



**PENGARUH *CAPITAL EXPENDITURE*, *CASH CONVERSION CYCLE*, DAN *LEVERAGE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN
DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR KESEHATAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2024**

TESIS

Oleh :

ARYA PRAKASA

20232101003

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN**

**PASCASARJANA
UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA
TANGERANG**

SEPTEMBER 2025



PENGARUH *CAPITAL EXPENDITURE*, *CASH CONVERSION CYCLE*, DAN *LEVERAGE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR KESEHATAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2024

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar Magister Manajemen Pada Program Pascasarjana Universitas Buddhi Dharma

Oleh :

ARYA PRAKASA

20232101003

**PASCASARJANA
UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA
TANGERANG**

SEPTEMBER 2025

UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA

TANGERANG

LEMBAR PERSETUJUAN USULAN TESIS

Nama Mahasiswa : Arya Prakasa
NIM : 20232101003
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Program Studi : Magister Manajemen
Fakultas : Bisnis
Judul Tesis : Pengaruh *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle*, dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024

Usulan tesis ini telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dalam pembuatan Tesis.

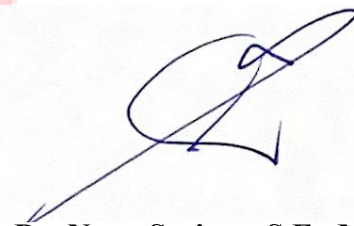
Tangerang, 14 Mei 2025

Menyetujui,
Pembimbing,

Mengetahui,
Ketua Program Studi,



Dr. Limajatini, S.E., M.M., BKP., CTC
NUPTK : 5545745646230062



Dr. Nana Sutisna, S.E., M.M.
NUPTK : 1433744645130352



**UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA
TANGERANG**

LEMBAR PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING

Judul Tesis : Pengaruh *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle*, dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

Disusun oleh,

Nama Mahasiswa : Arya Prakasa

NIM : 20232101003

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Program Studi : Magister Manajemen

Fakultas : Bisnis

Tesis ini kami setujui untuk dipertahankan di depan Tim Penguji pascasarjana Universitas Buddhi Dharma sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar **Magister Manajemen (M.M.)**.

Tangerang, 08 Juli 2025

Menyetujui,
Pembimbing,

Mengetahui,
Ketua Program Studi,



Dr. Limajatini, S.E., M.M., BKP., CTC
NUPTK : 5545745646230062



Dr. Nana Sutisna, S.E., M.M.
NUPTK : 1433744645130352

UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA
TANGERANG
REKOMENDASI KELAYAKAN MENGIKUTI SIDANG TESIS

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Dr. Limajatini, S.E., M.M., BKP., CTC
Kedudukan : Pembimbing

Menyatakan bahwa,

Nama Mahasiswa : Arya Prakasa
NIM : 20232101003
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Program Studi : Magister Manajemen
Fakultas : Bisnis
Judul Tesis : Pengaruh *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle*, dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

Telah layak untuk mengikuti sidang tesis

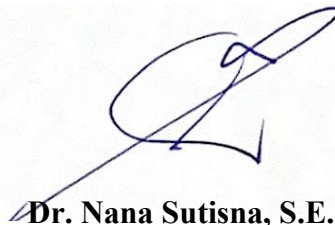
Menyetujui,
Pembimbing,

Tangerang, 08 Juli 2025

Mengetahui,
Ketua Program Studi,



Dr. Limajatini, S.E., M.M., BKP., CTC
NUPTK : 5545745646230062



Dr. Nana Sutisna, S.E., M.M.
NUPTK : 1433744645130352



UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA

TANGERANG

LEMBAR PENGESAHAN

Nama Mahasiswa : Arya Prakasa
NIM : 20232101003
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Jurusan : Magister Manajemen
Fakultas : Bisnis
Judul Skripsi : Pengaruh *Capital Expenditure (CAPEX)*, *Cash Conversion Cycle (CCC)* dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel moderasi (studi empiris pada perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024)

Telah dipertahankan dan dinyatakan **LULUS** di depan Tim Penguji Tesis Program Pascasarjana Universitas Buddhi Dharma pada Yudisium Predikat “**DENGAN PUJIAN**” pada hari Sabtu tanggal 23 Agustus 2025.

Nama Penguji

Tanda Tangan

Ketua Penguji : **Dr. Limajatini, S.E., M.M., BKP., CTC**
NUPTK : 5545745646230062

Penguji I : **Dr. David Kiki Baringin MT Samosir,**
S.E., M.M., CMA
NUPTK : 5533747648130152

Penguji II : **Dr. Henry Gunawan, S.E., M.M., M.Ak.,**
CA, CPA, CPI
NUPTK : 8959742643130052

Dekan Fakultas Bisnis,


Rr. Dian Anggraeni, S.E., M.Si
NUPTK : 9759751652230072



SURAT PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis Tesis ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik magister, baik di Universitas Buddhi Dharma ataupun di Universitas lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan original. Penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dosen pembimbing.
3. Dalam karya tulis tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis dengan jelas dan dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dan dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis, tesis ini tidak terdapat pemalsuan atau kebohongan, seperti: buku, artikel, jurnal, data sekunder, pengolahan data, dan pemalsuan tanda tangan dosen atau ketua program studi atau pembantu ketua bidang akademik atau rektor Universitas Buddhi Dharma yang telah dibuktikan dengan keasliannya.
5. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah saya peroleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Buddhi Dharma.

Tangerang, 04 September 2025

Penulis,



Arya Prakasa

NIM: 20232101003

UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA
TANGERANG
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Dibuat oleh,

Nama : Arya Prakasa
NIM : 20232101003
Jenjang Studi : Strata Dua (S2)
Jurusan : Magister Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan ini menyetujui untuk memberikan ijin kepada pihak Universitas Buddhi Dharma, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-Exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah kami yang berjudul: **“Pengaruh *Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle* dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel moderasi (Studi Empiris terhadap Perusahaan Sektor Kesehatan tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024)”**.

Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini pihak Universitas Buddhi Dharma berhak menyimpan, mengalih media atau formatkan, mengelola dalam pangkalan data (*database*), mendistribusikan dan menampilkan atau mempublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta karya ilmiah tersebut.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan Universitas Buddhi Dharma, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Tangerang, 04 September 2025

Penulis



Arya Prakasa

20232101003

**PENGARUH *CAPITAL EXPENDITURE*, *CASH CONVERSION CYCLE* DAN
LEVERAGE TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN NILAI
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI KASUS PADA
PERUSAHAAN SEKTOR KESEHATAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2024)**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle* dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel pemoderasi. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024.

Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang dipakai sebanyak 20 sampel perusahaan selama periode 5 tahun pengamatan berturut-turut sehingga total sampel yang diperoleh sebanyak 100. Penelitian ini menggunakan SmartPLS ver 3.2.9.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, *Cash Conversion Cycle* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, lalu Nilai Perusahaan memoderasi *Capital Expenditure* terhadap Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan tidak memoderasi *Cash Conversion Cycle* terhadap Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan memoderasi *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan.

Kata Kunci: *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle*, *Leverage*, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan

**THE EFFECT OF CAPITAL EXPENDITURE, CASH CONVERSION CYCLE
AND LEVERAGE ON FINANCIAL PERFORMANCE WITH FIRM VALUE
AS A MODERATING VARIABLE (CASE STUDY OF HEALTH SECTOR
COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2020-
2024)**

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle and Leverage on Financial Performance with Firm Value as a moderating variable. The population in this study is health sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2024.

The sample determination in this study used a purposive sampling technique with the number of samples used as many as 20 company samples during a period of 5 consecutive years of observation so that the total sample obtained was 100. This study used SmartPLS ver 3.2.9.

The results of this study indicate that Capital Expenditure does not have a significant effect on Financial Performance, Cash Conversion Cycle does not have a significant effect on Financial Performance, Leverage has a significant effect on Financial Performance, then Company Value moderates Capital Expenditure on Financial Performance, Company Value does not moderate Cash Conversion Cycle on Financial Performance, and Company Value moderates Leverage on Financial Performance.

Keywords: Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Leverage, Financial Performance, Company Value

KATA PENGANTAR

Dengan rasa syukur penulis panjatkan kepada Tuhan YME sehingga penulis dapat menyelesaikan karya ilmiah Tesis yang berjudul “(Pengaruh *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle* dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel moderasi studi kasus pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024)”. Karya tulis Tesis ini ditulis sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Magister Manajemen (M.M) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Buddhi Dharma, Kota Tangerang.

Penulis menyadari bahwa karya ilmiah Tesis ini masih jauh dari kata sempurna, untuk itu dengan senang hati penulis mengharapkan kritik dan saran serta masukan dari semua pihak yang bersifat membangun dari para pembaca.

Dalam kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang tinggi, masing-masing kepada:

1. Ibu Dr. Limajatini, S.E., M.M., BKP, CTC Selaku Rektor Universitas Buddhi Dharma sekaligus Pembimbing Tesis yang dengan telaten membimbing kami.
2. Ibu Rr. Dian Anggraeni, S.E., M.Si., Selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Buddhi Dharma.
3. Bapak Dr. Nana Sutisna, S.E., M.M., CSMA, CSBA selaku Kaprodi Program Magister Manajemen (M.M).

4. Bapak Peng Wi, S.E., M.Akt. selaku Kaprodi Akuntansi D3 sekaligus selaku Pembimbing teknis ke-2 Tesis yang dengan telaten membimbing kami.
5. Ibu saya tercinta, Kakak, Kaka Ipar dan keponakan saya, yang telah memberikan dukungan, doa, dan motivasi dalam penyusunan Tesis. Serta alm. Ayah saya yang telah memberikan dukungan moril dalam diri saya.
6. Bapak dan Ibu Dosen Magister Akuntansi/Manajemen, Universitas Buddhi Dharma dan para staff karyawan.
7. Teman-teman angkatan ke-2 program magister manajemen dan magister akuntansi Universitas Buddhi Dharma.
8. Dan pihak-pihak lain yang dianggap penulis telah berkontribusi dalam penyusunan Tesis.

Tangerang, 04 September 2025



Arya Prakasa



DAFTAR ISI

Hal

HALAMAN SAMPUL	
HALAMAN PEROLEHAN GELAR	
LEMBAR PERSETUJUAN USULAN TESIS	
LEMBAR PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING	
REKOMENDASI KELAYAKAN MENGIKUTI SIDANG TESIS	
LEMBAR PENGESAHAN TESIS	
SURAT PERNYATAAN	
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	
ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR TABEL	x
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Identifikasi Masalah	9
1.3 Pembatasan Masalah	10
1.4 Perumusan Masalah.....	10
1.5 Tujuan Penelitian	11
1.6 Manfaat Penelitian.....	12
1.7 Sistematika Penulisan	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	15
2.1 Landasan Teori.....	15

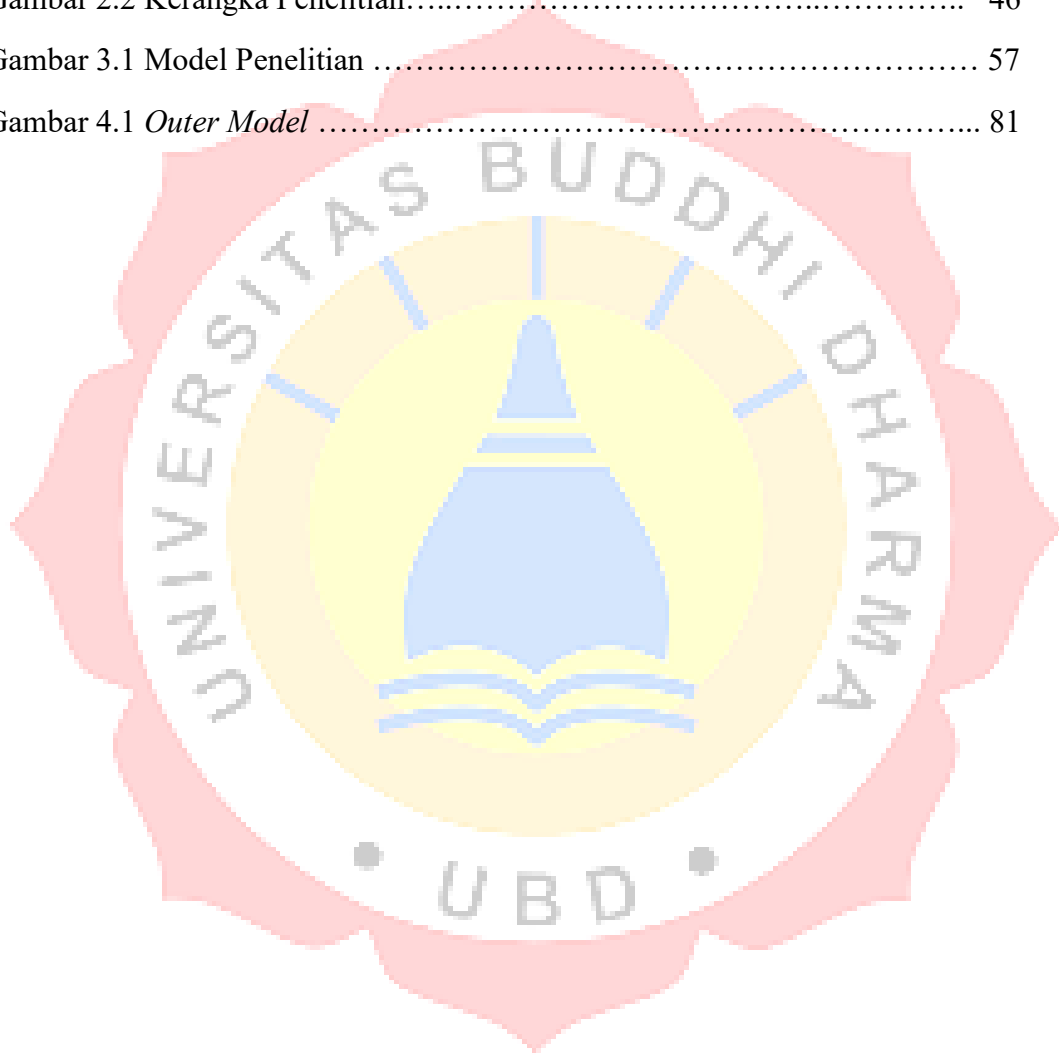
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	15
2.1.2 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	16
2.1.3 Kinerja Keuangan	17
2.1.4 <i>Capital Expenditure</i> (CAPEX)	22
2.1.5 <i>Cash Conversion Cycle</i> (CCC)	25
2.1.6 <i>Leverage</i>	28
2.1.7 Nilai Perusahaan	30
2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya	36
2.3 Kerangka Pemikiran	45
2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian	46
2.4.1 Pengaruh <i>Capital Expenditure</i> terhadap Kinerja Keuangan	47
2.4.2 Pengaruh <i>Cash Conversion Cycle</i> terhadap Kinerja Keuangan	47
2.4.3 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Kinerja Keuangan	48
2.4.4 Nilai Perusahaan Memoderasi Pengaruh <i>Capital Expenditure</i> terhadap Kinerja Keuangan	49
2.4.5 Nilai Perusahaan Memoderasi Pengaruh <i>Cash Conversion Cycle</i> terhadap Kinerja Keuangan	50
2.4.6 Nilai Perusahaan Memoderasi Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Kinerja Keuangan	51
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	52
3.1 Metode Penelitian	52
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	53
3.2.1 Populasi	53
3.2.2 Sampel	53
3.3 Obyek Penelitian	56
3.4 Model Penelitian	56
3.5 Operasionalisasi Variabel	58
3.5.1 Variabel Independen	58
3.5.1.1 <i>Capital Expenditure</i> (CAPEX)	58
3.5.1.2 <i>Cash Conversion Cycle</i> (CCC)	59

3.5.1.3 <i>Leverage</i>	59
3.5.2 Variabel Dependen.....	60
3.5.3 Variabel Moderasi.....	61
3.6 Teknik Pengujian Data.....	62
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	62
3.6.2 Uji Asumsi Klasik.....	63
3.6.2.1 Uji Multikolonieritas.....	63
3.6.3 Uji Instrumen Penelitian.....	64
3.6.3.1 Uji Validitas.....	64
3.6.3.2 Uji Reabilitas.....	64
3.6.4 <i>Structural Equation Modelling (SEM)</i>	65
3.6.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	65
3.6.4.2 Uji <i>F Square</i>	66
3.6.4.3 Uji <i>Q Square</i>	66
3.6.5 Uji Hipotesis.....	67
3.6.5.1 Uji Pengaruh Parsial (T).....	67
BAB IV HASIL PENELITIAN.....	69
4.1 Data Hasil Penelitian.....	69
4.1.1 <i>Capital Expenditure (CAPEX)</i>	69
4.1.2 <i>Cash Conversion Cycle (CCC)</i>	71
4.1.3 <i>Leverage</i>	72
4.1.4 Kinerja Keuangan.....	74
4.1.5 Nilai Perusahaan.....	76
4.2 Hasil Pengujian.....	77
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	77
4.2.2 <i>Outer Model</i>	81
4.2.3 Uji Multikolonieritas.....	82
4.2.4 Uji Validitas.....	83
4.2.5 Uji Reabilitas.....	85
4.2.6 <i>Structural Equation Modelling (SEM)</i>	87

4.2.6.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	87
4.2.6.2 Uji F <i>Square</i>	88
4.2.6.3 Uji Q <i>Square</i>	88
4.2.7 Uji T	89
4.3 Interpretasi Hasil Penelitian.....	91
4.3.1 Pengaruh <i>Capital Expenditure</i> terhadap Kinerja Keuangan.....	91
4.3.2 Pengaruh <i>Cash Conversion Cycle</i> terhadap Kinerja Keuangan	92
4.3.3 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Kinerja Keuangan	93
4.3.4 Pengaruh Nilai Perusahaan Memoderasi <i>Capital Expenditure</i> terhadap Kinerja Keuangan.....	94
4.3.5 Pengaruh Nilai Perusahaan Memoderasi <i>Cash Conversion Cycle</i> terhadap Kinerja Keuangan.....	94
4.3.6 Pengaruh Nilai Perusahaan Memoderasi <i>Leverage</i> terhadap Kinerja Keuangan	95
BAB V PENUTUP.....	96
5.1 Kesimpulan.....	96
5.2 Keterbatasan Penelitian	97
5.3 Saran.....	98
DAFTAR PUSTAKA.....	101
LAMPIRAN.....	106
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	139
SURAT KETERANGAN RISET.....	140

DAFTAR GAMBAR

	Hal
Gambar 2.1 Pola <i>Cash Conversion Cycle</i>	27
Gambar 2.2 Kerangka Penelitian.....	46
Gambar 3.1 Model Penelitian	57
Gambar 4.1 <i>Outer Model</i>	81



DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	36
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel	54
Tabel 3.2 Sampel Perusahaan	55
Tabel 3.3 Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel	62
Tabel 4.1 Hasil Perhitungan <i>Capital Expenditure</i>	70
Tabel 4.2 Hasil Perhitungan <i>Cash Conversion Cycle (CCC)</i>	71
Tabel 4.3 Hasil Perhitungan <i>Leverage</i>	73
Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Kinerja Keuangan	74
Tabel 4.5 Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan	76
Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik Deskriptif	77
Tabel 4.7 Uji Multikolonieritas	82
Tabel 4.8 Uji Validitas <i>Konvergen</i>	83
Tabel 4.9 Uji Validitas <i>Average Variance Extracted (AVE)</i>	84
Tabel 4.10 Uji Reabilitas – <i>Composite Reliability</i>	85
Tabel 4.11 Uji Reabilitas – <i>Cronbach's Alpha</i>	86
Tabel 4.12 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	87
Tabel 4.13 Uji F <i>Square</i>	88
Tabel 4.14 Uji Q <i>Square</i>	89
Tabel 4.15 Uji T	90

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Saat ini kondisi perekonomian suatu negara dapat tercermin melalui kondisi pasar modal di suatu negara tersebut, perekonomian yang terus berkembang dapat menjadi tolak ukur kemajuan ekonomi pada suatu negara. Fungsi dari pasar modal itu sendiri digunakan salah satunya sebagai sarana pemerataan pendapatan negara untuk menunjang pertumbuhan ekonomi pada negara tersebut. Akan tetapi tidak dapat dipungkiri bahwasannya peran pasar modal cenderung sensitif apabila terjadinya ketidakstabilan pada kondisi pasar modal, hingga menyebabkan adanya indikasi potensi krisis ekonomi yang dapat mengganggu kegiatan bisnis-bisnis di negara tersebut. Karena yang terjadi saat ini para pelaku bisnis sangat bergantung pada kondisi pasar modal yang terjadi, hal ini diperlukan untuk memperkirakan kinerja keuangan perusahaan dimasa yang akan datang dan juga sebagai pengambilan keputusan yang dibutuhkan investor.

Sehingga dalam bisnis, penting bagi para pelaku bisnis memiliki pengelolaan manajemen yang efektif dan efisien terutama dalam upaya meningkatkan pendapatan perusahaan serta mendorong perkembangan ekonomi negara, sehingga penentuan strategi yang tepat sangat penting agar dapat bertahan dalam menghadapi persaingan pasar modal yang berubah-ubah. Dimana dengan kondisi perekonomian dari semua sektor-sektor industri yang naik turun, pelaku

usaha akan banyak dihadapkan dengan berbagai tantangan, masalah dan juga risiko yang perlu dihadapi dalam bisnisnya. Industri kesehatan di Indonesia terus mengalami perkembangan seiring dengan meningkatnya kebutuhan masyarakat akan layanan kesehatan yang berkualitas. Dengan jumlah penduduk yang semakin meningkat, menjadikan tantangan tersendiri bagi sektor ini yang mencakup penyediaan akses layanan kesehatan yang merata, terutama di daerah terpencil. Dalam beberapa tahun terakhir, pemerintah Indonesia telah meluncurkan berbagai program layanan kesehatan, seperti Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) melalui BPJS Kesehatan, untuk meningkatkan aksesibilitas dan kualitas layanan kesehatan. Selain itu, industri kesehatan lainnya juga mencakup berbagai layanan seperti rumah sakit, klinik, farmasi, hingga teknologi kesehatan untuk menunjang industri kesehatan saat ini. Hal ini menunjukkan bahwa sektor kesehatan di Indonesia memiliki potensi besar untuk tumbuh, meskipun masih menghadapi berbagai tantangan seperti keterbatasan infrastruktur, tenaga medis, dan pembiayaan.

Kinerja perusahaan pada sektor kesehatan saat ini mengalami naik turun dalam beberapa emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2024, salah satu yang terdeteksi mengalami penurunan kinerja keuangan yaitu emiten PT. Siloam International Hospitals Tbk. (SILO) mencatat penurunan laba pada periode Januari-Maret 2024 (Q1), meskipun pada kuartal pertama 2024 SILO mengalami kenaikan pendapatan Rp 3,02 triliun naik 14,04%, dibandingkan Q1 di periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp 2,65 triliun. Akan tetapi laba bersih SILO mengalami penurunan hingga 94,52% menjadi hanya Rp 13,67 miliar pada Q1 2024 dari sebelumnya Rp 249,61 pada Q1 2023, penurunan laba bersih tersebut terjadi

karena meningkatnya beban lain-lain bersih dari yang sebelumnya hanya Rp 43,67 miliar pada Q1 2023 saat ini menjadi Rp 351,03 miliar pada Q1 2024. Hal tersebut terjadi karena adanya cadangan kerugian penurunan nilai aset tidak lancar lainnya sebesar Rp 98,46 miliar dan cadangan kerugian penurunan nilai aset tetap Rp 154,43 miliar (<https://industri.kontan.co.id/>).

Selain penurunan laba bersih pada emiten rumah sakit, sejumlah emiten farmasi juga mengalami penurunan kinerja salah satunya emiten Badan Usaha Milik Negara (BUMN) pada bidang farmasi PT Phapros Tbk (PEHA) mencatat rugi bersih sebesar Rp 29,44 miliar pada kuartal I/2024, jika dibandingkan pada periode yang sama di tahun 2023 PEHA berhasil mencatatkan laba bersih sebesar Rp 4,57 miliar (<https://id.tradingview.com/>). Selain itu emiten lain milik Badan Usaha Milik Negara BUMN yang juga mengalami penurunan kinerja adalah PT Kimia Farma Tbk (KAEF) pada kuartal III tahun 2024, KAEF mengalami rugi bersih sebesar 137,9% dengan nilai Rp 421,8 miliar, jika dibandingkan dengan rugi bersih pada periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp 177,3 miliar. Kenaikan pendapatan dari sisi penjualan KAEF mencatatkan kenaikan tipis sebesar 1,94% dengan nilai Rp 7,68 triliun, jika dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp 7,72 triliun dengan beban pokok penjualan yang mengalami peningkatan menjadi Rp 5,51 triliun dari periode yang sama tahun sebelumnya hanya sebesar Rp 4,89 triliun, sehingga laba kotor hingga kuartal III/2024 turun 16,37% menjadi Rp 2,35 triliun dari yang sebelumnya Rp 2,81 triliun (<https://industri.kontan.co.id/>).

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menjadi tolak ukur dalam mengukur tingkat pencapaian atas kinerja perusahaan dengan menggunakan berbagai perhitungan analisis rasio keuangan yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Tujuan dari pengukuran kinerja tersebut diperlukan bagi manajemen dalam menilai sejauh mana manajemen mampu mengelola aset-aset perusahaan sehingga dapat mengkonversikannya menjadi pendapatan bagi perusahaan. Kinerja keuangan yang baik dapat memberikan prospek yang cerah atau menjadi *good news* untuk para pemegang saham dalam mengambil keputusan untuk menambah jumlah saham mereka atau mempertahankan jumlah saham yang ada.

Oleh karena itu dalam menilai keberhasilan kinerja keuangan, perlu dilakukan pengkajian terhadap laporan keuangan untuk mengukur, menghitung serta menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan sebagai alat untuk menentukan berbagai aktivitas keuangan perusahaan. Adapun beberapa rasio keuangan yang dapat dipakai sebagai alat ukur aktivitas kinerja keuangan perusahaan, yaitu rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio likuiditas. Sehingga pengukuran kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat di nilai dari efektif dan efisiensi atas kinerja laporan keuangan perusahaan, dimana efektivitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan tujuan perusahaan sedangkan efisiensi kemampuan perusahaan untuk meminimalkan penggunaan sumber daya dalam mencapai tujuan perusahaan dengan tepat dalam mencari keuntungan dari aktivitas operasinya (Gultom, 2021).

Salah satu rasio profitabilitas yang umum sering di gunakan adalah ROA (*Return on Assets*), pada rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat di ukur melalui pengelolaan aset yang dipergunakan. Rasio ini dapat memberikan ukuran yang lebih baik atas kinerja keuangan perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam mengelola aset untuk memperoleh pendapatan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan sesuai dengan tujuan utama perusahaan (Maulana, 2021).

Terdapat beberapa variabel lain yang dapat berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan salah satunya adalah *Capital Expenditure (CAPEX)* dapat mempengaruhi peningkatan serta penurunan dari kinerja keuangan perusahaan, di karenakan dapat menjadi penggerak operasional perusahaan apabila dikelola dengan efektif dan efisien sehingga perusahaan dapat memperoleh manfaat dari aktiva tetap serta memperpanjang masa penggunaan aktiva tetap yang bertujuan pada peningkatan efisiensi operasional, yang berarti dapat meningkatkan pendapatan perusahaan jika di terapkan dengan baik oleh perusahaan. Dengan penerapan *capital expenditure (CAPEX)* perusahaan yang tepat maka dapat mengembangkan dan juga membuat pertumbuhan usaha yang semakin luas, sehingga hal tersebut merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan dalam memanfaatkan kelebihan kas dengan tujuan mengurangi modal kerja (Dewi, 2017:7).

Pembiayaan *Capital Expenditure* dapat diperoleh melalui internal maupun eksternal perusahaan, pembiayaan internal berasal dari laba perusahaan sedangkan pembiayaan eksternal dapat berasal dari pinjaman atau hutang perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar selalu mengalokasikan *Capital Expenditure* dalam anggarannya untuk pengembangan dan juga pertumbuhan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional agar dapat memperoleh laba.

Menurut (Mahendra & Susilowati, 2022) *Capital Expenditure* berkontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan karena, apabila perusahaan dapat mencapai peningkatan terhadap aset tetap dalam menerapkan *capital expenditure*, maka perusahaan berpotensi memiliki kinerja keuangan yang baik karena perusahaan mampu mengelola aset tetapnya dengan baik. Akan tetapi penelitian tersebut tidak sejalan dengan (Yuliyanti, 2023) yang menyatakan bahwa *Capital Expenditure* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Selain itu terdapat variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan adalah *Cash Conversion Cycle (CCC)* pada variabel ini menunjukkan interval waktu yang di perlukan bagi perusahaan dalam mengkonversikan perputaran kas yang digunakan untuk membeli dan mengelola persediaan yang di miliki, kemudian mengubahnya kembali menjadi piutang usaha sehingga memperoleh kas ketika pelanggan melunasi piutangnya untuk digunakan kembali menjadi modal kerja. *Cash Conversion Cycle (CCC)* dapat di ukur dengan menggunakan pendekatan *Days Sales Outstanding (DSO)*, *Days Inventory Outstanding (DIO)* dan *Days Payable Outstanding (DPO)*. *Cash Conversion Cycle (CCC)* yang jangka waktunya lebih lama dapat meningkatkan profitabilitas, karena dapat menghasilkan nilai

penjualan yang lebih tinggi, namun dapat juga menurunkan profitabilitas perusahaan karena biaya yang timbul dari investasi yang tinggi dalam modal kerja dapat mengurangi laba perusahaan (Budiyani, 2023). Akibatnya, perusahaan mungkin harus menggunakan sumber pembiayaan yang lebih mahal, yaitu dengan memanfaatkan utang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan pembiayaan ekuitas untuk membiayai modal kerja perusahaan. Menurut (Prakoso & Widyarti, 2023), *Cash Conversion Cycle (CCC)* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, berbanding terbalik menurut penelitian (Putri, 2023) yang menyatakan bahwa *Cash Conversion Cycle (CCC)* memiliki pengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan perusahaan.

Terdapat variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan, salah satu faktornya adalah *Leverage*, dimana *leverage* merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutangnya baik itu hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek yang dimiliki. Semakin tinggi nilai *leverage*, maka semakin tinggi juga risiko yang akan dihadapi perusahaan serta semakin tinggi juga tingkat pengembalian yang diharapkan (Yuliyanti, 2023). Pengukuran *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio (DAR)* rasio ini untuk mengukur seberapa besar total asset yang dimiliki untuk membiayai total hutang, proporsi hutang yang seimbang antara kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Pendanaan perusahaan dengan menggunakan hutang dapat berpotensi meningkatkan risiko yang lebih besar untuk mengalami kebangkrutan karna terlalu mengandalkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan dalam hal tersebut berkaitan

dengan asset perusahaan. Menurut (Susilawati & Purnomo, 2023), *leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan jika diukur dengan menggunakan profitabilitas karena perusahaan dapat mendanai aktivitas operasional perusahaan dengan memperoleh laba yang diharapkan guna menghasilkan arus kas yang bertujuan untuk melunasi hutang perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian yang dilakukan oleh (Yuliyanti, 2023) menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan karena perusahaan harus terus meningkatkan efektivitas pengelolaan modalnya agar laba yang diperoleh dapat mengurangi hutang perusahaan supaya dapat *survive* menjalankan lini bisnisnya.

Terdapat hasil penilitan sebelumnya yang masih menunjukkan adanya ketidak konsistenan terkait *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle (CCC)* dan *Leverage* terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut belum memberikan hasil yang diharapkan sehingga Nilai Perusahaan di indikasikan sebagai indikator varaibel yang dapat memoderasi pengaruh *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle (CCC)* dan *Leverage* terhadap kinerja keuangan.

Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola kegiatan operasional sehingga memperoleh laba, dan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Dengan adanya peningkatan nilai perusahaan dapat membuat calon investor tertarik untuk melakukan investasi, karena ditandakan dengan kemakmuran para pemegang saham diperhatikan dengan

baik sehingga penting bagi perusahaan untuk menaikkan nilai harga saham guna menambah modal perusahaan dari calon investor baru untuk membiayai operasional perusahaan dalam jangka waktu yang lama (Prayoga, 2022).

Berdasarkan uraian diatas terdapat fenomena-fenomena yang menarik sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan sektor industri kesehatan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2024 yang tertuang dalam tesis dengan judul

“PENGARUH *CAPITAL EXPENDITURE* (CAPEX), *CASH CONVERSION CYCLE* (CCC) DAN *LEVERAGE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian mengenai latar belakang diatas, dapat di identifikasikan bahwa permasalahan yang akan dikaji lebih lanjut dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan yang tidak dikelola secara efektif dan efisien dapat berdampak pada modal kerja perusahaan, sehingga hal tersebut dapat menyebabkan perputaran arus kas perusahaan tersendat dan juga dapat menimbulkan peningkatan hutang usaha baik jangka pendek maupun jangka panjang yang dapat mempengaruhi ekuitas perusahaan.
2. Masih ditemukan nya *research gap* dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya terhadap *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle* (CCC)

dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dan juga Nilai Perusahaan sebagai variabel moderasi, hal ini membuat peneliti ingin meneliti kembali lebih lanjut terhadap variabel-variabel tersebut.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah penulis uraikan diatas, maka penulis memiliki pembatasan masalah yang menjadi pembahasan dalam penelitian ini. Adapun pembatasan masalah tersebut adalah sebagai berikut:

1. Penelitian hanya menganalisis pengaruh variabel-variabel tertentu yaitu *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle (CCC)*, *Leverage* sebagai variabel (independent) dan Kinerja Keuangan sebagai variabel (dependen) dan Nilai Perusahaan sebagai variabel (moderasi).
2. Objek penelitian ini hanya fokus pada sektor kesehatan.
3. Penelitian ini hanya mencakup perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Penelitian ini terbatas dalam pengambilan sampel yaitu tahun 2020-2024.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, perlunya dilakukan kajian mengenai pengaruh pengaruh *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle* dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel moderasi. Berikut adalah rumusan masalah dalam penelitian ini:

1. Apakah terdapat pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Kinerja Keuangan?
2. Apakah terdapat pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap Kinerja Keuangan?
3. Apakah terdapat pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan?
4. Apakah Nilai Perusahaan memoderasi pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Kinerja Keuangan?
5. Apakah Nilai Perusahaan memoderasi pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap Kinerja Keuangan?
6. Apakah Nilai Perusahaan memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis apakah ada pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Kinerja Keuangan.
2. Untuk menganalisis apakah ada pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap Kinerja Keuangan.
3. Untuk menganalisis apakah ada pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan.
4. Untuk menganalisis apakah Nilai Perusahaan mampu memoderasi *Capital Expenditure* terhadap Kinerja Keuangan.

5. Untuk menganalisis apakah Nilai Perusahaan mampu memoderasi *Cash Conversion Cycle* terhadap Kinerja Keuangan.
6. Untuk menganalisis apakah Nilai Perusahaan mampu memoderasi *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan.

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak antara lain:

1. Bagi Penulis, sebagai bahan untuk menambah dan memperluas wawasan terutama dalam memahami pengaruh *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, dan *leverage* terhadap kinerja keuangan dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi. Sehingga dapat memberikan bukti empiris serta melengkapi pengetahuan yang diperoleh selama proses perkuliahan dan dapat dijadikan alat untuk mengembangkan diri.
2. Bagi Perusahaan, dapat digunakan sebagai alat pertimbangan untuk perusahaan kedepannya dalam menganalisis serta membuat keputusan demi meminimalisir kesalahan terutama dalam bidang keuangan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya, diharapkan dapat berguna sebagai referensi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan dan juga sebagai bahan masukan untuk menyempurnakan penelitian selanjutnya yang sejenis.

1.7 Sistematika Penulisan

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan sistematika penulisan secara garis besar penelitian terbagi menjadi lima bab penelitian, sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini membahas mengenai latar belakang masalah, identifikasi masalah, pembahasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas mengenai teori yang mendasari dari setiap variabel dalam penelitian ini, teori tersebut diambil dari jurnal-jurnal yang berkaitan dengan pembahasan yang berhubungan dengan variabel penelitian.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini akan diuraikan jenis penelitian yang digunakan, kemudian objek penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, operasional variabel penelitian dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN

Bab ini berisi menjelaskan hasil dari objek penelitian yang dilakukan, serta pembahasan mengenai hasil penelitian dengan teknik analisis data hingga hasil dari pengujian seluruh hipotesis penelitian sesuai dengan metode yang digunakan

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini berisi kesimpulan serta implikasi dari hasil analisis yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian dan saran-saran yang dapat diusulkan untuk dipergunakan dalam penelitian selanjutnya.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Dalam teori sinyal (*signalling theory*) mengungkapkan bahwa perusahaan dapat memberikan sebuah sinyal kepada pihak-pihak eksternal seperti investor berupa informasi lengkap dan relevan dalam laporan keuangan yang diperlukan investor di pasar modal sebagai alat bantu dalam menganalisa kinerja keuangan perusahaan dalam mengambil keputusan investasi. Jika di dalam pengumuman tersebut terdapat sinyal positif mengenai kinerja perusahaan, maka diharapkan para pengguna pasar modal dapat bereaksi ketika pengumuman tersebut di distribusikan ke pasar modal.

Menurut (Budiyani, 2023:18) apabila sinyal positif tersebut tersampaikan dengan baik kepada investor maka hal tersebut dapat memberikan keuntungan kepada perusahaan, karena investor dapat melakukan investasi ke perusahaan sehingga pertumbuhan perusahaan akan semakin membaik yang dapat tercermin melalui harga saham perusahaan yang semakin meningkat. Oleh karena itu kinerja keuangan perusahaan dapat tercermin melalui penyajian laporan keuangan yang relevan melalui penyajian laba yang berkualitas (tidak *overstate*), sehingga dapat terlihat bahwa kinerja perusahaan lebih baik dari perusahaan lain.

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan teori keagenan merupakan sebuah teori yang menitik beratkan pada konflik kepentingan antar pemegang saham selaku pihak eksternal perusahaan (agen) dan juga manajemen perusahaan yang merupakan pihak yang bekerja demi kepentingan pemegang saham, sehingga manajemen diberikan sebagian hak kekuasaan dalam membuat keputusan yang terbaik untuk kepentingan para pemegang saham. Informasi laporan posisi keuangan merupakan bagian penting bagi pengguna eksternal (investor/pemegang saham) terutama, karena pihak tersebut ini berada dalam kondisi yang paling perlu mengetahui kepastian kondisi keuangan perusahaan tempat ia berinvestasi. Kadangkala pada praktiknya di lapangan ternyata ditemukan aktifitasnya yang tidak sesuai dengan *agreement* yang disepakati di awal untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, melainkan lebih cenderung untuk meningkatkan kesejahteraan mereka sendiri (manajemen perusahaan). Para manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan motif tersendiri untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dengan biaya ditanggung oleh pihak lain, sehingga hal tersebut dapat menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan apabila tidak terjadi ketransparanan pada laporan keuangan.

2.1.3 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan, mengenai penerapan aturan-aturan keuangan pada perusahaan apakah telah dilaksanakan dengan baik dan benar, yang bisa dilihat dari adanya peningkatan atau penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu sehingga dapat diketahui baik dan buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan dapat tercermin melalui prestasi kerja yang dihasilkan. Pengukuran dari kinerja keuangan ini ditunjukkan sebagai acuan dalam mengukur sejauh mana tujuan keuangan perusahaan seperti yang sudah disusun serta direncanakan tersebut telah tercapai, karena hasil dari pengukuran kinerja keuangan tersebut sangat dibutuhkan oleh pihak-pihak yang terikat oleh perusahaan, baik dari pihak internal maupun eksternal.

Bagi pihak internal perusahaan, hasil pengukuran tersebut dapat digunakan sebagai bahan evaluasi perusahaan sekaligus perencanaan strategi ulang dalam mencapai target kinerja keuangan yang lebih baik lagi di tahun selanjutnya. Dan bagi pihak eksternal seperti para pemegang saham, hal tersebut dapat dijadikan dasar pertimbangan dan juga bahan analisa investor untuk menginvestasikan hartanya agar dapat menerima hasil sesuai dengan yang diharapkan (Aprilia, 2018).

Penting bagi perusahaan memiliki kinerja yang baik, karena merupakan salah satu bagian hal penting yang harus dicapai oleh perusahaan, dimana kinerja merupakan alat ukur dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang ada secara efektif dan efisien.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dievaluasi melalui beberapa laporan keuangan yang tertuang dalam laporan laba rugi, neraca, laporan arus kas serta laporan modal perusahaan, laporan keuangan tersebut digunakan untuk menganalisis mengenai kondisi keuangan perusahaan dalam menentukan langkah terbaik yang dapat mempengaruhi keberlangsungan perusahaan.

Menurut (Felicia, 2024) tujuan dari menganalisis laporan keuangan, untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan yang berkaitan dengan:

1. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya, tidak hanya pada kondisi saat ini, tetapi juga keika nantinya timbul keadaan yang merugikan di kemudian hari.
2. Kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan guna menyelesaikan kesepakatan atau memperluas kegiatan operasinya, karena untuk meningkatkan kredibilitas yang tinggi saat ini guna memperoleh potensi dalam menambah modal melalui pinjaman atau penerbitan saham baru.
3. Kapasitas usaha untuk terus memperoleh keuntungan dan membayar dividen serta bunga pinjaman.

Untuk mengetahui kondisi dari kinerja keuangan perusahaan, terdapat beberapa indikator sebagai alat ukur dalam melakukan analisa terkait kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan dari rasio keuangan yaitu Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas. Menurut (Eftianto, 2018) tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah:

1. Untuk mengetahui tingkat Likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek (biasanya hutang yang telah jatuh tempo dalam waktu setahun) dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki.
2. Mengetahui kondisi solvabilitas dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi setiap kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut mengalami likuidasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Mengetahui tingkat profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasional selama periode tertentu.
4. Mengetahui tingkat stabilitas perusahaan untuk menjalankan aktivitas usahanya dengan stabil, diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang yang dimiliki beserta beban bunga pinjaman atas hutang-hutangnya dengan tepat pada waktunya.

Dari beberapa penjelasan mengenai rasio-rasio keuangan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas merupakan faktor utama yang menjadi perhatian investor untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Untuk itu pada penelitian ini aspek yang dijadikan sebagai obyek penelitian untuk mengukur kinerja keuangan adalah profitabilitas.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan dari kegiatan operasionalnya, dimana profitabilitas berfungsi sebagai tolak ukur dalam menilai efektivitas serta evaluasi kinerja manajemen atas

keberhasilan pencapaian target yang telah ditentukan yang dinilai dari keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir 2019,198). Menurut (Eftianto, 2018) Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan oleh investor dalam melihat prospek perusahaan dimasa mendatang, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih bernilai di bursa pasar. Ke efektifitasan kinerja perusahaan dan manajemen menerapkan kebijakan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset-aset yang di miliki dalam aspek rasio profitabilitas.

Terdapat beberapa indikator untuk menilai profitabilitas, yaitu (Kasmir, 2019):

1. *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin merupakan indikator yang mengukur seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan dibandingkan dengan total penjualan. Rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola pendapatan menjadi laba bersih. Semakin tinggi nilai NPM, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan setelah seluruh biaya dikurangkan.

2. *Return On Total Assets* (ROA)

Return On Assets (ROA) menunjukkan tingkat pengembalian atas penggunaan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi pengelolaan aset dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA, maka akan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya untuk memperoleh keuntungan.

3. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal yang dimiliki sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik ataupun investor. Rasio ini menunjukkan tingkat efektivitas pihak manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba dari dana yang di investasikan oleh pemegang saham, ukuran efektivitas penggunaan modal sendiri dalam menciptakan nilai tambah bagi pemilik perusahaan dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah di investasikan oleh pemegang saham.

4. *Return On Investment* (ROI)

ROI merupakan laba atas investasi, adalah rasio uang yang diperoleh atau yang telah hilang pada dalam bentuk investasi. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan jumlah aktiva yang digunakan dalam menjalankan operasional perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Jika semakin besar nilai rasio *return on investment*, maka semakin baik karena rasio ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan baik modal pinjaman maupun modal milik sendiri.

Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Return on Asset* (ROA) sebagai ukuran profitabilitas perusahaan, karena ROA merupakan instrument yang sering dipakai dalam mengevaluasi kinerja manajemen dalam mengelola aset perusahaan yang dimiliki. apabila suatu perusahaan memiliki nilai *Return On Assets* (ROA) tinggi maka kinerja keuangan akan semakin baik dalam menghasilkan laba

(Kasmir, 2019). Dengan ROA yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mengalokasikan pengelolaan seluruh aktivitya dengan baik dan efisien dalam memperoleh laba guna meningkatkan pendapatan atau laba. ROA di ukur dengan menggunakan cara membandingkan laba bersih dengan total aktiva. Dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aktiva} \times 100\%$$

Sumber: Kasmir, (2019:203)

2.1.4 *Capital Expenditure* (CAPEX)

Pengeluaran modal (*Capital Expenditure*) merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh aset tetap, yang dimana bentuk pengeluaran modal tersebut dialokasikan untuk penambahan, perbaikan, pemeliharaan yang bertujuan untuk peningkatan kualitas aset yang menghasilkan manfaat jangka panjang untuk menunjang efisiensi operasional dan kapasitas produktif aset tetap, guna mendatangkan manfaat masa aset tetap. Biaya penambahan dan peningkatan kualitas yang dikeluarkan perusahaan ini akan meningkatkan investasi perusahaan dalam fasilitas produksi (Dewi, 2017). Menurut Haryanto (2019:272) *Capital Expenditure* dibagi menjadi dua bagian yaitu *maintenance capital expenditure* dan juga *growth capital expenditure*. Pada *Maintanance capital expenditure*, *capital expenditure* digunakan untuk menjalankan bisnis perusahaan dengan menggunakan besarnya kas yang dimiliki. Sedangkan *growth capital expenditure*, *capital expenditure* yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan.

Menurut (Maulana, 2021) tingkat *capital expenditure* yang maksimal akan memaksimalkan kinerja keuangan, dan juga akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena *capital expenditure* dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dari penggunaan aset perusahaan yang dimanfaatkan guna menghasilkan laba yang lebih besar. Untuk itu perusahaan perlu memperhitungkan anggaran capex dengan tepat, agar terhindar dari kerugian dimasa mendatang. Besarnya laba yang diperoleh pada periode yang berjalan juga dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menerapkan anggaran capex, namun tingkat return dari aset atas investasi yang dilakukan akan memberikan dampak yang lebih besar terhadap nilai capex yang telah dikeluarkan (Lanskyaris dkk, 2024).

Menurut (Soemarso, 2006) dalam (Dewi, 2017) *capital expenditure* memiliki jenis-jenis dengan penjabaran sebagai berikut:

- a. Penambahan (*Addition*) merupakan pengeluaran yang diperlukan untuk menambah aktiva tetap yang telah ada (lama) dengan yang baru.
- b. Penggantian (*Replacement*) adalah penggantian dapat terjadi dari suatu aktiva tetap yang pada umumnya disebabkan oleh bagian (komponen) yang perlu diganti karena sudah dalam keadaan rusak.
- c. Perbaikan besar-besaran (*Betterment and improvement*) ialah pengeluaran untuk perbaikan insidental pada suatu aktiva tetap yang mungkin mengalami kerusakan pada bagian komponen aktiva, dengan maksud tidak hanya sekedar membuat aktiva tetap menjalankan fungsi

dengan sebagaimana mestinya akan tetapi lebih kepada menambah nilai atau memperpanjang usia penggunaan aktiva tetap tersebut.

- d. Perbaikan rutin (*Repair*) merupakan pengeluaran untuk memperbaiki aktiva tetap yang mengalami kerusakan, yang sebagian besar atau seluruhnya sehingga dapat dipergunakan/difungsikan kembali.
- e. Pemeliharaan (*Maintenance*) adalah pengeluaran untuk memelihara agar aktiva tetap tersebut tidak mudah rusak maupun usang seiring dengan umur dari aktiva tersebut.

Capital Expenditure memiliki tujuan dalam penggunaannya, menurut (Dewi, 2017) dalam penelitian (Dewanto, 2009) tujuan dari *capital expenditure* adalah sebagai berikut:

- a. Agar pelaksanaan investasi benar-benar tepat sasaran sesuai dengan rencana yang dibuat dalam anggaran.
- b. Untuk memanfaatkan penggunaan dana perusahaan seoptimal mungkin, agar tercapai tingkat efisiensi yang tinggi dengan mengukur skala prioritas baik dari segi pendanaan maupun segi waktu.
- c. Menjaga efisiensi pembelian aktiva tetap dengan cara, menyeleksi permintaan investasi sesuai dengan cost tersedia dan benefit yang nantinya didapatkan.

Perencanaan *capital expenditure* yang baik dan matang akan menjadikan sebuah investasi yang tepat pada masa yang akan datang, karna dapat menjamin keberlangsungan hidup perusahaan. Aktiva tetap dapat menjadi *earning power* bagi

perusahaan melalui laba yang diperoleh dari efisiensi penggunaannya, dan juga dapat menunjang segala proses kegiatan operasional perusahaan agar dapat berjalan dengan baik.

Adapun rumus yang digunakan untuk mendapatkan *capital expenditure* adalah sebagai berikut:

$$CAPEX = Total\ Fix\ Assets_t - Total\ Fix\ Assets_{t-1}$$

Sumber: Brigham & Houston, (2019)

2.1.5 *Cash Conversion Cycle (CCC)*

Setiap perusahaan menjalani sebuah siklus modal kerja dengan melalui tahapan awal dari membeli atau memproduksi persediaan baik secara tunai maupun kredit, lalu menyimpan persediaan barang yang sudah jadi tersebut untuk selanjutnya persediaan tersebut siap untuk dijual kepada konsumen baik secara tunai maupun kredit hingga akhirnya memperoleh kas kembali (Dewi, 2017). *Cash Conversion Cycle (CCC)* merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengukur seberapa lama perusahaan mampu mengumpulkan kas yang berasal dari hasil kegiatan operasional perusahaan yang pada akhirnya dapat mempengaruhi jumlah dana yang diperlukan untuk di simpan dalam *current assets*. Hal ini nantinya akan mempengaruhi manajemen asset dan liabilitas yang dilakukan dalam perusahaan tersebut (Fauzan, 2015).

Dengan demikian siklus konversi kas yang semakin sempit dapat mempermudah perusahaan dalam mendapatkan kembali kas secara cepat sehingga mengembalikan jumlah modal kerja yang ada pada perusahaan. Begitupun

sebaliknya, jika perusahaan yang memiliki siklus konversi kas yang lebih lama dapat menimbulkan penurunan laba yang dapat berpengaruh terhadap bertambahnya pengeluaran kas untuk biaya-biaya yang harus dibayar kepada pemasok dan juga dalam kegiatan operasional.

Menurut (Budiyani, 2023) terdapat beberapa langkah yang perlu dilakukan perusahaan dalam mengelola *cash conversion cycle* guna meningkatkan keuntungan bagi perusahaan adalah dengan cara memperlambat periode hutang, lalu mempercepat perputaran persediaan dan juga mempercepat perputaran piutang. Memperlambat periode hutang ditujukan untuk mengurangi pengeluaran kas dengan upaya memberikan kelonggaran dalam pembayaran kepada pemasok, selanjutnya perusahaan dapat mempercepat perputaran persediaan yang dimiliki agar perusahaan dapat mengurangi biaya-biaya yang timbul dari pengelolaan persediaan. Upaya tersebut harus juga diperhatikan agar tidak terjadinya kehabisan persediaan sehingga tidak terpenuhinya kebutuhan konsumen, serta mempercepat perputaran piutang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan karena akan lebih cepat mendapatkan kembali kas yang dapat digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan untuk mengubahnya menjadi keuntungan.

Menurut (Brigham & Ehrhardt, 2017), adapun rumus *cash conversion cycle* adalah sebagai berikut:

$$CCC = DIO + DSO - DPO$$

Dimana:

- **DIO (*Days Inventory Outstanding*)** yaitu menunjukkan berapa lama rata-rata yang dibutuhkan persediaan dalam perusahaan sebelum terjual.

$$\text{DIO} = \text{Persediaan} / \text{Harga Pokok Penjualan} \times 365$$

Sumber: Brigham & Ehrhardt, (2017)

- **DSO (*Days Sales Outstanding*)** yaitu menunjukkan berapa lama rata-rata yang dibutuhkan perusahaan dalam mengumpulkan pembayaran setelah terjadinya penjualan.

$$\text{DSO} = \text{Piutang Usaha} / \text{Penjualan} \times 365$$

Sumber: Brigham & Ehrhardt, (2017)

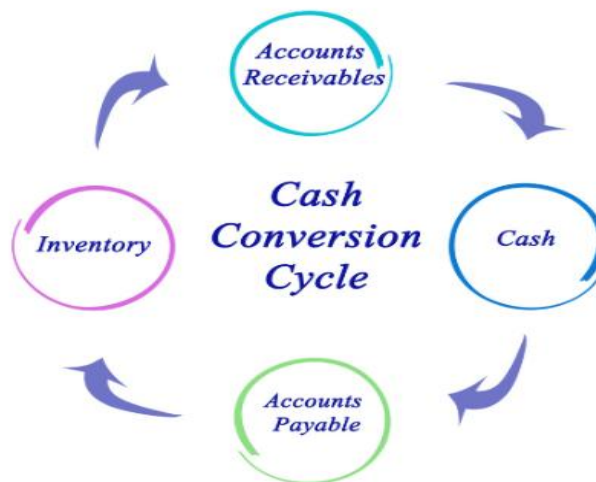
- **DPO (*Days Payables Outstanding*)** yaitu menunjukkan berapa lama rata-rata yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar hutang kepada pemasok.

$$\text{DPO} = \text{Hutang Usaha} / \text{Pembelian} \times 365$$

Sumber: Brigham & Ehrhardt, (2017)

Gambar 2.1

Pola Cash Conversion Cycle



Sumber: www.mbizmarket.co.id

2.1.6 *Leverage*

Menurut (Budiyani, 2023) *leverage* atau solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan yang dapat dipakai untuk membiayai hutang yang harus ditanggung oleh perusahaan dalam memenuhi kebutuhan asetnya. Jika perusahaan memiliki nilai *leverage* yang tinggi, maka akan memberikan dampak risiko keuangan yang tinggi pula, namun diimbangi juga karena memiliki peluang tinggi untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Jika perusahaan memiliki rasio *leverage* yang rendah, akan memiliki risiko keuangan yang rendah namun memberikan peluang yang kecil untuk perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Leverage perlu dikelola dengan baik oleh perusahaan, karena apabila tingkat *leverage* lebih besar daripada total asetnya maka perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan tidak sehat atau bisa dikatakan kemungkinan perusahaan akan mengalami pailit. Hal ini dapat menimbulkan hilangnya tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan, hal ini disebabkan karena investor menilai perusahaan memiliki risiko investasi yang tinggi sehingga investor merasa khawatir perusahaan tidak dapat melunasi hutang-hutangnya di kemudian hari.

Menurut (Brigham dan Ehrhardt, 2017) perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih tinggi akan memiliki risiko bisnis yang lebih tinggi, oleh karena itu perusahaan perlu membatasi penggunaan *leverage* dengan bijak. Sedangkan perusahaan yang sedang menghadapi kesulitan keuangan karena menghadapi tingginya biaya operasional tidak harus selalu bergantung dengan hutang. Perusahaan yang pendapatannya tidak stabil akan menghadapi peluang

kebangkrutan yang lebih besar oleh karena itu lebih baik menggunakan sedikit hutang.

Leverage ratio yang merupakan ukuran atas besarnya penggunaan hutang dalam pembelanjaan perusahaan menurut (Budiyani, 2023) memiliki beberapa rasio yang dapat digunakan, sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur proporsi dana yang bersumber dari hutang untuk membiayai aktiva perusahaan, semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin banyak mengandalkan hutang dalam membiayai investasi pada aktiva. Tingginya tingkat rasio ini dapat menunjukkan risiko keuangan yang tinggi pada perusahaan.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \text{Total Debt} / \text{Total Assets}$$

Sumber: Kasmir (2019:158)

2. *Time Interest earned ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT (*Earning Berfore Interest and Taxes*). Semakin besar rasio yang dimiliki, maka menandakan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga semakin baik dan peluang untuk mendapatkan pinjaman semakin tinggi.

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \text{EBIT} / \text{Interest}$$

Sumber: Kasmir (2019)

3. *Long Term debt to equity ratio*

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan hutang jangka panjang jika di bandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Semakin besar rasio ini, dapat mencerminkan risiko keuangan perusahaan yang semakin tinggi.

$$\text{Long term debt to equity ratio} = \text{Long debt} / \text{Equity}$$

Sumber: Kasmir (2019)

Dalam penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan pendekatan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR). Jika rasio hutang terhadap asetnya menunjukkan nilai yang tinggi, maka hal tersebut dapat berdampak pada hilangnya kesempatan perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor. Karena hal tersebut dapat menimbulkan spekulasi bahwa, hutang perusahaan tidak dapat di lunasi atau gagal dibayar atas aset yang di milikinya. Begitu pun sebaliknya apabila rasio DAR menunjukkan nilai yang kecil, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam membiayai asetnya sangat sedikit menggunakan dana yang berasal dari pinjaman eksternal kemungkinan besar perusahaan membiayai asetnya dengan menggunakan modal perusahaan.

2.1.7 Nilai Perusahaan

Menurut (Harmono, 2017) dalam (Budiyani, 2023) menyatakan nilai perusahaan merupakan suatu gambaran dari harga saham yang terbentuk oleh adanya permintaan dan juga penawaran pada pasar modal yang merefleksikan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Jika semakin tinggi nilai harga saham, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik perhatian investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Harga saham

merepresentasikan keadaan perusahaan melalui nilai perusahaan, karena perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan melalui harga sahamnya. Semakin baik nilai perusahaan, maka akan semakin baik pula perusahaan dipandang oleh investor dan calon investor.

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan (Eftianto, 2018), yaitu:

1. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum dalam anggaran dasar perseroan secara formal, dan disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, serta ditulis secara jelas dalam surat saham.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar atau yang sering disebut kurs, merupakan harga yang terjadi dari adanya proses tawar-menawar pada pasar saham. Nilai ini hanya ada jika perusahaan melakukan kegiatan jual beli pada pasar saham.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai abstrak yang berdasarkan pada perkiraan nilai yang sesungguhnya dari sebuah perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep ini tidak hanya berupa pada nilai-nilai aset, melainkan prediksi keuntungan yang terjadi di masa yang akan datang.

4. Nilai Buku

Nilai buku atau *book value* merupakan nilai perusahaan yang dapat dihitung dengan menggunakan konsep dasar akuntansi. Perhitungannya

dengan cara membagi selisih total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan menggunakan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan performa neraca yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Menurut (Tarczynski et al., 2020) dalam (Felicia, 2024) peran nilai perusahaan dalam membangun citra serta posisi perusahaan yang kuat di pasar dapat menggunakan penjelasan sebagai berikut:

1. Citra Perusahaan

Persepsi perusahaan di kalangan pemangku kepentingan dapat dibentuk dengan memberikan informasi tentang nilai-nilainya. Pengelolaan nilai perusahaan yang efektif dapat berdampak positif pada kesejahteraan dan produktivitas suatu organisasi. Citra perusahaan yang baik dapat mempengaruhi pendapat para pemangku kepentingan seperti pemasok, pelanggan, pekerja, dan investor, dan oleh karena itu perusahaan perlu dapat mempengaruhi interaksi dengan kelompok orang tersebut.

2. Kepercayaan dan Loyalitas

Perusahaan dapat menumbuhkan loyalitas dan kepercayaan kepada para pemangku kepentingan dengan, menjunjung tinggi nilai-nilai perusahaan yang kuat. Bisnis dengan moral yang kuat akan cenderung

menimbulkan kepercayaan yang lebih besar kepada investor dan juga karyawan, karena mereka yakin bahwa perusahaan akan sejahtera dalam jangka panjang. Sebaliknya, pelanggan dan pemasok cenderung lebih mengabdikan pada bisnis yang bernilai tinggi.

3. Daya Saing

Sebuah perusahaan dapat lebih memahami posisinya di pasar, dengan mengembangkan strategi untuk lebih kompetitif dengan memiliki pemahaman yang kuat tentang nilai perusahaannya. Melalui penilaian nilai dan tolak ukurnya terhadap para pesaing, bisnis dapat menentukan kelebihan dan kekurangannya yang dimiliki serta memastikan langkah yang diperlukan untuk memperkuat posisi pasarnya.

4. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yang kuat juga dapat tercermin dari perusahaan yang memiliki nilai perusahaan baik dan stabil. Hal ini mungkin menunjukkan kepada para pemangku kepentingan dan pasar bahwasannya, bisnis tersebut mempunyai potensi untuk berkembang dan stabil dalam jangka panjang suatu saat nanti.

Oleh karena itu, nilai perusahaan tidak hanya menunjukkan kondisi keuangannya saja melainkan mempunyai kekuatan untuk mempengaruhi reputasinya di pasar saham, hubungan dengan pemangku kepentingan, dan posisi pasar secara keseluruhan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham, yaitu menggunakan rasio penilaian. Menurut (Eftianto, 2018) Rasio penilaian merupakan

rasio yang berkaitan dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang sudah diperdagangkan pada pasar modal (*go public*), rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan dengan harga lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya.

Beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan (Prayoga, 2022) adalah sebagai berikut:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. PER berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang dihasilkan dimasa yang akan datang, semakin besar PER maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk bertumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dikemudian hari.

2. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (diatas) atau *undervalued* (dibawah) nilai buku saham tersebut. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, apabila semakin tinggi nilai rasio tersebut maka pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

3. Tobin's Q

Terdapat alternatif metode yang dapat dipakai dalam mengukur nilai perusahaan selain menggunakan PER dan juga PBV, yaitu metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada beberapa nilai perusahaan terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

Dalam penelitian ini menggunakan Tobin's Q sebagai pengukuran nilai perusahaan, karena menurut (Smither dan Wright, 2007:40) dalam (Prayoga, 2022) keunggulan dari Tobin's Q adalah, sebagai berikut:

1. Tobin's Q mencerminkan nilai asset perusahaan secara keseluruhan.
2. Tobin's Q mencerminkan sentimen pasar, seperti analisis yang dapat dilihat dari prospek perusahaan atau spekulasi.
3. Tobin's Q mencerminkan modal intelektual perusahaan.
4. Tobin's Q dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan dan biaya marjinal.

Dalam pengukuran Tobin's Q menggunakan rumus, sebagai berikut:

$$Q = \frac{(\text{Close Price} \times \text{Jumlah Saham Beredar}) + \text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: Tobin (1969)

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Berikut beberapa hasil penelitian terdahulu yang memiliki kesamaan variabel dengan topik yang di bahas dalam penelitian ini, sehingga dapat dijadikan sebagai acuan penulis dalam melakukan penelitian mengenai Kinerja Keuangan yang dapat di lihat dalam tabel 2.1 dibawah ini:

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Lanskyaris et. al., (2024)	Pengaruh <i>Capital Expenditure, Good Corporate Governance, Struktur Modal dan Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur	Variabel Independen: <i>Capital Expenditure, Good Corporate Governance, Struktur Modal dan Leverage.</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1. <i>Capital Expenditure</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2. <i>Capital Expenditure</i> berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. 3. <i>Good Corporate Governance</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

				<p>4. <i>Good Corporate Governance</i> tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.</p> <p>5. Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>6. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.</p> <p>7. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>8. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.</p> <p>9. Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.</p>
2.	Devitha & Pangestuti (2022)	Pengaruh Siklus Konversi Kas	Variabel Independen: Siklus Konversi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa:

		dan <i>Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Kas dan <i>Corporate Governance</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	1. Siklus Konversi Kas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2. <i>Corporate Governance</i> berpegaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
3.	Yuliyanti (2023)	Pengaruh <i>Capital Expenditure</i> dan <i>Leverage</i> Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Variabel Independen: <i>Capital Expenditure</i> dan <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Kinerja Keuangan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1. <i>Capital Expenditure</i> berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan.
4.	Putri (2023)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, E- <i>commerace</i> dan Siklus	Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, E- <i>commerace</i> dan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1. Ukuran Perusahaan tidak

		<p>Konversi Kas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021)</p>	<p>Siklus Konversi Kas</p> <p>Variabel</p> <p>Dependen:</p> <p>Kinerja Keuangan</p>	<p>berpengaruh secara signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan</p> <p>2. <i>E-Commerce</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan</p> <p>3. Siklus Konversi Kas berpengaruh positif secara signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan</p>
5.	Prakoso & Widyarti (2023)	<p>Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2021</p>	<p>Variabel</p> <p>Independen:</p> <p>Manajemen Modal Kerja (<i>Inventory turnover in days</i> (ITD), <i>Receivable turnover in days</i> (RTD), <i>Payable turnover in days</i> (PTD) dan <i>Cash</i></p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa:</p> <p>1. <i>Inventory turnover in days</i> (ITD) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan.</p> <p>2. <i>Receivable turnover in days</i> (RTD) berpengaruh positif signifikan</p>

			<p><i>Conversion Cycle (CCC)</i></p> <p>Variabel Dependen: Kinerja Keuangan</p>	<p>terhadap Kinerja Keuangan.</p> <p>3. <i>Payable turnover in days</i> (PTD) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.</p> <p>4. <i>Cash Conversion Cycle (CCC)</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan.</p>
6.	Chynthiawati & Jonnardi (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	<p>Variabel Independen: Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa:</p> <p>1. profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. sedangkan leverage dan likuiditas berpengaruh</p>

				negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
7.	Mahendra & Susilowati (2022)	<i>Capital Expenditure</i> dan <i>Leverage</i> Terhadap Kinerja Keuangan	Variabel Independen: <i>Capital Expenditure, Leverage</i> Variabel Dependen: Kinerja Keuangan	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa: 1. <i>Capital Expenditure</i> berkontribusi terhadap kinerja keuangan 2. <i>Leverage</i> juga berkontribusi terhadap kinerja keuangan
8.	Aiman (2019)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance, Leverage</i> Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Bank Umum Swasta Nasional dan Bank Usaha Milik Negara)	Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance</i> (Porksi Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional), <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Kinerja Keuangan	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa: 1. <i>Good Corporate Governance</i> (proksi Dewan Direksi) berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan. 2. <i>Good Corporate Governance</i> (proksi Dewan Komisaris dan

		yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)		<p>Kepemilikan Institusional) tidak memiliki pengaruh terhadap Kinerja Keuangan.</p> <p>3. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.</p>
9.	Budiyani (2023)	<p>Pengaruh <i>Cash Conversion Cycle</i> dan <i>Capital Expenditure</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi.</p>	<p>Variabel Independen:</p> <p><i>Cash Conversion Cycle, Capital Expenditure</i></p> <p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Mediasi:</p> <p>Profitabilitas</p>	<p>Hasil Penelitian menunjukkan bahwa:</p> <p>1. <i>Cash Conversion Cycle</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>2. <i>Capital Expenditure</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>3. <i>Cash Conversion Cycle</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas</p> <p>4. <i>Capital Expenditure</i></p>

				<p>berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas</p> <p>5. Profitabilitas dapat memediasi pengaruh <i>Cash Conversion Cycle</i> terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>6. Profitabilitas dapat memediasi pengaruh <i>Capital Expenditure</i> terhadap Nilai Perusahaan</p>
10.	Yaswat et al., (2021)	<p>Pengaruh Likuiditas dan Siklus Konversi Kas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi pada Sektor <i>Consumer Goods Industry</i> yang</p>	<p>Variabel Independen: Likuiditas dan Siklus Konversi Kas</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan</p>	<p>Hasil Penelitian menunjukkan bahwa:</p> <p>1. Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>2. Siklus Konversi Kas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Ukuran Perusahaan berpengaruh dan</p>

		Terdaftar di BEI Periode 2016-2019		memperkuat hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. 4. Ukuran Perusahaan berpengaruh dan memperkuat hubungan Siklus Konversi Kas terhadap Nilai Perusahaan.
11.	Felicia (2024)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Inflasi Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa: 1. <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

				<p>4. Pertumbuhan Perusahaan tidak memiliki pengaruh pada Nilai Perusahaan.</p> <p>5. Inflasi tidak memiliki pengaruh pada Nilai Perusahaan.</p>
--	--	--	--	--

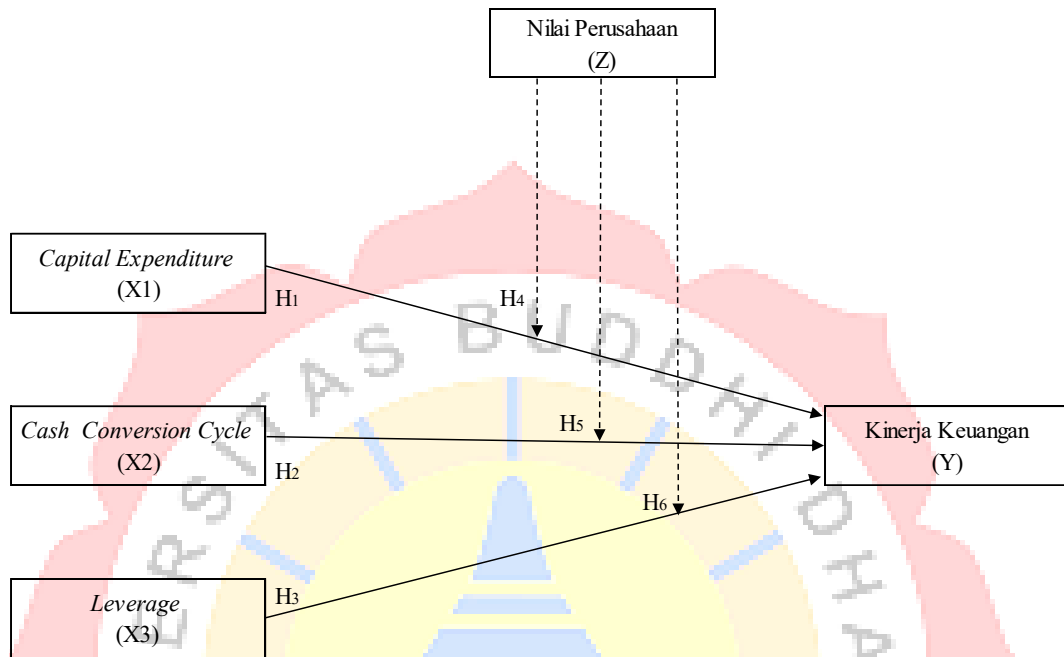
Sumber: Data sekunder yang diolah sendiri oleh peneliti, 2025

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka penelitian ini mengindikasikan faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Pada gambar II.1 peneliti menyajikan kerangka penelitian teoritis untuk mengembangkan hasil hipotesis dalam penelitian ini, dengan menggunakan beberapa variabel yang dianggap memiliki pengaruh terhadap Kinerja Keuangan sebagai variabel dependen, lalu *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle* dan *Leverage* sebagai variabel Independen dan Nilai Perusahaan sebagai variabel moderasi.

Gambar 2.1

Kerangka Penelitian



Sumber: Olahan sendiri, 2025

2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Pengembangan hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap hubungan antar dua variabel atau lebih berdasarkan rumusan masalah penelitian, karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan dan belum berdasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Hikmawati, 2017:50). Dalam penelitian ini penulis menggunakan pendekatan hipotesis deskriptif, dimana dalam penelitian ini penulis mempertanyakan hubungan antar variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dengan variabel dependen (variabel yang dipengaruhi) serta terdapat variabel bebas

(variabel yang memediasi) antar variabel independen dengan variabel dependen.

Berikut dibawah ini perumusan hipotesis dalam penelitian ini:

2.4.1 Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Kinerja Keuangan

Dengan bertambahnya asset baru, dimana pengeluaran perusahaan digunakan untuk memenuhi aktiva tetap yang memiliki jangka panjang, maka perusahaan diharapkan dapat meningkatkan produktivitas operasional sehingga perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi. Sehingga semakin meningkat nya keuntungan perusahaan, dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan akan membaik selain itu pengeluaran modal juga dapat mengoptimalkan arus kas perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Mahendra & Susilowati, 2022) yang menyatakan bahwa *Capital Expenditure* memiliki pengaruh terhadap Kinerja Keuangan dimana perusahaan berpotensi memiliki kinerja keuangan yang baik karena mereka mampu mengelola aset tetapnya dengan baik pula. Namun hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan (Yuliyanti, 2023) yang menyatakan bahwa *Capital Expenditure* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis yang diajukan sesuai dengan hasil penelitian tersebut, sebagai berikut:

H₁ : *Capital Expenditure* (CAPEX) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

2.4.2 Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap Kinerja Keuangan

Cash Conversion Cycle (CCC) atau siklus konversi kas merupakan jeda waktu antara pembayaran untuk modal kerja dan penagihan kas dari aktivitas penjualan persediaan yang didalamnya terdapat modal kerja. Dengan demikian siklus konversi kas yang semakin sempit akan mempermudah perusahaan untuk mendapatkan kas secara cepat sehingga mengembalikan jumlah modal kerja yang

ada pada perusahaan. Menurut (Budiyani, 2023) *Cash Conversion Cycle* memiliki 3 komponen yaitu periode piutang, periode persediaan dan periode utang. *Cash Conversion Cycle* ini diperoleh dengan menjumlahkan periode piutang dan periode persediaan lalu kemudian hasilnya dikurangi dengan utang.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2023) menyatakan bahwa Siklus Konversi Kas berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Namun hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prakoso & Widyarti, 2023) yang menyatakan bahwa *Cash Conversion Cycle* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Hipotesis yang diajukan sesuai dengan hasil penelitian tersebut, sebagai berikut:
H₂ : *Cash Conversion Cycle* (CCC) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

2.4.3 Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Leverage merupakan salah satu alat untuk mengukur efektivitas dalam penggunaan utang perusahaan, ditujukan untuk melihat seberapa jauh aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. Dengan menggunakan *leverage*, perusahaan belum tentu dapat memperoleh laba melainkan juga dapat mengakibatkan kerugian. Karena tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan adanya tingkat resiko investasi yang semakin tinggi pula begitupun sebaliknya, perusahaan yang memiliki *leverage* yang rendah memiliki tingkat resiko investasi yang rendah pula.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Lanskyaris et, al., 2024) menyatakan bahwa *Leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aiman

& Rahayu, 2019) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Hipotesis yang diajukan sesuai dengan hasil penelitian tersebut, sebagai berikut:

H₃ : *Leverage* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

2.4.4 Nilai Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Kinerja Keuangan

Capital Expenditure merupakan pengeluaran yang digunakan suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan investasi jangka panjangnya melalui penambahan atau perbaikan maupun pemeliharaan aset tetap perusahaan untuk meningkatkan efektifitas dalam operasional perusahaan, pengeluaran modal ini digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan berupa pembelian maupun perbaikan suatu aset jangka panjang yang dimiliki agar dapat memberikan manfaat secara jangka panjang bagi perusahaan (Luckyanti & Anwar, 2022).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Lanskyaris et, al., 2024) menyatakan bahwa *Capital Expenditure* memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan menurut (Budiyani, 2023) yang menyatakan bahwa *Capital Expenditure* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis yang diajukan sesuai dengan hasil penelitian tersebut, sebagai berikut:

H₄ : Nilai Perusahaan memoderasi (memperkuat) pengaruh *Capital Expenditure* (CAPEX) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

2.4.5 Nilai Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap Kinerja Keuangan

Menurut (Keown, 2014:23) dalam (Yaswat dkk, 2021) menyatakan siklus konversi kas memiliki tiga tahap yang berbeda. Tahap pertama, yaitu mewakili tingkat persediaan dalam suatu periode dan berapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaan tersebut. Hal tersebut dapat dihitung dengan menggunakan formulasi *Days Inventory Outstanding* (DIO). Tahapan kedua, mewakili penjualan kredit dan jumlah waktu yang dibutuhkan untuk mengumpulkan uang tunai dari penjualan kredit ini. Hal tersebut dihitung dengan menggunakan formulasi *Days Sales Outstanding* (DSO). Tahap ketiga, mewakili hutang perusahaan. Dengan kata lain, hal tersebut menunjukkan berapa banyak perusahaan berhutang dan berapa lama perusahaan harus melunasi hutangnya. Hal tersebut dihitung dengan menggunakan formulasi *Days Payable Outstanding* (DPO).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Yaswat et, al., 2021) menyatakan bahwa *Cash Conversion Cycle* memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan menurut (Devitha & Pangestuti, 2022) yang menyatakan bahwa *Cash Conversion Cycle* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis yang diajukan sesuai dengan hasil penelitian tersebut, sebagai berikut:

H₅ : Nilai Perusahaan memoderasi (memperkuat) pengaruh *Cash Conversion Cycle* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

2.4.6 Nilai Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja

Keuangan

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban finansial yang perusahaan miliki, ketika perusahaan tersebut terindikasi akan mengalami di likuidasi. *Leverage* berfungsi sebagai taksiran yang digunakan untuk mengetahui risiko yang ada di dalam perusahaan, jika rasio *leverage* yang tinggi menandakan jumlah liabilitas yang perusahaan miliki lebih banyak daripada jumlah asset atau jumlah modalnya.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Felicia, 2024) menyatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan menurut (Chynthiawati & Jonnardi, 2022) yang menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis yang diajukan sesuai dengan hasil penelitian tersebut, sebagai berikut:

H6 : Nilai Perusahaan memoderasi (memperkuat) pengaruh *Leverage* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Metode Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode penelitian kuantitatif, dimana hal ini dikarenakan data yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada perhitungan dan analisis data yang berfokus pada angka-angka yang diolah dengan menggunakan metode stasistika dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Jenis penelitian yang digunakan dalam metode penelitian kuantitatif ini bersifat hubungan kausal, dimana terdapat hubungan yang bersifat sebab akibat antara variabel dependen (variabel yang dipengaruhi) dengan varibel independen (variabel yang mempengaruhi) serta adanya variabel tambahan yaitu variabel moderating (variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel indenpenden dan variabel dependen) (Sugiyono 2017,23).

Penelitian ini menjelaskan pengaruh *Capital Expenditure* (CAPEX), *Cash Conversion Cycle* (CCC) dan *Leverage* sebagai variabel independen, kinerja keuangan sebagai variabel dependen dan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.1 Populasi

Menurut (Sugiyono, 2020) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari serta diambil kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini berupa data-tata yang telah dikumpulkan dari perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024. Data diperoleh dari situs website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu (www.idx.co.id), situs website resmi perusahaan serta situs website pendukung yang terkait lainnya.

3.2.2 Sampel

Menurut (Sugiyono, 2020) sampel merupakan bagian dari jumlah atau karakteristik yang dimiliki populasi tersebut. Dalam penelitian ini metode sampling data yang digunakan yaitu *nonprobability sampling*, dimana teknik pemilihan sampel yang tidak memberikan peluang atau memiliki kesempatan sama bagi setiap anggota populasi yang menjadi sampel (Sugiyono, 2020). Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel yang disesuaikan dengan tujuan atau kriteria penelitian yang dibutuhkan, sehingga tidak semua sampel yang dimiliki dapat memenuhi kriteria dalam penelitian.

Kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut:

1. Perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sahamnya aktif diperdagangkan periode 2020-2024.
2. Perusahaan pada sektor kesehatan yang IPO sebelum 2020-2024 di situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), situs perusahaan dan situs pendukung lainnya dengan mata uang rupiah.
3. Perusahaan pada sektor kesehatan yang tidak mengalami delisting selama periode 2020-2024.

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Data
1	Perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sahamnya aktif diperdagangkan periode 2020-2024.	37
2	Di kurangi perusahaan pada sektor kesehatan yang IPO setelah 2020-2024 di situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), situs perusahaan dan situs pendukung lainnya.	-16
3	Di kurangi perusahaan pada sektor kesehatan yang mengalami delisting selama periode 2020-2024	-1
	Jumlah sampel yang dijadikan obyek penelitian	20
	Jumlah sampel data selama periode pengamatan 5 tahun (20 x 5 tahun)	100

Sumber: Data diolah penulis (2025)

Tabel 3.2
Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
2	INAF	Indofarma Tbk.
3	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
4	MERK	Merck Tbk.
5	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
6	PYFA	Pyridam Farma Tbk
7	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk
8	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido
9	SILO	Siloam International Hospitals
10	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk.
11	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
12	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk.
13	PRIM	Royal Prima Tbk.
14	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.
15	PEHA	Phapros Tbk.
16	IRRA	Itama Ranoraya Tbk.
17	SOHO	Soho Global Health Tbk.
18	DGNS	Diagnos Laboratorium Utama Tbk
19	CARE	Metro Healthcare Indonesia Tbk
20	KAEF	Kimia Farma Tbk.

Sumber: Data diolah penulis (2025)

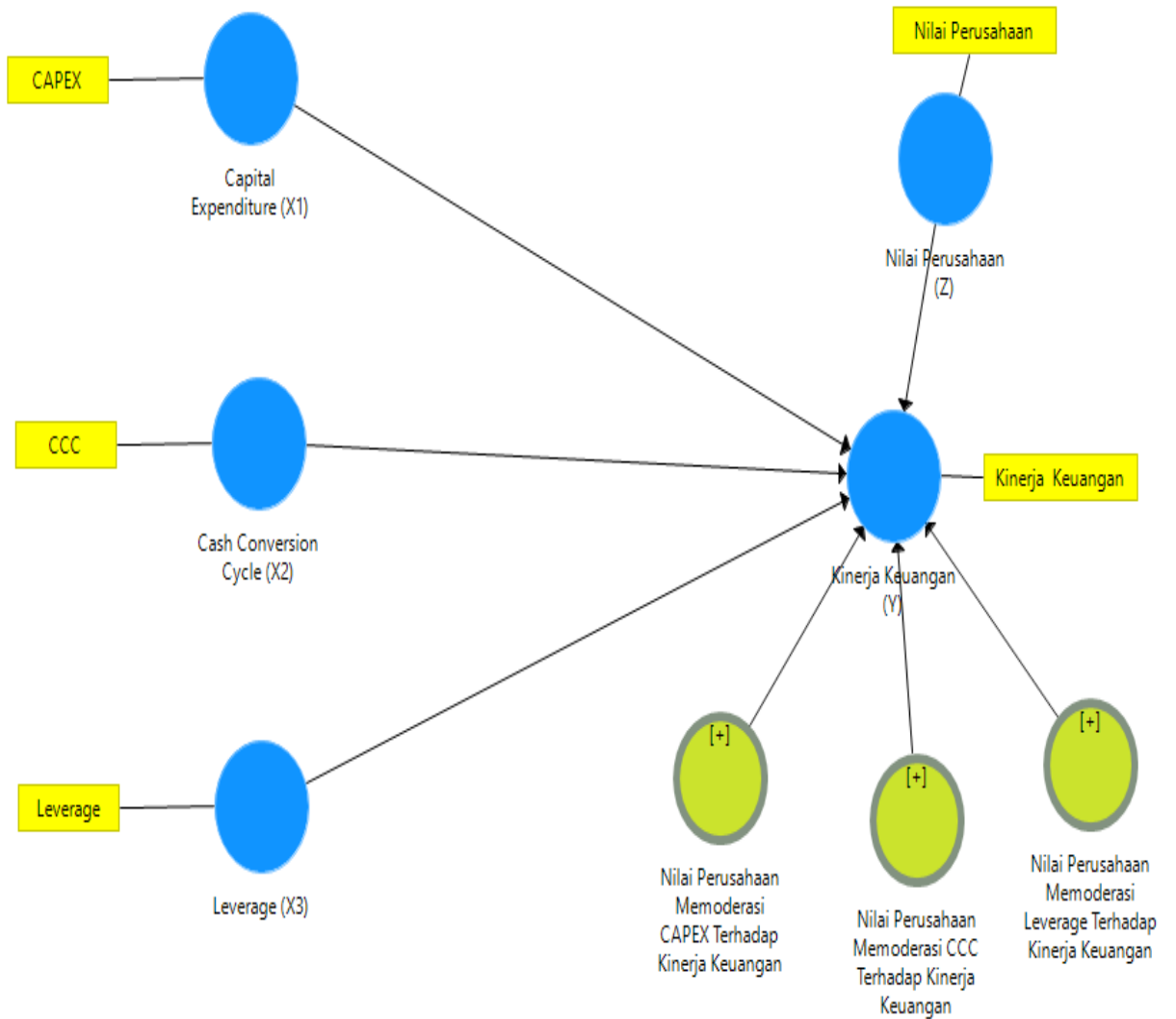
3.3 Obyek Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi obyek penelitian adalah laporan keuangan tahunan dan laporan keuangan auditan pada perusahaan sektor industri kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Data penelitian diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.co.id*, tempat dan pengambilan data dipilih berdasarkan karakteristik penelitian yang menggunakan data sekunder. Waktu pengumpulan data dilaksanakan dari bulan Januari 2025 sampai dengan selesainya penelitian ini.

3.4 Model Penelitian

Model penelitian merupakan penjelasan singkat mengenai fenomena-fenomena yang di jabarkan dalam penelitian ini, dalam hal ini sesuai dengan judul tesis yang penulis teliti yaitu “Pengaruh *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle*, dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel moderasi”. Maka model penelitian yang dapat di gambarkan adalah, sebagai berikut:

Gambar 3.1 Model Penelitian



Sumber: Data diolah penulis (2025)

3.5 Operasionalisasi Variabel

Menurut (Sugiyono, 2017:66) variabel penelitian merupakan obyek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dapat dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan dari hasil informasi yang diperoleh. Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel penelitian yang digunakan yaitu, variabel independen (X), variabel dependen (Y) dan variabel moderasi (Z).

3.5.1 Variabel Independen

Menurut (Sugiyono, 2017:68) variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang dapat menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel independen yang digunakan yaitu, *Capital Expenditure* (CAPEX), *Cash Conversion Cycle* (CCC) dan *Leverage*.

3.5.1.1 *Capital Expenditure* (CAPEX)

Tingkat *capital expenditure* yang maksimal akan memaksimalkan kinerja keuangan, dan juga akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena *capital expenditure* dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dari penggunaan aset perusahaan yang dimanfaatkan guna menghasilkan laba yang lebih besar. Dalam penelitian ini untuk menghitung nilai *capital expenditure* dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CAPEX = Total\ Fix\ Assets_t - Total\ Fix\ Assets_{t-1}$$

Sumber: Brigham & Houston, (2019)

3.5.1.2 *Cash Conversion Cycle (CCC)*

Cash Conversion Cycle (CCC) pada variabel ini menunjukkan interval waktu yang di perlukan bagi perusahaan dalam mengkonversikan perputaran kas yang digunakan untuk membeli dan mengelola persediaan yang di miliki, lalu kemudian mengubah nya kembali menjadi piutang hingga kembali menjadi kas ketika pelanggan melunasi piutangnya untuk di gunakan kembali menjadi modal kerja. *Cash Conversion Cycle (CCC)* dapat di ukur dengan menggunakan pendekatan *Days Sales Outstanding (DSO)*, *Days Sales Inventory (DSI)* dan *Days Payable Outstanding (DPO)*. Dalam penelitian ini untuk menghitung nilai *cash conversion cycle* dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CCC = DIO + DSO - DPO$$

Sumber: Brigham & Ehrhardt, (2017)

3.5.1.3 *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutangnya baik itu hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek yang dimiliki. Semakin tinggi *leverage*, maka semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi perusahaan serta semakin tinggi juga tingkat pengembalian yang diharapkan (Yuliyanti, 2023). Pengukuran *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio (DAR)* rasio ini untuk mengukur seberapa besar total asset yang dimiliki untuk membiayai total hutang, proporsi hutang yang seimbang antara kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Dalam penelitian ini untuk menghitung DAR menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \text{Total Debt} / \text{Total Assets}$$

Sumber: Kasmir (2019:158)

3.5.2 Variabel Dependen

Menurut (Sugiyono, 2020) variabel dependen atau dapat dikatakan sebagai variabel terikat, merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang merupakan tolak ukur dalam mengukur tingkat pencapaian atas kinerja perusahaan dengan menggunakan berbagai perhitungan analisis rasio keuangan yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Tujuan dari pengukuran kinerja tersebut di perlukan bagi manajemen dalam menilai sejauh mana manajemen mampu mengelola aset-aset perusahaan sehingga dapat mengkonversikannya menjadi pendapatan bagi perusahaan. Pada penelitian ini aspek yang dijadikan sebagai obyek penelitian dalam mengukur kinerja keuangan adalah profitabilitas.

Profitabilitas yang umum sering di gunakan adalah ROA (*Return on Assets*), pada rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dapat di ukur melalui pengelolaan aset yang dipergunakan. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung rasio profitabilitas (ROA):

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aktiva} \times 100\%$$

Sumber: Kasmir, (2019:203)

3.5.3 Variabel Moderasi

Menurut Sugiyono (2017:39) variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan dependen. Variabel ini disebut juga variabel independen kedua. Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, menurut (Budiyani, 2023) mengungkapkan nilai perusahaan merupakan suatu cerminan harga saham, karena adanya permintaan dan penawaran pada pasar modal yang merefleksikan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Jika semakin tinggi harga saham, maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang digunakan sebagai daya tarik kepada investor untuk melakukan investasi pada perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan Tobin's Q sebagai pengukuran nilai perusahaan, dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{(\text{Close Price} \times \text{Jumlah Saham Beredar}) + \text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: Tobin (1969)

Tabel 3.3
Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

No.	Variabel yang diukur	Jenis Variabel	Indikator	Skala
1	<i>Capital Expenditure</i> (CAPEX)	Independen	$CAPEX = Total\ Fix\ Assets\ t - Total\ Fix\ Assets\ t - 1$	Rasio
2	<i>Cash Conversion Cycle</i> (CCC)	Independen	$CCC = DIO + DSO - DPO$	Rasio
3	<i>Leverage</i>	Independen	$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$	Rasio
4	Kinerja Keuangan	Dependen	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aktiva} \times 100\%$	Rasio
			$CR = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar} \times 100\%$	Rasio
5	Nilai Perusahaan	Moderasi	$Q = \frac{(Close\ Price \times Jumlah\ Saham\ Beredar) + Total\ Hutang}{Total\ Asset}$	Rasio

Sumber: Data olahan penulis, 2025

3.6 Teknik Pengujian Data

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut (Ghozali, 2018:19) Statistik deskriptif merupakan gambaran atau deksripsi suatu data yang di lihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai tertinggi, nilai terendah, *kurtosis*, dan *skewness* (kemencengan distribusi). Uji statistik deskriptif dapat juga berfungsi sebagai gambaran terhadap obyek penelitian melalui pengumpulan data sampel atau populasi tanpa melakukan analisis dan juga membuat kesimpulan yang berlaku umum.

Disamping itu uji analisis statistik deskriptif dapat juga dilakukan sebelum menganalisis data dengan menggunakan model regresi, variabel-variabel yang

digunakan dalam analisis statistik deskriptif yaitu, *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle* dan *Leverage* (sebagai variabel independen) terhadap Kinerja Keuangan (variabel dependen) dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel moderasi. Pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan SmartPLS versi 3.2.9.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menguji dan juga untuk mengetahui kelayakan dari model regresi atas variabel yang digunakan dalam penelitian ini, sehingga pengujian terhadap regresi tidak menghasilkan hasil uji yang bias dan serta dapat dipertanggungjawabkan. Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji multikolonieritas.

3.6.2.1 Uji Multikolonieritas

Menurut (Ghozali, 2018:107) Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen) dengan model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen, untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan juga nilai *variance inflation factor* (VIF).

Jika nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$), apabila nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terdapat multikolonieritas terhadap data yang diuji sebaliknya jika nilai VIF lebih dari 10 maka terdapat multikolonieritas terhadap data yang diuji.

3.6.3 Uji Instrumen Penelitian

3.6.3.1 Uji Validitas

Menurut Sugiyono (2017:121):

“Validitas merupakan ketepatan derajat antara data yang menjadi objek pada penelitian dengan data yang dapat dikumpulkan oleh peneliti melalui instrument penelitian, sehingga menunjukkan baik instrument penelitian mengukur apa yang seharusnya diukur”.

Dalam penelitian ini, pengujian validitas dilakukan terhadap konstruk laten, menggunakan teknik statistik validitas konstruk dimana variabel dapat diukur oleh banyaknya indikator dan diuji melalui teknik analisis faktor. Validitas konstruk diuji melalui:

1. Validitas Konvergen, diukur melalui nilai faktor loading pada variabel laten terhadap seluruh indikator variabel, tujuan dari pengujian ini untuk mengukur sejauh mana setiap indikator dapat menggambarkan variabel yang dimaksudkan. Variabel konstruk dinyatakan valid apabila angka yang dihasilkan $\geq 0,70$.
2. *Average Variance Extracted* (AVE), digunakan untuk mengukur seberapa besar indikator menjelaskan konstruk apabila angka yang dihasilkan $\geq 0,50$.

3.6.3.2 Uji Reabilitas

Menurut Sugiyono (2017:125):

“Reabilitas berkaitan dengan konsistensi suatu indikator dalam mengukur setiap variabel yang diteliti, sehingga bila digunakan beberapa kali hasilnya tetap konsisten”.

Pengukuran dapat dilakukan sebagai berikut:

1. *Composite Reliability*, digunakan untuk menilai tingkat reliabilitas indikator dalam suatu konstruk. Kontruk dapat dikatakan reliabel jika nilai *Composite Reliability*-nya \geq dari 0,7.
2. *Cronbach's Alpha* digunakan untuk memperkuat uji reliabilitas komposite. Penilaian reliabilitas ini dianggap baik jika nilai masing masing variabel \geq 0,7.

3.6.4 Structural Equation Modelling (SEM)

3.6.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut (Ghozali, 2018:97) Koefisien Determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi yang terdapat pada variabel dependen. Nilai dari koefisien determinasi berada antara nol dan satu, nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen dapat memberikan informasi yang dibutuhkan untuk menjelaskan variabel dependen. Lain halnya dengan nilai koefisien determinasi apabila mendekati angka nol, maka tidak semua informasi dari variabel-variabel independen dibutuhkan untuk menjelaskan variabel dependen.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa koefisien determinasi menjelaskan sejauh mana perubahan atau variasi pada suatu variabel dapat dijelaskan oleh variabel lainnya, karena koefisien memiliki peran penting dalam memastikan model variabel tersebut bebas dari bias dimana presentase pengaruh seluruh variabel

independen terhadap variabel dependen diukur melalui nilai koefisien determinasi (R^2).

3.6.4.2 Uji F Square

Menurut (Ghozali, 2018) Uji F Square merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui kebaikan dalam model variabel penelitian yang digunakan. Nilai F Square sebesar 0,02, 0,15 dan 0,35 dapat diinterpretasikan apakah prediktor variabel laten memiliki pengaruh yang lemah, medium, atau besar pada tingkat struktural. Interpretasi F^2 :

1. 0,02 = Efek kecil
2. 0,15 = Efek sedang
3. 0,35 = Efek besar

3.6.4.3 Uji Q Square

Pada Uji Q^2 (*Predictive Relevance*) digunakan untuk mengevaluasi kekuatan prediktif dari model dan juga mengukur kemampuan model dalam memprediksi nilai indikator-endogen dalam model struktural. Q^2 dihitung dapat dengan menggunakan teknik blindfolding, sebagai berikut:

1. 0,02 = Efek kecil
2. 0,15 = Efek sedang
3. 0,35 = Efek besar
4. $Q^2 > 0$ menunjukkan bahwa model memiliki relevansi prediktif.
5. $Q^2 < 0$ menunjukkan bahwa model tidak memiliki relevansi prediktif.

3.6.5 Uji Hipotesis

Tujuan dari pengujian hipotesis ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh masing-masing secara parsial terhadap variabel dependen, dengan asumsi jika variabel lainnya adalah konstan. Dalam penelitian ini, uji hipotesis digunakan untuk menetapkan dasar-dasar atas pengumpulan bukti yang berupa data-data dalam menentukan keputusan menolak atau menerima kebenaran terhadap asumsi tersebut atau pernyataan yang telah dibuat sebelumnya, sehingga uji hipotesis dapat memberikan kepercayaan diri yang tinggi dalam pengambilan keputusan yang bersifat objektif. Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis menggunakan uji T, sebagai berikut:

3.6.5.1 Uji Pengaruh Parsial (T)

Menurut (Ghozali, 2018:98) uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Uji T dilakukan untuk masing-masing variabel independen guna menentukan apakah variabel dependen dipengaruhi secara signifikan oleh variabel bebas. Proses pengujian ini melibatkan perbandingan antara nilai t hitung dengan t-tabel. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi ($\alpha = 5\%$) atau 0,05. Penerimaan maupun penolakan dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi $t < 0,05$ maka hipotesis dapat diterima, bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau sama halnya dengan jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan dan H_0 diterima.

2. Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak yang berarti, bahwa secara parsial variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau sama halnya dengan jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan dan H_0 ditolak.

