

# PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 - 2022

Wildan <sup>1\*</sup>, Mira Munira <sup>2</sup>, Tri Astuti <sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasila, Jakarta, Indonesia

\*E-mail koresponden : 1220210087@univpancasila.ac.id

Diterima 23 Februari 2024, Disetujui 19 Maret 2024

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dalam sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yang menghasilkan data dari 11 perusahaan infrastruktur, dengan total 55 data selama lima tahun. Data yang digunakan bersifat sekunder. Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak Eviews versi 12. Temuan penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara *leverage* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan

## Abstract

*This research aims to determine the effect of liquidity, leverage and profitability on the value of companies in the infrastructure sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2018-2022 period. The sampling method uses purposive sampling, which produces data from 11 infrastructure companies, with a total of 55 data for five years. The data used is secondary. Data analysis was carried out using Eviews software version 12. Research findings show that liquidity has a significant positive influence on company value, while leverage has a significant negative influence on company value. On the other hand, profitability does not have a significant positive influence on company value.*

**Key words:** Liquidity, *Leverage*, Profitability, and Company Value

## PENDAHULUAN

Perusahaan infrastruktur berperan penting dalam pembangunan Indonesia. Mereka memiliki prospek yang cerah, khususnya di pasar modal. Infrastruktur merupakan elemen kunci dalam pembangunan ekonomi, sejajar dengan modal, tenaga kerja, dan faktor produksi lainnya. Infrastruktur yang baik mendukung perkembangan ekonomi dan sosial dengan meningkatkan efisiensi dan efektivitas dalam dunia bisnis dan kehidupan masyarakat. Infrastruktur yang handal mengurangi biaya produksi, transportasi, komunikasi, serta logistik, meningkatkan volume produksi, keuntungan perusahaan, dan pendapatan masyarakat. Ketersediaan infrastruktur juga mempercepat pemerataan pembangunan dengan menyediakan fasilitas yang sesuai dengan kebutuhan lokal dan regional, mendorong investasi baru, penciptaan lapangan kerja, serta peningkatan pendapatan dan kesejahteraan masyarakat. (Suroso, 2015).

Pertumbuhan sektor infrastruktur berkontribusi positif terhadap ekonomi Indonesia secara menyeluruh dengan menciptakan peluang kerja, meningkatkan koneksi antarwilayah, serta mendukung perkembangan sektor lainnya. Namun, tantangan seperti manajemen proyek, pemeliharaan infrastruktur, dan keberlanjutan tetap menjadi perhatian utama dalam menghadapi masa depan pertumbuhan infrastruktur di Indonesia.

Infrastruktur adalah salah satu elemen penting dalam pembangunan suatu negara. Di Indonesia, terdapat beberapa hal terkait infrastruktur yang harus mendapat perhatian, diantaranya: pertama pembangunan infrastruktur besar-besaran: pemerintah Indonesia telah mengambil inisiatif besar dalam pembangunan infrastruktur dalam beberapa tahun terakhir. Proyek-proyek seperti jalan tol, bandara, pelabuhan, proyek kereta api berkecepatan tinggi, proyek pembangunan MRT (*Mass Rapid Transit*) & LRT (*Light Rail Transit*), bahkan pemerintah merencanakan pemindahan ibu kota negara ke Penajam, Pasar Utara, Kalimantan Timur. Ibu Kota Negara ini dinamakan IKN Nusantara. Proses pembangunan IKN ini sudah dimulai pada bulan Agustus 2022 yang dibagi menjadi lima tahap. Tahap pertama dimulai tahun 2022 hingga tahap kelima yang berakhir di tahun 2045. Kedua Kendala keuangan: meskipun ada upaya besar untuk mengembangkan infrastruktur, masalah keuangan tetap menjadi kendala. Proyek infrastruktur cenderung memerlukan investasi besar, dan pemerintah harus mencari cara untuk mendanai proyek-proyek ini. Hal ini bisa mengakibatkan penumpukan utang pemerintah dan memerlukan manajemen keuangan yang hati-hati. Ketiga kualitas infrastruktur: meskipun ada pembangunan infrastruktur yang pesat, beberapa proyek mungkin mengalami masalah terkait kualitas. Banyak jalan tol atau proyek konstruksi lainnya mengalami kerusakan atau kegagalan teknis dalam beberapa tahun setelah dibangun. Ini menunjukkan pentingnya pemeliharaan dan perawatan yang baik.

Keempat dampak lingkungan: pembangunan infrastruktur besar-besaran sering kali berdampak pada lingkungan. Penebangan hutan, kerusakan ekosistem, dan polusi lingkungan adalah isu-isu yang perlu dipertimbangkan dalam pembangunan infrastruktur. Kelima mobilitas dan kemudahan akses: infrastruktur transportasi yang berkualitas memengaruhi mobilitas penduduk dan kemudahan akses ke

layanan dasar seperti pendidikan, kesehatan, dan pasar. Perbaikan dalam infrastruktur transportasi, seperti jalan raya dan transportasi publik, dapat memberikan manfaat signifikan bagi penduduk. Keenam pertumbuhan ekonomi dan peluang investasi: pembangunan infrastruktur yang baik dapat mendorong pertumbuhan ekonomi dan menciptakan peluang investasi. Daerah-daerah yang memiliki infrastruktur yang baik cenderung lebih menarik bagi investor dan bisnis. Ketujuh proyek-proyek strategis: pemerintah Indonesia telah memprioritaskan proyek-proyek strategis yang memiliki dampak besar dalam pengembangan ekonomi nasional. Contoh proyek ini termasuk proyek pembangkit listrik, jaringan kereta api, dan proyek strategis lainnya.

Nilai perusahaan merujuk pada nilai yang diperoleh dari penjualan perusahaan ketika dalam keadaan beroperasi. Jika nilai penjualan tersebut melebihi nilai likuiditas, hal ini menandakan bahwa manajemen perusahaan telah menjalankan tugasnya dengan baik (Sartono, 2010). Keberhasilan nilai perusahaan yang tinggi menjamin keuntungan bagi pemegang saham dan memperkuat keyakinan investor terhadap kinerja serta prospek masa depan perusahaan.

Meningkatnya nilai perusahaan penting bagi pemegang saham karena berpotensi meningkatkan pendapatan mereka secara maksimal ketika harga saham perusahaan mengalami kenaikan. Mengoptimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi kelangsungan bisnis karena hal ini akan menjadi pandangan bagi investor terhadap kesuksesan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga sahamnya. Nilai perusahaan tercermin dalam valuasi pasar ekuitas dan utang perusahaan. Prospek investasi di masa depan juga akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Investasi baru memerlukan tambahan modal, sehingga keputusan perusahaan untuk menambah modal melalui saham baru atau utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Stakeholder perusahaan melihat nilai perusahaan sebagai indikator kinerja dan prospek masa depan, di mana nilai yang tinggi akan berdampak pada keuntungan pemegang saham. Penurunan nilai saham, seperti yang terjadi dalam sektor infrastruktur, tercermin dalam penurunan harga sahamnya.

Sejumlah faktor yang memengaruhi penilaian perusahaan, termasuk likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Likuiditas adalah faktor kunci yang berpengaruh pada penilaian perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditasnya, semakin tinggi nilai perusahaan, sedangkan semakin rendah tingkat likuiditasnya, semakin rendah nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dianggap memiliki kinerja yang baik, sehingga kreditur dapat menggunakan likuiditas perusahaan sebagai tolok ukur untuk mengevaluasi kondisi keseluruhan perusahaan.

*Leverage* merupakan perbandingan antara modal yang disediakan oleh pemilik dengan modal yang dipinjam oleh perusahaan dari kreditur. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa besar aset perusahaan didanai oleh modal eksternal. Pertambahan utang memiliki dampak pada jumlah laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, termasuk dividen yang masih harus dibayarkan. Kehadiran *leverage* dalam perusahaan secara spesifik mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. (Trisna & Gayatri, 2019). Perusahaan dengan tingkat *leverage* operasional yang tinggi cenderung membayar dividen yang lebih rendah. Penggunaan tingkat hutang yang tinggi mengurangi pembayaran dividen

karena sebagian besar laba digunakan untuk membayar kembali hutang. Ini mencerminkan bagaimana *leverage* dapat memengaruhi kebijakan dividen dalam hal pembayaran dividen. *Debt to equity ratio* (DER) mencerminkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar struktur modal yang berasal dari pinjaman yang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada (Jariah, 2016)

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena pasar memiliki persepsi positif terhadap perusahaan yang berhasil, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan bagi investor. Perusahaan yang likuid juga diterima dengan baik oleh pasar karena tingkat likuiditas yang tinggi memungkinkannya untuk membayar utang jangka pendek dengan lancar.

## KAJIAN TEORI

### **Teori Agensi (*Agency theory*)**

Menurut Jensen dan Meckling (1976) Teori agensi adalah pandangan yang mengandaikan bahwa terdapat entitas yang berdiri sendiri dari pemiliknya. Hubungan agensi terjadi melalui kesepakatan antara satu atau lebih pemilik (pemegang saham) dengan agen (manajemen perusahaan) untuk bertindak sesuai dengan kepentingan mereka, termasuk dalam memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen.

### **Teori sinyal (*Signalling theory*)**

Menurut Brigham dan Houston (2019), teori sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan indikasi kepada investor tentang pandangan perusahaan terhadap prospeknya. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan cenderung memberikan informasi kepada pihak eksternal karena adanya informasi yang tidak seimbang antara perusahaan dan pihak eksternal. Pihak eksternal menilai nilai perusahaan berdasarkan berbagai mekanisme sinyal yang berbeda.

Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman memberikan sinyal kepada investor untuk mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut memiliki nilai positif, diharapkan pasar akan memberikan reaksi yang positif saat informasi tersebut diumumkan dan semua pelaku pasar telah menerima dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau buruk. Sinyal yang menguntungkan terjadi ketika laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat, sementara sinyal yang merugikan terjadi ketika laba tersebut mengalami penurunan. Ini dianggap sebagai sinyal yang tidak menguntungkan bagi investor.

### **Trade Off Theory**

Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa rasio utang yang optimal akan ditentukan oleh pertimbangan antara biaya yang timbul akibat penggunaan utang tambahan, yang masih dapat ditoleransi oleh perusahaan selama manfaat yang diperoleh masih lebih besar daripada biaya yang

dihasilkan oleh utang tersebut. Jika biaya utang telah mencapai tingkat yang terlalu tinggi, sebaiknya perusahaan tidak menambah utang guna menghindari risiko yang tidak diinginkan.

### **Stakeholder Theory**

Menurut Freeman dan Reed (1983), perusahaan dianggap tidak hanya berfungsi untuk kepentingannya sendiri, melainkan harus memberikan keuntungan kepada para pemangku kepentingan (*stakeholder*), seperti pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lainnya.

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Keown, Martin, & Petty (2013) menjelaskan bahwa tujuan utama dari sebuah perusahaan atau kelangsungan bisnis perusahaan adalah untuk menciptakan nilai bagi pemiliknya dan para pemegang saham perusahaan. Oleh karena itu, tujuan manajer atau manajemen keuangan adalah untuk menghasilkan kekayaan bagi pemegang saham dengan membuat keputusan yang memaksimalkan harga saham perusahaan saat ini.

Menurut Hadianto (2013) nilai perusahaan yang tinggi berarti kekayaan pemegang saham juga akan tinggi, sehingga nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan pemilik bisnis. Pemegang saham dan aset perusahaan diwakili oleh harga pasar dan saham yang mencerminkan keputusan investasi, pembiayaan, dan manajemen aset. Berdasarkan definisi tersebut, nilai suatu perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual dan mencerminkan perspektif pasar dalam menilai kinerja dan kesehatan perusahaan.

Banyak terjadi perubahan dan perkembangan yang akan membawa banyak perusahaan baru memasuki pasar, yang akan berujung pada munculnya pesaing-pesaing baru. Dengan begitu banyak pesaing baru, perusahaan perlu menguntungkan pemegang saham dan menambah nilai perusahaan mereka. Inilah salah satu alasan perusahaan *go public*, menjual saham, menerbitkan obligasi untuk memperoleh dana dari investor, dan kemudian menggunakannya untuk pengembangan bisnis pada zaman sekarang Hartono (2010).

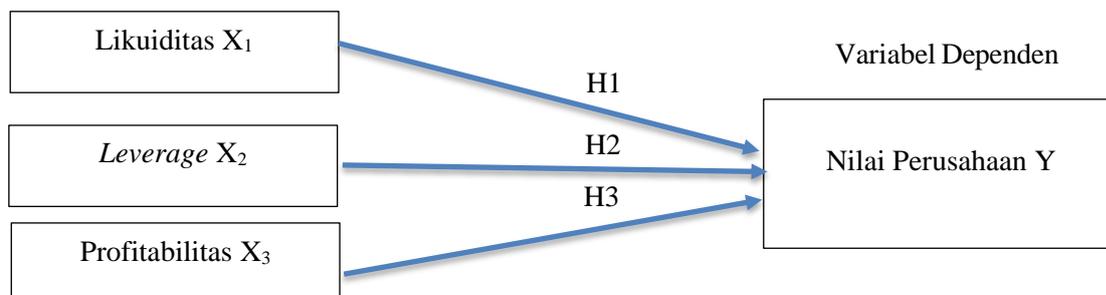
Nilai perusahaan adalah rasio nilai pasar yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang Fahmi (2015) Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. *Enterprise value* (EV) atau *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

### **Penelitian Terdahulu**

Amalia Nur Chasanah (2019) bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan CR, DER dan *size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. I Komang Santa Dwipa dkk (2020) bahwa *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Felicia Herawan dan Sofia Prima Dewi (2021) bahwa

ROA dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diukur menggunakan ROE dan *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Febri Indra Farizki dkk (2021) bahwa Profitabilitas, *leverage*, tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan, likuiditas dan Struktur aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Azlin Shakila Putri dan Desrir Miftah (2021) bahwa *Intellectual capital*, *leverage* dan Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Buono Aji Santoso dan Irawati Junaeni (2022) bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ni Made Apriantin dkk (2022) bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ghazian Rosliando Detama dan Nur Laily (2021) bahwa Profitabilitas, *leverage* dan Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Herman Sjahrudin dkk (2022) bahwa Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan dividen, *leverage* dan Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ade Onny Siagian dkk (2022) bahwa Ukuran perusahaan, Kebijakan dividen, *Leverage* dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan Akuntansi lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Vannessa Natalie dan G. Anggana Lisiantara (2022) bahwa Profitabilitas dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas dan *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Martonius Ndruru dkk (2020) bahwa Likuiditas dan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. I Putu Sukarya, I Gde Kajeng Baskara (2019) bahwa Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Fakhrana Oktaviarni Dkk (2018) bahwa Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Putriana Panjaitan dkk (2020) bahwa Likuiditas dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel Independen



**Gambar 1.** Kerangka Pemikiran

**Sumber:** Hasil Pengolahan Data

## Hipotesis Penelitian

### 1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi yang memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya dapat mengurangi tingkat risiko yang dirasakan oleh investor dan kreditor. Persepsi ini dapat memengaruhi penilaian pasar terhadap risiko perusahaan, dan pada gilirannya, dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Pada penelitian (Sukarya & Baskara, 2019), (Dwipa, Kepramareni, & Yuliasuti, 2020), (Oktaviarni, Murni, & Suprayitno, 2019), dan (Farizki, Suhendro, & Masitoh, 2021) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian (Ndruru, Silaban, Sihaloho, Manurung, & Sipahutar, 2020) dan (Chasanah, 2019) yaitu likuiditas (*current ratio*) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang dibangun adalah:

**H<sub>1</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### 2. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan memiliki kebijakan hutang yang seimbang dan dapat mengelola hutangnya dengan baik dapat menciptakan persepsi positif di kalangan investor. Namun, kebijakan hutang yang berlebihan atau tidak terkelola dengan baik dapat menyebabkan penurunan kepercayaan investor dan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pada penelitian (Ndruru, Silaban, Sihaloho, Manurung, & Sipahutar, 2020), (Oktaviarni, Murni, & Suprayitno, 2019), (Santoso & Junaeni, 2022), dan (Siagian, Asrini, & Wijoyo, 2022) menyatakan bahwa *leverage (Debt to Equity Ratio)* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Tapi hasil penelitian ini berbeda dari (Panjaitan, Amanda, & Liviani, 2020) dan (Dwipa, Kepramareni, & Yuliasuti, 2020) bahwa *debt to equity ratio (DER)* berpengaruh positif terhadap nilai. Maka hipotesis yang dibangun adalah:

**H<sub>2</sub>: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### 3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang konsisten dan meningkat dapat menjadi faktor pendorong pertumbuhan nilai pasar perusahaan. Investor sering kali mencari perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang stabil dan berkelanjutan. Kenaikan profitabilitas yang diimbangi oleh pertumbuhan pendapatan dan laba bersih dapat mendorong kenaikan harga saham, yang berkontribusi pada nilai pasar perusahaan.

Pada penelitian (Siagian, Asrini, & Wijoyo, 2022), (Detama & Laily, 2021), (Putri & Miftah, 2021), dan (Apriantini, Widhiastuti, & Novitasari, 2022) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian dari (Farizki, Suhendro, & Masitoh, 2021) dan (Panjaitan, Amanda, & Liviani, 2020) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang dibangun adalah:

### H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### METODE

Metode Penelitian ini menerapkan pendekatan deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Fokus penelitian meliputi likuiditas (proksi *current ratio*) *leverage* (proksi *debt to equity ratio*), dan profitabilitas (proksi *return on asset*). Data yang digunakan berasal dari sumber sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan di sektor infrastruktur yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018-2022. Pengambilan sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling*, yang memilih perusahaan sesuai dengan kriteria tertentu, sehingga didapati jumlah perusahaan yang diteliti sebanyak 11 perusahaan dengan 55 total data yang diolah. Adapun tahapan analisis data berupa statistik deskriptif, asumsi klasik, dan analisis linear berganda. Pada analisis pengujian data berupa uji t, uji f dan uji koefisien determinasi.

#### HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Statistik Deskriptif

**Tabel 1.** Hasil Statistik Deskriptif

	<b>PBV</b>	<b>CR</b>	<b>DER</b>	<b>ROA</b>
Mean	1.218.733	2.584.754	1.102.520	0.044584
Median	1.195.015	1.394.933	0.591857	0.037279
Maximum	2.730.701	1.453.226	3.291.358	0.156196
Minimum	0.085541	0.303264	0.072908	0.000168
Std. Dev	0.671011	2.952.638	1.058.653	0.038438

**Sumber:** Hasil pengolahan data Eviews 12 2023

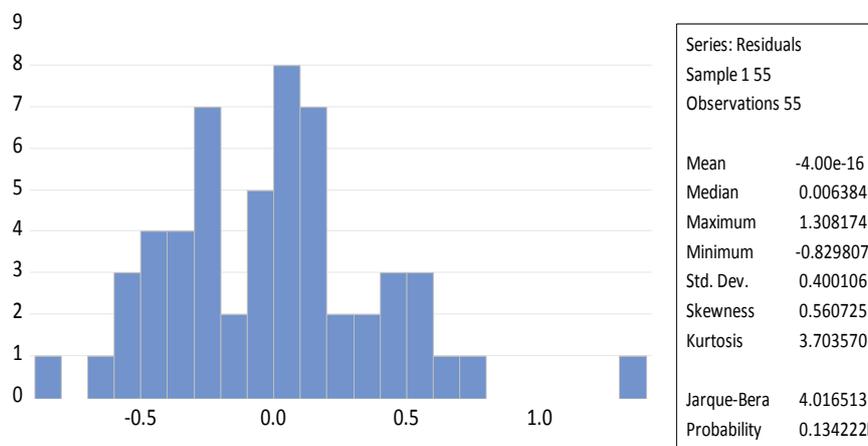
Berdasarkan informasi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Rata-rata perubahan *price to book value* (PBV) adalah 1,218733, dengan median sebesar 1,195015. Sebaran data menunjukkan nilai maksimum sebesar 2,730701 dan nilai minimum sebesar 0,085541. Standar deviasi atau simpangan baku positif dengan nilai 0,671011. Fakta bahwa standar deviasi lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa nilai PBV perusahaan tidak mengalami fluktuasi yang signifikan. Rata-rata nilai perusahaan, yaitu 1,218733, hampir mendekati nilai minimum perusahaan yang sebesar 0,085541.
- Rata-rata perubahan *current ratio* (CR) adalah 2,584754, dengan median sebesar 1,394933. Sebaran data menunjukkan nilai maksimum sebesar 14,53226 dan nilai minimum sebesar 0,303264. Standar deviasi atau simpangan baku positif dengan nilai 2,952638. Fakta bahwa standar deviasi lebih besar dari rata-rata menunjukkan bahwa *current ratio* perusahaan mengalami fluktuasi yang signifikan. Rata-rata *current ratio*, yaitu 2,584754, hampir mendekati nilai minimum *current ratio* perusahaan sebesar 0,303264.
- Rata-rata perubahan *debt to equity ratio* (DER) adalah 1,102520, dengan median sebesar 0,591857. Sebaran data menunjukkan nilai maksimum sebesar 3,291358 dan nilai minimum sebesar

0,072908. Standar deviasi atau simpangan baku positif dengan nilai 1,058653. Fakta bahwa standar deviasi lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* perusahaan tidak mengalami fluktuasi yang signifikan. Rata-rata *debt to equity ratio*, yaitu 1,102520, mendekati nilai minimal perusahaan sebesar 0,072908.

- d. Rata-rata perubahan *return on asset* (ROA) adalah 0,044584, dengan median sebesar 0,037279. Sebaran data menunjukkan nilai maksimum sebesar 0,156196 dan nilai minimum sebesar 0,000168. Standar deviasi atau simpangan baku positif dengan nilai 0,038438. Fakta bahwa standar deviasi lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa *return on asset* perusahaan tidak mengalami fluktuasi yang signifikan. Rata-rata *return on asset*, yaitu 0,044584, mendekati nilai minimal perusahaan sebesar 0,000168.

### Uji Normalitas



**Gambar 2.** Hasil Uji Normalitas

**Sumber:** Hasil pengolahan data Eviews 12, 2023

Dari ilustrasi yang disajikan, terlihat bahwa nilai probabilitas yang didapat adalah 0,134222. Dikarenakan nilai probabilitas ini melebihi 0,05, dapat disimpulkan bahwa *residual* dalam penelitian ini mengikuti distribusi normal.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 2.** Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test : Glejser			
Null Hypothesis : Homoskedasticity			
F-statistic	1.143.326	Prob. F(3,51)	0.3405
Obs*R-squared	3.465.897	Prob. Chi-Square (3)	0.3252
Scaled Explained SS	3.386.944	Prob. Chi-Square (3)	0.3357

**Sumber:** Hasil pengolahan data Eviews 12, 2023

Penulis Dari tabel di atas, terlihat bahwa probabilitas f adalah 0,3405. Temuan menunjukkan bahwa nilai probabilitas tersebut, yaitu 0,3405, lebih besar dari 0,05, yang mengindikasikan bahwa semua variabel dalam penelitian ini bebas dari heteroskedastisitas.

## Uji Multikolinieritas

**Tabel 3.** Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors

Date : 12/18/23 Time : 08:25

Sample : 1 55

Included Observation : 55

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.037453	12.15267	NA
CR	0.000531	2.626585	1.475175
DER	0.005355	4.023997	1.911933
ROA	3.408563	3.802893	1.604436

**Sumber:** Hasil pengolahan data Eviews 12, 2023

Dari tabel di atas, hasil multikolinieritas untuk setiap variabel menunjukkan koefisien korelasi di bawah  $< 10$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini tidak terpengaruh oleh multikolinieritas.

## Uji Autokorelasi

**Tabel 4.** Hasil Uji Autokorelasi

F-statistic	30.81426	Durbin-Watson stat	1.210.997
Prob(F-statistics)	0.000000		

**Sumber:** Hasil pengolahan data Eviews 12, 2023

Dari tabel yang terlampir, terlihat bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah 1,210997 dengan jumlah variabel independen (K) sebanyak 3 dan jumlah observasi (n) sebanyak 55. Dengan demikian, hasil dari tabel *Durbin-Watson* menunjukkan nilai DL sebesar 1,4523. Berdasarkan kriteria pengujian autokorelasi, yaitu  $0 < DW < DL$ , hasil tersebut tidak memungkinkan untuk membuat kesimpulan tentang keberadaan autokorelasi positif.

Menurut (Ghozali, 2017) menyatakan bahwa indikasi terjadinya autokorelasi tidak dianggap sebagai masalah serius dalam model regresi. Sejalan dengan (Basuki & Yuliadi, 2014) juga mengungkapkan bahwa pengujian autokorelasi pada data yang tidak bersifat *time series*, seperti panel atau *cross section*, dianggap tidak relevan atau tidak memiliki makna yang signifikan.

## Regresi Linier Berganda

**Tabel 5.** Hasil Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	1.243271	0.193527	6.424274	0.0000
CR	0.085470	0.023046	3.708609	0.0005
DER	-0.324653	0.073177	-4.436556	0.0000
ROA	2.522860	1.846229	1.366493	0.1778

**Sumber:** Hasil pengolahan data Eviews 12, 2023

Hasil penelitian ini regresi linier berganda yang didapat oleh penelitian ini adalah:

$$Y = 1,243271 + 0,085470 CR - 0,324653 DER + 2,522860 ROA + e$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar 1,243271 artinya menunjukkan apabila variabel likuiditas (*current ratio*), *leverage* (*debt to equity ratio*), dan profitabilitas (*return on assets*) adalah 0, maka pengungkapan nilai perusahaan sebesar 1,243271.
- b. Koefisien regresi likuiditas (*current ratio*) sebesar 0,085470 artinya apabila nilai likuiditas meningkat satu satuan, maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan sektor infrastruktur sebesar 0,085470 dengan asumsi variabel likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas yaitu konstan.
- c. Koefisien regresi *leverage* (*debt to equity ratio*) sebesar -0,324653 artinya apabila nilai *leverage* meningkat satu satuan, maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan sektor infrastruktur sebesar -0,324653 dengan asumsi variabel likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas yaitu konstan.
- d. Koefisien regresi profitabilitas (*return on assets*) sebesar 2,522860 artinya apabila nilai profitabilitas meningkat satu satuan, maka akan terjadi kenaikan nilai perusahaan sektor infrastruktur sebesar 2,522860 dengan asumsi variabel likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas yaitu konstan.

## Uji f

**Tabel 6.** Hasil Analisis Uji f

F-Statistic	3.081426
Prob (F-statistic)	0.000000

**Sumber:** Hasil pengolahan data Eviews 12, 2023

Berdasarkan hasil uji simultan dalam tabel di atas, didapatkan nilai f hitung sebesar 30,81426, yang jauh lebih besar dari f tabel, yakni 3,179. Probabilitas yang dihasilkan adalah 0,000000, lebih kecil dari 0,05. Hal ini menyiratkan bahwa secara bersama-sama, seluruh variabel independen, yakni *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), dan *return on asset* (ROA), memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, yang diproksi oleh *price to book value* (pbv). Oleh karena itu, model yang dibentuk dalam penelitian ini layak untuk digunakan dalam menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

## Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 7.** Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.644458
Adjusted R-squared	0.623543
S.E of regression	0.411706

**Sumber:** Hasil pengolahan data Eviews 12, 2023

Berdasarkan tabel di atas dapat diperoleh *Adjusted R-squared* yang menunjukkan hasil 0,623543 atau 62,35% artinya variasi variabel independen yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset* dapat menjelaskan variasi variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproksi *price to book value* sebesar 62,35% sedangkan sisanya 37,65% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dilakukan dalam model penelitian ini.

## Uji Hipotesis Secara Parsial

**Tabel 8.** Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial

Dependent Variable : PBV

Method : Least Squares

Date : 12/18/23 Time : 09:27

Sample : 1 55

Included observation : 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	1.243271	0.193527	6.424274	0.0000
CR	0.085470	0.023046	3.708609	0.0005
DER	-0.324653	0.073177	-4.436556	0.0000
ROA	2.522860	1.846229	1.366493	0.1778
R-squared	0.644458	Mean dependent ver		1.218733
Adjusted R-squared	0.623543	S.D dependent ver		0.671011
S.E of Regression	0.411706	Akaike info criterion		1.132933
Sum squared resid	8.644594	Schwarz criterion		1.278920
Log likelihood	-27.15565	Hannan-Quinn criter		1.189387
F-statistic	30.81426	Durbin-Watson stat		1.210997
Prob (F-statistic)	0.000000			

**Sumber:** Hasil pengolahan data Eviews 12, 2023

Hasil uji signifikansi pengaruh variabel bebas (*independent variable*) terhadap variabel terikat (*dependent variable*) secara parsial (uji t) berdasarkan tabel di atas:

- Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa t hitung sebesar 3,708609 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,0005 < 0,05$ ). Bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value*, sehingga hipotesis pertama penulis diterima yaitu likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa t hitung sebesar -4,436556 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,0000 < 0,05$ ). Bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value*. Sehingga hipotesis kedua penulis diterima yaitu *leverage* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa t hitung sebesar 1,366493 dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,1778 > 0,05$ ). Bahwa *return on asset* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value*. Sehingga hipotesis ketiga penulis ditolak yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## Pembahasan

### Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil temuan menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*price to book value*). Perusahaan dengan rasio likuiditas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang baik artinya manajemen perusahaan mampu mengelola perusahaan secara efektif dan efisien yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang rendah memberi sinyal pada laporan keuangan khususnya investor untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Pada penelitian ini

likuiditas yang mengalami peningkatan merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor. Tingkat likuiditas yang tinggi membuat perusahaan mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya tepat waktu dan menunjukkan kualitas perusahaan yang lebih baik di mata investor dan kreditur. Perusahaan dengan likuiditas yang baik akan memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang optimal.

Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian (Dwipa, Kepramareni, & Yuliasuti, 2020), (Sukarya & Baskara, 2019), dan (Farizki, Suhendro, & Masitoh, 2021) bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian (Ndruru, Silaban, Sihalo, Manurung, & Sipahutar, 2020) yaitu likuiditas (*current ratio*) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil temuan menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*price to book value*). Ini karena perusahaan lebih cenderung menggunakan modal sendiri atau *internal financing* untuk membiayai asetnya dari pada menggunakan hutang. Dana yang dimiliki perusahaan cukup untuk membiayai aset yang dibeli dari modal sendiri dan modal saham. Akibatnya, proporsi hutang perusahaan berkurang.

Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian (Sjahrudin, Jannah, Dewiyanti, Saputra, & Rusni, 2022), (Natalie & Lisiantara, 2022), dan (Panjaitan, Amanda, & Liviani, 2020) bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian (Siagian, Asrini, & Wijoyo, 2022) menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil temuan menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*price to book value*). Perusahaan tidak dapat memanfaatkan asetnya secara efisien dan efektif sehingga perusahaan tidak menghasilkan dapat laba yang tinggi yang meningkatkan nilai suatu perusahaan yang ada. Artinya laba perusahaan tidak stabil setiap tahun dan cenderung berfluktuasi sehingga investor tidak yakin dengan hasil yang akan didapat perusahaan. Sehingga tidak akan meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari pasar saham.

Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian dari (Farizki, Suhendro, & Masitoh, 2021), (Panjaitan, Amanda, & Liviani, 2020), dan (Natalie & Lisiantara, 2022) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian (Apriantini, Widhiastuti, & Novitasari, 2022) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, melibatkan serangkaian proses mulai dari pengumpulan data, pengolahan data, analisis data, hingga interpretasi hasil analisis terkait pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai 2022.
2. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai 2022.
3. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai 2022.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah disampaikan, berikut adalah saran yang dapat diberikan:

1. Untuk peneliti selanjutnya, disarankan untuk memastikan kelengkapan data sebelum memulai penelitian guna menghindari kendala selama proses penelitian dan untuk mempertimbangkan penambahan variabel lainnya.
2. Bagi akademisi, disarankan untuk melakukan eksplorasi lebih lanjut terhadap variabel lain dalam penelitian ini agar dapat menjadi sumber pembelajaran dan penelitian yang lebih luas.
3. Bagi perusahaan, perhatikan dengan cermat tingkat likuiditas karena variabel ini memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Bagi manajemen, penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam penerapan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan serta menjadi landasan untuk pengambilan keputusan di masa yang akan datang.
5. Bagi pemerintah, penelitian ini dapat menjadi masukan dan panduan dalam menentukan arah serta strategi dalam alokasi anggaran di masa depan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Apriantini, N. M., Widhiastuti, N. L. P., & Novitasari, N. L. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (Kharisma)*, 4(2), 190-201.
- Brealey, R. A., et al. (2011). *dasar-dasar manajemen keuangan perusahaan* (Jilid 2; B. Sabran, ed.). Jakarta: Erlangga.
- Basuki, A. T., & Yuliadi, I. (2014). *Electronic Data Processing : SPSS 15 dan Eviews 7*. Yogyakarta: Denisa Media.

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. (2019). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi ke -14. Jakarta: Salemba Empat.
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej tahun 2015- 2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 39-47.
- Detama, G. R., & Laily, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(1).
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap nilai perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 17-22.
- Freeman, R.E, And Reed, 1983, *Stockholders And Stakeholder: A New Perspective On Corporate Governance*.
- Ghozali, I dan Ratmono, D. (2017). Analisis Multivarian dan Ekonometrika dengan Eviews 10. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: PT. Grasindo
- Hadianto. (2013). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan GCG Sebagai Variabel Pemoderasi. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hartono, J. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Jariah, A. (2016). Likuiditas, leverage, profitabilitas pengaruhnyaterhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia melalui kebijakan deviden. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 108-118.
- Jensen, C., & Meckling, H. (1976). *Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & Scoot, D. F. J. (2010). *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan Jilid 2*. Edisi 10. Jakarta: Indeks.
- Nandasari, Kharisma. (2009). “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan tambang yang listing di BEI)”. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta
- Natalie, V., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (AKO), ukuran perusahaan (SIZE), dan leverage (LTDER) terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), 4175-4186.
- Ndruru, M., Silaban, P. B., Sihaloho, J., Manurung, K. M., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 4(3), 390-405.

- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1-16.
- Panjaitan, P., Amanda, S., & Liviani, C. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(3), 908-914.
- Putri, A. S., & Miftah, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 2(2), 259-277.
- Santa Dwipa, I. K., Kepramareni, P., & Yuliasuti, I. A. N. (2020). Pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(1).
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1597-1609.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4ed)*. Yogyakarta: BPF.
- Siagian, A. O., Asrini, A., & Wijoyo, H. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, akuntansi lingkungan, profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 5(2), 67-76.
- Sjahrudin, H., & Jannah, N. A. N. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Niagawan*, 11(1), 1-10.
- Sukarya, I. P., & Baskara, I. G. K. (2018). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan sub sektor food and beverages (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Suroso, G. (2015, Februari 12). Masyarakat ekonomi asean (MEA) dan Perekonomian Indonesia. Diambil kembali dari bppk: <http://www.bppk.kemenkeu.go.id /publikasi/artikel/150-artikel-keuangan-umum/20545-masyarakat-ekonomi-asean-mea-dan-perekonomian-indonesia>.
- Trisna, I. K. E. R., & Gayatri, G. (2019). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 484.