

**PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *CURRENT RATIO*, DAN *DEPT TO EQUITY RATIO*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA BANK SYARIAH DI NEGARA-NEGARA GULF
COORPORATE COUNCIL PERIODE 2018 – 2024**

PROPOSAL SKRIPSI



Dosen Pembimbing :

Eka Wahyu Hestya Budianto,Lc., M.Si

Disusun Oleh :

Fanesa Ainun Difri

220503110026

**PROGAM STUDI PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
TAHUN 2026**

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *CURRENT RATIO*, DAN *DEPT TO EQUITY RATIO* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA BANK SYARIAH DI NEGARA-NEGARA *GULF COORPORATE COUNCIL* PERIODE 2018 – 2024

SKRIPSI

Oleh

Fanesa Ainun Difri

NIM : 220503110026

Telah Disetujui Pada Tanggal 30 April 2026

Dosen Pembimbing,



Eka Wahyu Hestya Budianto, Lc., M.Si

NIP. 198908082020121002

LEMBAR PENGESAHAN

Analisis Kebijakan Keuangan Dan Nilai Pasar Bank Syariah Di
Kawasan GCC : Peran Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

SKRIPSI

Oleh

FANESA AINUN DIFRI

NIM : 220503110026

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Perbankan Syariah (S.E.)
Pada 26 Juni 2026

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Dr. Khusnudin, M.E.I

NIP. 197006172023211003

2 Anggota Penguji

Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec

NIP. 197610192008012011

3 Sekretaris Penguji

Eka Wahyu Hestya Budianto, Lc., M.Si

NIP. 198908082020121002

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Fani Firmansyah, SE., M.M

NIP. 197701232009121001

SURAT PERNYATAAN PUBLIKASI

SURAT PERNYATAAN PUBLIKASI

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Fanesa Ainun Difri
NIM : 220503110026
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Perbankan Syariah

Menyatakan bahwa sanggup menyelesaikan tanggungan artikel yang akan diterbitkan pada Jurnal I-Finance : A Research Journal on Islamic Finance (E-ISSN: 2615-1081) dengan judul : Analisis Kebijakan Keuangan dan Nilai Pasar Bank Syariah di Kawasan GCC : Peran Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari pihak manapun agar dapat dipergunakan sebagaimana semestinya.

Malang, 14 Juni 2026



Fanesa Ainun Difri

NIM: 220503110026

SURAT PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Fanesa Ainun Difri
NIM : 220503110026
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Perbankan Syariah

Menyatakan bahwa "Skripsi yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul: Pengaruh *Free Cash Flow*, *Current Ratio*, dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Bank Syariah Di Negara-Negara *Gulf Cooperative Council* Periode 2018 – 2024 adalah hasil karya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain. Selanjutnya, apabila di kemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapa pun.

Malang, 14 Juni 2026


Fanesa Ainun Difri
NIM: 220503110026

HALAMAN MOTTO

“Untuk setiap malam yang dilewati dengan lelah dan doa, semoga hasil akhirnya menjadi kebahagiaan bagi diri sendiri dan kebanggaan bagi orang-orang tercinta.”

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur peneliti panjatkan kehadirat Tuhan pencipta semesta alam dan segala isinya, atas anugerah dan kekuatan-Nya yang luar biasa sehingga proposal skripsi dengan judul “Pengaruh *Free Cash Flow*, *Current Ratio*, dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Bank Syariah Di Negara-Negara *Gulf Cooperative Council* Periode 2018 – 2024” ini dapat diselesaikan.

Dengan hati yang tulus, peneliti ingin mengucapkan banyak terima kasih dan penghargaan setinggi-tingginya kepada mereka yang berjasa dalam penyusunan proposal skripsi ini, yaitu kepada mereka yang terhormat:

1. Ibu Prof. Dr. Hj. Ilfi Nur Diana, M.Si., CAHRM., CRMP., yang bertugas sebagai Rektor di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei., yang menjalankan fungsi sebagai Dekan Fakultas Ekonomi di UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Dr. Fani Firmansyah SE., M.M selaku Ketua Program Studi Pendidikan Perbankan Syariah (S1) yang telah memberikan motivasi, dorongan dan bimbingan selama penulisan proposal skripsi.
4. Eka Wahyu Hestya Budianto, Lc., M.Si selaku dosen pembimbing pertama yang telah memberikan arahan, dorongan dan bimbingan selama penulisan proposal skripsi.
5. Bapak Eko Suprayitno, SE., M.Si., Ph.D yang bertindak sebagai Dosen Wali, selalu mendampingi dan memberikan saran akademik kepada penulis sejak awal studi hingga akhir masa kuliah.
6. Seluruh Dosen Program Studi Pendidikan Perbankan Syariah (S1) yang selama ini telah memberikan bimbingan dan ilmu yang bermanfaat bagi peneliti.
7. Kedua orangtua saya yang saya hormati, yaitu Ibu Musini dan Bapak Naseri, dan keluarga saya yang sudah memberikan kepercayaan, motivasi, dorongan dan doa selama studi.
8. Rekan-rekan mahasiswa yang turut memberikan motivasi kepada peneliti yaitu Azizatul Istoqomah, Alfiani Farhatus S, dan Anggun Milania Vio M yang selalu memberikan arahan dan menemani setiap langkah saya, sehingga penulisan proposal skripsi ini terselesaikan dengan baik.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan proposal ini masih banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang

membangun demi kesempurnaan proposal ini. Semoga proposal ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Malang, 23 Mei 2025

Penulis

Fanesa Ainun Difri

NIM: 220503110026

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	Error! Bookmark not defined.
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	vii
ABSTRAK	x
ABSTRACT	xi
المخلص	xii
BAB I	6
PENDAHULUAN	6
1.1 Latar Belakang	6
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	12
BAB II	13
TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1 Kajian Terdahulu	13
2.2 Kajian Teori	22
2.2.1 Free Cash Flow (FCF)	22
2.2.2 Likuiditas	24
2.2.4 Leverage	28
2.2.5 Nilai Perusahaan	29
2.2.6 Ukuran Perusahaan	31
2.3 Hubungan Antar Variabel dan Hipotesis	34
2.3.1 Hubungan Antara <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Nilai Perusahaan	34
2.3.2 Hubungan Antara <i>Current Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan	35
2.3.3 Hubungan Antara <i>Dept to Equity Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan	36
2.3.4 Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Antara <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Nilai Perusahaan	36
2.3.5 Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Antara <i>Current Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan	37
2.3.6 Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Antara <i>Dept to Equity Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan	38

2.3.7 Hubungan Antara <i>Free Cash Flow</i> , <i>Current Ratio</i> , dan <i>Dept to Equity Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan	38
2.4 Kerangka Konseptual	40
BAB III	41
METODE PENELITIAN	41
3.1 Rancangan Penelitian	41
3.2 Data Dan Sumber Data	41
3.2.1 Data.....	41
3.2.2 Sumber Data.....	42
3.3 Populasi Sampel	42
3.3.1 Populasi.....	42
3.3.2 Teknik Pengambilan Sample.....	42
3.4 Definisi Operasional Variabel.....	45
3.4.1 Free Cash Flow (FCF)	45
3.4.2 Current Ratio	45
3.4.3 Dept To Equity Ratio	46
3.4.4 Nilai Perusahaan.....	46
3.4.5 Ukuran Perusahaan	46
3.5 Metode Analisis Data	48
3.5.1 Analisis Deskriptif.....	48
3.5.2 Metode Estimasi Regresi Data Panel.....	49
3.5.3 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel	50
3.5.4 Pengujian Asumsi Klasik	50
3.5.5 Pengujian Hipotesis	53
BAB IV	55
HASIL DAN PEMBAHASAN.....	55
4.1 Hasil Penelitian	55
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	55
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif	56
4.2 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	59
4.2.1 Uji Chow	59
4.2.2 Uji Hausman.....	59
4.2.3 Uji Lagrange Multiplier (LM).....	60
4.3 Uji Asumsi Klasik	62

4.3.1 Uji Normalitas	62
4.3.2 Uji Multikolinearitas.....	62
4.4 Uji Hipotesis	64
4.4.1 Uji T	64
4.4.2 Uji Regresi Moderasi (MRA).....	65
4.4.3 Uji F	67
4.4.4 Koefisien Determinasi	67
4.5 Pembahasan.....	69
4.5.1 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> (FCF) terhadap Nilai Perusahaan. (H1).....	69
4.5.2 Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap Nilai Perusahaan. (H2).	70
4.5.3 Pengaruh Dept to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (H3).....	72
4.5.4 Pengaruh Free Cash Flow (FCF) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi	73
4.5.5 Pengaruh Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.	74
4.5.6 Pengaruh Dept to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.	75
4.5.7 Hubungan Antara Free Cash Flow, Current Ratio, dan Dept to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan	77
BAB V	79
KESIMPULAN	79
5.1 Kesimpulan	79
5.2 Saran	80
Daftar Pustaka	82

ABSTRAK

Fanesa Ainun Difri.2026.SKRIPTSI. “Pengaruh *Free Cash Flow*, *Current Ratio*, Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Bank Syariah Di Negara-negara Gulf Corporate Council Periode 2018 – 2024”

Pembimbing : Eka Wahyu Hestya Budianto, Lc., M.Si

Kata Kunci : *Free Cash Flow*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, ukuran perusahaan, nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *free cash flow*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan perbankan syariah di negara-negara GCC selama periode 2018–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, sehingga diperoleh sampel yang memenuhi kriteria penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan random effect model, serta Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menguji peran variabel moderasi. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t (parsial) dan uji F (simultan), serta analisis koefisien determinasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif, sedangkan *current ratio* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan. Dalam pengujian moderasi, ukuran perusahaan terbukti mampu memoderasi hubungan antara *free cash flow* dan nilai perusahaan dengan arah memperlemah, namun tidak mampu memoderasi hubungan *current ratio* dan *debt to equity ratio*. Sementara itu, hasil uji simultan menunjukkan bahwa *free cash flow*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh kombinasi faktor keuangan dibandingkan oleh masing-masing variabel secara individual, serta peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi bersifat terbatas dan kontekstual. Implikasi penelitian ini menekankan pentingnya pengelolaan arus kas bebas secara efisien, pengendalian struktur modal yang optimal, serta peningkatan efektivitas pengelolaan perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

ABSTRACT

Fanesa Ainun Difri.2026. THESIS. “The Influence of Free Cash Flow, Current Ratio, and Debt To Equity Ratio on Firm Value With Firm Size as a Moderating Variable in Sharia Banks in Gulf Cooperation Council Countries Period 2018 – 2024”

Advisor: Eka Wahyu Hestya Budianto, Lc., M.Si

Keywords: Free Cash Flow, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, firm size, firm value.

This study aims to analyze the influence of free cash flow, current ratio, and debt to equity ratio on firm value with firm size as a moderating variable. This study uses a quantitative approach with an associative research type. The data used are secondary data in the form of financial statements of sharia banking companies in GCC countries during the period 2018–2024. Sampling technique uses purposive sampling, thus the sample meets the research criteria. The analysis method used is panel data regression with a random effects model, and Moderated Regression Analysis (MRA) to test the role of the moderating variable. Hypothesis testing is conducted through t-tests (partial) and F-tests (simultaneous), as well as the coefficient of determination analysis.

The results show that partially, free cash flow has an impact significantly on firm value with a negative direction, while the current ratio and debt to equity ratio do not have a significant effect. In moderation testing, firm size is shown to be able to moderate the relationship between free cash flow and firm value in a weakening direction, but not able to moderate the relationship between the current ratio and debt to equity ratio. Meanwhile, the simultaneity test results show that free cash flow, current ratio, and debt to equity ratio together have a significant effect on firm value.

These findings indicate that firm value is more influenced by the combination of financial factors compared to each variable individually, and the role of firm size as a moderating variable is limited and contextual. The implications of this study emphasize the importance of efficiently managing free cash flow, maintaining an optimal capital structure, and improving corporate management effectiveness to enhance firm value.

الملخص

فانيسا عيّنون ديفري. 2026. هذا الوصف. "تأثير التدفق النقدي الحر، ونسبة السيولة، ونسبة الدين إلى حقوق الملكية" أثر قيمة الشركة على حجم الشركة كمتغير وسيط على البنوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي للفترة 2018-2024"

المشرف: إيكاهيو هيسيتيا بودياننتو، Lc، M.Sc
الكلمات المفتاحية: التدفق النقدي الحر، نسبة التيارات، نسبة الدين إلى حقوق الملكية حجم الشركة، قيمة الشركة.

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر التدفق النقدي الحر، ونسبة السيولة، ونسبة الدين إلى حقوق الملكية على قيمة الشركة، مع اعتبار حجم الشركة متغيراً وسيطاً. تستخدم الدراسة منهجاً كمياً من نوع البحث الترابطي. وتعتمد البيانات المستخدمة على بيانات ثانوية، متمثلة في التقارير المالية لشركات الصيرفة الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة 2018-2024. وقد تم اختيار عينة الدراسة باستخدام أسلوب العينة الهادفة، بحيث يتم الحصول على عينة تستوفي معايير البحث. أما المنهج التحليلي المستخدم فهو تحليل انحدار بيانات اللوحات باستخدام نموذج التأثيرات العشوائية، وتحليل الانحدار الوسيط (MRA) لدراسة دور المتغيرات الوسيطة. وقد تم اختبار الفرضيات باستخدام اختبارات t (الجزئية) واختبارات F (المتزامنة)، بالإضافة إلى تحليل معامل التحديد.

تشير نتائج الدراسة إلى أن التدفق النقدي الحر يؤثر سلباً بشكل ملحوظ على قيمة الشركة، بينما لا يؤثر كل من نسبة السيولة ونسبة الدين إلى حقوق الملكية تأثيراً ملحوظاً. وفي اختبار التعديل، تبين أن حجم الشركة يعدّل العلاقة بين التدفق النقدي الحر وقيمة الشركة، مما يضعفها، ولكنه لا يعدّل العلاقة بين نسبة السيولة ونسبة الدين إلى حقوق الملكية. في الوقت نفسه، تشير نتائج الاختبار المتزامن إلى أن التدفق النقدي الحر ونسبة السيولة ونسبة الدين إلى حقوق الملكية مجتمعة تؤثر تأثيراً ملحوظاً على قيمة الشركة.

تشير هذه النتيجة إلى أن قيمة الشركة تتأثر بشكل أكبر بمزيج من تقارن العوامل المالية لكل متغير على حدة، ودور حجم الشركة كمتغير وسيط محدود وسياقي. وتؤكد نتائج هذا البحث على أهمية الإدارة الفعالة للتدفقات النقدية الحرة، والتحكم الأمثل في هيكل رأس المال، وزيادة فعالية الإدارة المؤسسية لتعزيز قيمة الشركة.

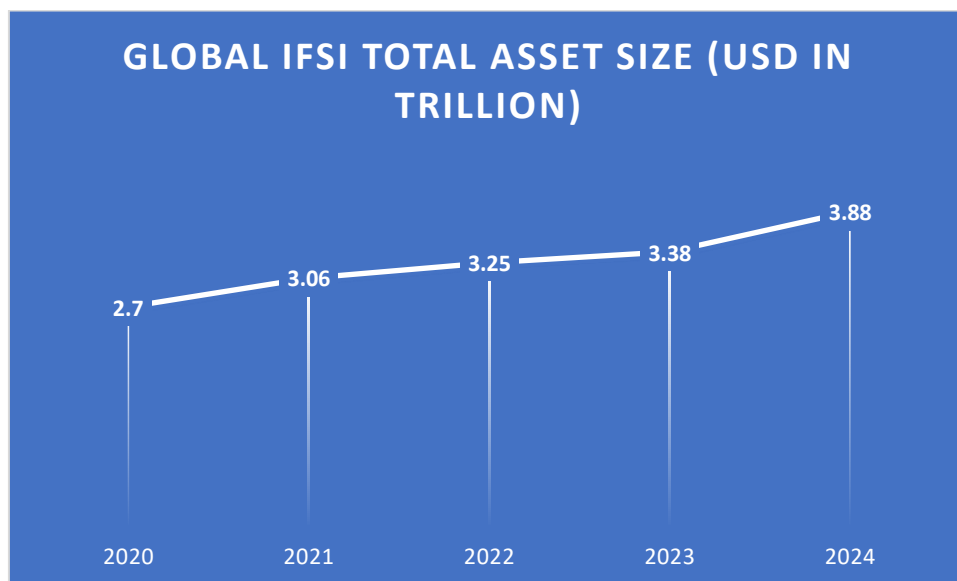
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Industri perbankan syariah di dunia mengalami perkembangan signifikan pada beberapa dekade terakhir hingga memberikan peran yang semakin signifikan dalam perekonomian. Perkembangan keuangan syariah dunia, juga didukung oleh perkembangan aset keuangan syariah dari berbagai kelompok negara di dunia.

Gambar 1.1 Pertumbuhan Total Aset Perbankan Syariah Global



Sumber : IFSB, 2025

Dari Grafik diatas, Berdasarkan laporan *Islamic Financial Services Board* (IFSB, 2025), aset keuangan syariah global telah meningkat global sebesar 9.96% *year-on-year* (YoY) hingga mencapai USD 3,88 triliun pada tahun 2024. Dalam hal distribusi regional, kawasan Dewan Kerja Sama Teluk atau *Gulf Cooperation Council* (GCC) saat ini memegang pangsa mayoritas aset keuangan Islam global, mencapai lebih dari 52,50%, artinya negara-negara GCC menyumbangkan proporsi yang besar terhadap total aset keuangan syariah global.

Tabel 1.1 Persentase Aset Perbankan Syariah Setiap Negara di Dunia 2024

Region	Islamic Banking Assets	Share (%)
East Asia and the Pacific (EAP)	313.83	21.80%

Europe and Central Asia (ECA)	79.7	8.30%
Gulf Cooperation Council (GCC)	1,463.91	52.50%
Sub-Saharan Africa (SSA)	13.36	0.70%
South Asia (SA)	83.58	3.10%
Middle East and North Africa [MENA (exc.GCC)]	417.79	12.70%
Others	-	0.90%
Total	2,372.17	100%

Sumber : IFSB, 2025

Berdasarkan data distribusi aset perbankan syariah global, negara-negara anggota *Gulf Cooperation Council* (GCC) seperti Arab Saudi, Uni Emirat Arab, Kuwait, Qatar, Bahrain, dan Oman, lebih dari separuh aset perbankan syariah global terkonsentrasi di kawasan ini, dengan total aset mencapai USD 1.463,91 miliar, atau sekitar 52,5% dari total aset perbankan syariah dunia. Negara-negara GCC memainkan peran penting dalam perkembangan dan stabilitas industri keuangan syariah global, dan dominasi ini jauh melampaui wilayah lain, seperti Asia Tenggara dan Pasifik (21,8 %), MENA non-GCC (12,7 %) dan Asia Selatan (3,1 %).

Maka hal itu membuktikan bahwa GCC memberikan peran penting terhadap pertumbuhan perbankan syariah di dunia dengan memegang pangsa pasar pada aset keuangan yang besar. Pertumbuhan dan peningkatan total aset tersebut mengindikasikan bahwa industri perbankan syariah terus berkembang dan memperluas pangsa pasarnya. Pertumbuhan aset ini juga mencerminkan peningkatan intermediasi keuangan syariah, yang dapat dijadikan dasar kuat untuk meneliti faktor-faktor keuangan yang memengaruhi nilai perusahaan dan kinerja perbankan syariah (Metasari & Hikmah, 2024). Perkembangan aset dan pangsa pasar tersebut mencerminkan meningkatnya peran perbankan syariah dalam perekonomian, sekaligus menuntut manajemen bank untuk menjaga nilai perusahaan agar tetap menarik bagi investor dan berkelanjutan (Jamaludin, Leon, & Chandra, 2024).

Meskipun industri perbankan syariah di negara-negara GCC mengalami pertumbuhan aset yang signifikan, belum tentu tercermin secara proporsional dalam nilai perusahaan seperti kapitalisasi pasar, *Tobin's Q*, atau rasio harga terhadap buku (PBV). (Saputri, Mulatsih, & Trianita, 2020) menjelaskan bahwa PBV merupakan indikator keuangan di mana nilai yang lebih tinggi menunjukkan kepercayaan pasar yang lebih besar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Studi (Harun, Hussainey, Mohd Kharuddin, & Farooque, 2020) menemukan bahwa terdapat hubungan signifikan antara pengungkapan CSRD dan nilai perusahaan untuk bank-bank Islam di GCC. Analisis alternatif juga dilakukan oleh (Muawanah

& Kurniawan, 2019) menunjukkan bahwa revaluasi aset memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, fenomena ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak selalu sejalan dengan pertumbuhan aset atau ukuran fisik, melainkan sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor keuangan dan persepsi pasar yang bisa berbeda antar bank dan antar negara GCC.

Nilai perusahaan menjadi faktor pertimbangan calon investor maupun investor yang sudah menginvestasikan modalnya. Dengan begitu nilai perusahaan menjadi hal utama yang mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek masa depan perbankan syariah (Ardiansah & Rosadi, 2022). Perbankan syariah dengan nilai perusahaan yang tinggi, menunjukkan bahwa bank tersebut tumbuh dengan baik dan memiliki risiko yang terkendali. Dalam perspektif keuangan, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, seperti *free cash flow* (FCF), likuiditas, dan *leverage* (Nurwanto, 2022) (Enjelina, Manrejo, & Faeni, 2024). *Free Cash Flow* (FCF) Adalah Kas yang tersedia oleh perusahaan setelah investasi dan pembayaran kegiatan operasionalnya (Herlianti & Rianindita, 2024). Menurut teori agensi, FCF yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan kemampuan menghasilkan kas, namun juga berpotensi menimbulkan konflik keagenan bila tidak dikelola dengan baik (Moez, 2024). Salah satu studi menemukan bahwa *meskipun free cash flow* dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas bebas, hubungan dengan nilai perusahaan tidak selalu positif dan bergantung pada bagaimana kas itu digunakan dan ekspektasi investor (Ali, 2024). Selain FCF, likuiditas juga menjadi variabel penting dalam menilai kesehatan keuangan perbankan.

Likuiditas perusahaan adalah kemampuannya untuk melakukan pembayaran utang jangka pendek tanpa menghambat aktivitasnya (Tirta Wangi & Aziz, 2024). Perusahaan yang sangat likuid menunjukkan bahwasanya bank memiliki kemampuan dalam berkembang. Semakin likuid sebuah bank, maka kreditur semakin percaya diri dalam memberikan modal dan mengoptimalkan nilai perusahaan pada pandangan kreditur dan calon investornya (Siti Nurjanah & Ceacilia Srimindarti, 2023). Dalam penelitian (Mulyadi & Afriyeni, 2025) menemukan bahwa likuiditas (diukur dengan Rasio Lancar) memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Faktor lain yang turut memengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. Tingkat *leverage* yang optimal memungkinkan perusahaan memanfaatkan utang untuk memperbesar skala usaha dan meningkatkan return bagi pemegang saham. Namun, *leverage* yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan nilai perusahaan (Sari & Faisal, 2024). Dalam penelitian (Ratnasari, 2019)

menyimpulkan bahwa tingkat utang yang lebih tinggi yang dinilai menggunakan *Debt to Equity Ratio* dapat menurunkan nilai perusahaan.

Trade-off theory menjelaskan bahwa manajemen perlu menyeimbangkan risiko dan manfaat dari penggunaan utang (Brusov & Filatova, 2023). Hubungan variabel-variabel keuangan tersebut tidak selalu konsisten antarperusahaan. Salah satu faktor yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruhnya adalah ukuran perusahaan (*firm size*) (Luckyardi, Agustini, Nugraha, & Sari, 2021). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses lebih mudah terhadap sumber pembiayaan, reputasi lebih baik, dan diversifikasi usaha yang lebih luas, sehingga dapat memperkuat pengaruh FCF, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan (Mahmood, Han, Ali, Mubeen, & Shahzad, 2019).

Tabel 1.2 Pertumbuhan keuangan

Tahun	FCF	Current Ratio	DER	Nilai Perusahaan
2018	466.000.000	2.79	4.69	3.36
2019	800.000.000	2.37	4.86	3.43
2020	1.860.000.000.	1.56	4.96	3.03
2021	-34.20.000.000	1.52	4.99	3.07
2022	-1.290.000.000	1.51	5.16	3.1
2023	1.780.000.000	1.4	5.18	3.39
2024	1.370.000.000	1.48	5.43	1.70

Sumber: diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan data keuangan bank di negara GCC, dapat diperoleh data pertumbuhan keuangan dari tahun 2018 hingga 2024 terjadi fluktuasi yang cukup signifikan pada indikator keuangan utama. *Free Cash Flow* (FCF) mengalami perubahan drastis dari QAR 466 juta pada 2018 menjadi QAR 1,86 miliar pada 2020. Kemudian turun drastis menjadi QAR 34,2 miliar pada 2021 dan kembali positif pada 2023 sebesar QAR 1,78 miliar. Kondisi ini menunjukkan ketidakstabilan arus kas yang dapat memengaruhi kemampuan bank untuk meningkatkan nilai

perusahaan, jadi FCF adalah variabel yang penting untuk dilihat. Selain itu, rasio likuiditas (CR) mengalami tren penurunan, turun dari 2,79 pada 2018 menjadi 1,48 pada 2024. Ini menunjukkan bahwa bank tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya dalam jangka pendek. Karena ketergantungan yang cukup besar terhadap pembiayaan berbasis utang, *leverage* (DER) meningkat dari 4,69 menjadi 5,43. Sebaliknya, nilai perusahaan (PBV) turun dari 3,36 pada 2018 menjadi 1,70 pada 2024, menunjukkan tekanan pasar terhadap kinerja dan persepsi investor terhadap bank syariah di wilayah GCC.

Perubahan ini menunjukkan dinamika keuangan yang signifikan yang perlu diteliti. Hal ini terutama penting untuk mempelajari bagaimana FCF, likuiditas, dan *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan dan apakah ukuran perusahaan dapat mengendalikan hubungan ini. Oleh karena itu, pilihan variabel-variabel ini memiliki dasar empiris yang kuat, karena mereka didasarkan pada keadaan sektor perbankan syariah yang terjadi selama periode studi.

Hubungan setiap variabel tersebut tidak selalu konsisten pada setiap perbankan. Salah satu factor yang dapat memperkuat dan memperlemah pengaruhnya adalah ukuran perusahaan. Perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan yang besar dianggap memiliki keuangan yang lebih baik apabila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih kecil. Hal itu sesuai dengan teori *signaling theory* Dimana para pemegang saham dan investor akan tertarik dengan perusahaan besar karena bisa memberikan sinyal positif yang memberikan kepercayaan dan ketertarikan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Arisudhana & Priyanto, 2023).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terdapat celah penelitian karena terdapat kekosongan riset yang menjelaskan terkait nilai perusahaan pada bank syariah di negara-negara GCC. Sebagian besar penelitian hanya terfokus pada struktur modal dan CSR, tetapi belum banyak yang mengkaji secara langsung FCF, likuiditas dan *leverage* mempengaruhi indikator pasar seperti *Tobin's Q* atau PBV. Selain itu, beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan aplikasi konsep moderasi ukuran pada studi nilai perusahaan untuk bank-bank syariah di negara GCC masih terbatas. Dengan demikian, penelitian yang menelaah pengaruh FCF, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan sambil menguji peran moderasi ukuran perusahaan di lingkungan bank syariah GCC akan mengisi celah teoritis dan menyediakan implikasi kebijakan yang lebih relevan untuk regulator serta manajemen bank di kawasan ini.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan di perbankan syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024 ?
2. Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan di perbankan syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024?
3. Apakah *Dept to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan di perbankan syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024?
4. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi *free cash flow* terhadap nilai perusahaan di perbankan syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024?
5. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan di perbankan syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024?
6. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi *Dept to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan di perbankan syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024?
7. Apakah *free cash flow*, *Current Ratio*, dan *Dept to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan di perbankan syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan di perbankan syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan di perbankan syariah di Indonesai periode 2018-2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Dept to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan di perbankan syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024.
4. Untuk mengevaluasi apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi *free cash flow* terhadap nilai perusahaan di perbankan syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024.
5. Untuk mengevaluasi apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan di perbankan syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024.
6. Untuk mengevaluasi apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi *Dept to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan di perbankan syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024.

7. Untuk mengevaluasi apakah *free cash flow*, *Current Ratio*, dan *Dept to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan di perbankan syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam pengembangan teori keuangan syariah, terutama dalam memahami hubungan antara *free cash flow*, likuiditas dengan *Current Ratio*, *leverage* dengan *Dept to Equity Ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di bank syariah di negara-negara GCC. Secara teori, studi ini mengatasi kekurangan penelitian sebelumnya yang cenderung fokus pada sektor konvensional atau isu seperti CSR, dengan memberikan analisis berdasarkan data dari tahun 2018 hingga 2024. Hasil penelitian ini memperkaya literatur akademis, khususnya teori agensi dan *trade-off theory*, dengan konteks syariah, sehingga menjadi acuan bagi para peneliti untuk mengembangkan model keuangan yang lebih lengkap. Selain itu, penelitian ini juga memberikan wawasan baru mengenai peran ukuran perusahaan sebagai faktor pengaruh, yang dapat memicu diskusi lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kestabilan dan pertumbuhan industri keuangan Islam secara global.

Dari segi praktis, penelitian ini memberikan manfaat bagi manajemen bank syariah di GCC dalam mengoptimalkan strategi keuangan, seperti pengelolaan *free cash flow* dan likuiditas untuk meningkatkan nilai perusahaan serta menarik investor. Para pengelola kebijakan seperti bank sentral di wilayah GCC juga dapat memanfaatkan temuan ini dalam menyusun kebijakan yang lebih efektif, seperti menentukan standar *leverage* yang sesuai dengan prinsip syariah, sehingga mendukung kesehatan sektor perbankan. Bagi para investor, hasil penelitian ini menjadi panduan dalam mengambil keputusan investasi berdasarkan analisis faktor-faktor keuangan. Selain itu, praktisi bisnis lainnya dapat menerapkan temuan ini untuk meningkatkan efisiensi operasional serta mengurangi risiko, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan di wilayah tersebut.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Terdahulu

Sebagai perbandingan yang menjadi landasan dan referensi pada penelitian ini, peneliti menggunakan acuan penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, sebagai berikut :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis, Tahun, Judul	Variabel (Independen, Dependen)	Metode	Hasil Analisis
1.	(Santosa, 2020b) <i>The Moderating Role Of Firm size On Financial Characteristics And Islamic Firm Value At Indonesian Equity Market</i>	Variabel independen: likuiditas (<i>current ratio</i>), <i>leverage</i> (<i>debt to equity</i>), profitabilitas (<i>return on assets</i>), efisiensi/aktivitas (<i>sales to total assets</i>) Dependen Variabel: nilai perusahaan syariah (<i>Islamic firm value</i>) Moderasi: ukuran perusahaan (<i>firm size</i>) sebagai moderator (diukur dengan logaritma natural total aset)	Analisis menggunakan panel data dengan <i>Likelihood-test</i> untuk memilih model (CEM/REM)	likuiditas, <i>leverage</i>, profitabilitas, dan efisiensi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan syariah, dengan ukuran perusahaan sebagai moderator yang memperkuat dampak variabel independen terhadap nilai tersebut; efektivitas Komite Audit tidak berpengaruh langsung (mendukung dua model penelitian).

2.	(Adha & Arismaya, 2025) <i>Indonesia Company Value Factors: Cash Flow, Agency Cost, Capital Structure with Firm Size as Moderation</i>	Variabel dependen : nilai perusahaan Variabel independent : Cash Flow (Arus Kas), <i>Agency Cost</i> (Biaya Keagenan seperti fcf), <i>Capital Structure</i> (Struktur Modal) Variabel moderasi : <i>Firm Size</i> (Ukuran Perusahaan)	Kuantitatif, Regresi Linier Berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan SPSS	ukuran perusahaan (total aset) dalam penelitian ini tidak mengubah hubungan tersebut — kemungkinan karena pengaruh FCF terhadap persepsi investor bersifat relatif <i>universal</i>
3.	(Singh & Khatua, 2025) <i>Scaling the Signal: How Firm Size Moderates the Effects of Financial Disclosures on Market and Value Metrics?</i>	Variabel independent : likuiditas, <i>leverage</i>, profitabilitas, dan manajemen investor. Variabel dependen : nilai perusahaan dan reaksi pasar saham. Variabel moderasi : ukuran perusahaan (<i>firm size</i>).	Kuantitatif, regresi data panel efek tetap (<i>fixed effect regression</i>).	Hasilnya menunjukkan bahwa <i>leverage</i> berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan profitabilitas berdampak positif. Faktor P/E berdampak negatif pada nilai perusahaan dalam jangka pendek, tetapi positif pada profitabilitas dan <i>leverage</i> . Ini berarti bahwa perusahaan besar memiliki sinyal

				keuangan yang lebih kuat, sementara perusahaan kecil lebih rentan terhadap perubahan keadaan keuangan.
4.	(Panjaitan & Supriyati, 2023) <i>The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value with Firm Size as Moderating Variable</i>	Variabel Dependen (Y): <i>Firm Value</i> (Nilai Perusahaan), diukur menggunakan <i>Price to Book Value</i> (PBV). Variabel Independen (X): <i>Liquidity</i> (Likuiditas) <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Leverage Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Profitability</i>, <i>Return on Equity</i> (ROE) Variabel Moderasi (Z): <i>Firm Size</i> → <i>Ln(Total Assets)</i>	kuantitatif dengan metode <i>descriptive verification</i>, <i>Panel Data Regression Analysis</i> menggunakan <i>Random Effect Model</i> (REM). Pengujian dilakukan dengan software EViews 10.	Penelitian ini menyimpulkan bahwa hanya <i>leverage</i> yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan. Ukuran perusahaan tidak berperan sebagai moderator pada hubungan likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, tetapi memoderasi (melemahkan) hubungan antara <i>leverage</i> dan nilai perusahaan.
5.	(Pasalao, Boonyanet, & Tongkong, 2024)	Variabel dependent : SGR	Kuantitatif, berbasis data arsip, Regresi	<i>Free cash flow</i> berpengaruh positif

	<i>Moderating Role of Board Gender Diversity and Firm Size on the Relationship between Free Cash Flow and Corporate Sustainability of Thai Listed Companies</i>	Variabel independent : <i>free cash flow, Board Gender Diversity (BG), Firm Size (FSize)</i> . Variabel control : <i>Leverage (LEV), Firm Age (FAge), dan Industry Dummy</i>	berganda hierarkis, Uji moderasi dengan <i>Procces Macro for SPSS</i> , Model Uji asumsi klasik (VIF, <i>Durbin-Watson, outlier check</i>)	terhadap keberlanjutan perusahaan, dan pengaruh tersebut semakin lemah pada perusahaan berukuran besar. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara FCF dan kinerja perusahaan.
6.	(Kristorio, Wany, & Indahwati, 2025) <i>The Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Financial Distress with Company Size as a Moderating Variable in Infrastructure, Utility, and Transportation Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023</i>	Variabel Dependend : <i>Financial Distress (Altman Z-score)</i> Variabel Independent : <i>Profitability; Liquidity; Leverage</i> Variabel Moderasi : <i>Company Size</i>	Kuantitatif; data sekunder; <i>SmartPLS4; bootstrapping</i>	Profitabilitas dan likuiditas berhubungan positif dengan distress; <i>leverage</i> berhubungan negatif; ukuran perusahaan memoderasi hubungan likuiditas terhadap distress (hubungan likuiditas lebih kuat pada perusahaan ukuran tertentu).
7.	(Nurwanto, 2022) <i>Pengaruh Leverage, Free Cash Flow,</i>	Variabel Independen (X): <i>Leverage, Free</i>	Kuantitatif, Uji asumsi klasik (normalitas,	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan

	Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018)	<i>Cash Flow</i>, Profitabilitas, Likuiditas Variabel Intervening (Y): Kebijakan Dividen Variabel Dependen (Z): Nilai Perusahaan	multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas). Analisis regresi linier berganda., Analisis jalur (<i>path analysis</i>) menggunakan SPSS 16.	variabel <i>leverage</i>, <i>free cash flow</i>, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, namun secara parsial hanya <i>free cash flow</i> yang berpengaruh signifikan dengan arah negatif. Selanjutnya, secara simultan <i>leverage</i>, <i>free cash flow</i>, profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara secara parsial hanya profitabilitas dan kebijakan dividen yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun kebijakan dividen tidak mampu menjadi variabel intervening antara <i>leverage</i>, <i>free cash flow</i>, profitabilitas, dan
--	---	---	---	--

				likuiditas terhadap nilai perusahaan, sehingga hubungan tidak langsung melalui kebijakan dividen tidak terbukti dalam penelitian ini.
8.	(Widha Maulinda & Hermi, 2022) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Pemoderasi	Independen: Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> Dependen: Nilai Perusahaan Moderasi: <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	Kuantitatif, menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan dan uji <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	Profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak. CSR memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun tidak memoderasi pengaruh <i>leverage</i> dan likuiditas.
9.	(Panjaitan & Supriyati, 2023) <i>The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value with Firm Size as Moderating Variable</i>	Variabel: Independent: Liquidity (<i>Current Ratio</i>), <i>Leverage</i> (DER), Profitability (ROE); Dependen: <i>Firm Value</i> (PBV); Moderasi: <i>Firm Size</i> (<i>LnTotalAset</i>)	Deskriptif verifikasi; Teknik analisis: MRA (moderated regression analysis) dengan data panel	<i>Liquidity</i> dan <i>Profitability</i> tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan; <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; <i>Firm Size</i> memoderasi pengaruh <i>Leverage</i> terhadap nilai perusahaan (tidak memoderasi <i>Liquidity/Profitability</i>)

10.	(Sari & Faisal, 2024) Pengaruh profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate di Indonesia	Variabel dependen: Nilai Perusahaan (Nilai Perusahaan). Variabel independen: Profitabilitas, <i>Leverage</i> .	Kuantitatif, analisis regresi linear berganda	Profitabilitas dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.
11.	(Tirta Wangi & Aziz, 2024) Analisis Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks ESG Leaders	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>) Variabel Independen: <i>Environmental Disclosure</i> (EDis), <i>Social Disclosure</i> (SDis), <i>Governance Disclosure</i> (GDis) Likuiditas (Current Ratio), Profitabilitas (ROE)	Analisis model regresi data panel dengan EViews (deskriptif dan regresi panel)	EDis, SDis, GDis, dan <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan; Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
12.	(Ferdiansah, Liyundira, & Paramita, 2023) <i>The Influence of Profitability, Leverage And Free Cash Flow on Firm</i>	Variabel Dependen: <i>Firm Value</i> Variabel Independen: Profitability;	Regression Analysis (<i>Multiple Regression</i>) dan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	Profitability dan <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif terhadap firm value; <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap firm value. <i>Dividend policy</i>

	<i>Value With Dividend Policy as A Moderation Variable (Empirical Study of Consumption Goods Industry Sector Companies on The IDX Period 2019 - 2021)</i>	<i>Leverage; Free Cash Flow</i> Variabel Moderasi: <i>Dividend Policy</i> (moderator)		memperkuat dampak positif profitability pada <i>firm value</i> dan memperkuat dampak negatif <i>leverage</i> ; tidak memoderasi hubungan antara <i>free cash flow</i> dan <i>firm value</i> . (Data periode 2019-2021 pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI)
13.	(Purnawarman, Handayati, & Firmansyah, 2020) <i>The Effect of Free Cash Flow (FCF) On Agency Cost and Financial Performance in Financial Sector Companies Registered in Indonesia Stock Exchange (BEI) 2015-2016</i>	Variabel Dependen: <i>Agency cost</i> (diukur melalui <i>proxy ACTO</i>); Kinerja keuangan (ROA) Variabel Independen: <i>Free Cash Flow (FCF)</i>	Kuantitatif, analisis regresi sederhana	FCF berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>agency cost</i> (<i>proxied</i> oleh ACTO), menjelaskan sekitar 33.7% variasi. FCF berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), menjelaskan sekitar 34.0% variasi
14.	(Luckyardi et al., 2021) <i>the Impact of Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value in Agricultural Sector</i>	Variabel Dependen: Profitability; <i>Stock Returns</i> Variabel Independen: <i>Capital Structure</i>	Empiris kuantitatif	<i>Capital structure</i> berhubungan dengan profitability dan stock returns

15.	(Siti Nurjanah & Ceacilia Srimindarti, 2023) Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (<i>TOBIN'S Q</i>) Variabel Independen: Likuiditas , Ukuran Perusahaan , Profitabilitas (<i>X3</i>)	Analisis regresi berganda (analisa uji hipotesis dengan regresi berganda;	Secara bersama-sama, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
16.	(Mahanani & Kartika, 2022) Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan (diukur dengan <i>Price to Book Value / PBV</i>) Variabel Independen (X): Struktur Modal (<i>Debt to Equity Ratio / DER</i>), Likuiditas (<i>Current Ratio / CR</i>), Ukuran Perusahaan (Log Natural dari Total Aset / <i>SIZE</i>), Profitabilitas (<i>Return on Assets / ROA</i>)	Kuantitatif kausal, Teknik analisis uji Asumsi Klasik (Normalitas, Multikolinearitas, Autokorelasi, Heteroskedastisitas) (Uji F (simultan), Uji t (parsial), Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2) dengan evIEWS 16	Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya likuiditas dan ukuran perusahaan yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan. Hal ini berarti semakin tinggi likuiditas dan semakin besar ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung meningkat.

17.	(Selvianah & hidayat, imam SE., 2022) Pengaruh Profitabilitas, <i>Free Cash Flow</i> , Kebijakan Deviden, dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel dependen: Nilai perusahaan (diukur dengan <i>Price to Book Value</i> / PBV). Variabel independen: Profitabilitas (ROA), <i>Free Cash Flow</i> (FCF), Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i> / DPR), <i>Leverage</i> (<i>Debt Ratio</i> / DER)	Kuantitatif, regresi data panel (<i>Random Effect Model</i>), EViews 12, Uji statistik (Analisis deskriptif, Uji F (simultan), Uji t (parsial), Koefisien determinasi (R ²)	Kinerja keuangan yang tercermin dari profitabilitas terbukti meningkatkan nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen dan <i>leverage</i> justru menurunkannya. <i>Free cash flow</i> tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.
-----	--	--	--	---

Sumber: diolah oleh peneliti (2025)

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Free Cash Flow (FCF)

2.2.1.1 Definisi *Free Cash Flow* (FCF)

Arus kas bebas atau *Free Cash Flow* (FCF) Adalah sisa kas yang dimiliki perusahaan, setelah perusahaan membiayai seluruh investasi dan modal kerja untuk operasional (capital expenditure) dalam mengembangkan bisnisnya bagi perusahaan di masa mendatang (Ibrahim, et.all, 2024). FCF yang benar-benar tersedia untuk dibagikan kepada investor, baik pemegang saham maupun pemilik hutang, setelah perusahaan terlebih dahulu menggunakan Sebagian dananya untuk berinvestasi pada aset tetap, pengembangan produk baru, serta kebutuhan modal kerja guna menjaga kelancaran operasional perusahaan (Thyas, Wijayanti, & Astungkara, 2022).

FCF salah satu indikator penting dalam menilai pertumbuhan, kinerja keuangan, serta Kesehatan suatu perusahaan. FCF menggambarkan kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas operasional setelah dikurangi dengan kebutuhan investasi yang diperlukan untuk menjaga kelangsungan usaha. Dana ini kemudian dapat dimanfaatkan untuk berbagai tujuan, seperti pembayaran deviden kepada pemegang saham, ekspansi usaha, maupun pelunasan kewajiban hutang. Semakin besar nilai FCF yang dimiliki perusahaan, maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan kas yang tinggi. Selain itu, FCF dianggap sebagai ukuran profitabilitas yang lebih representatif dibandingkan dengan indikator konvensional, seperti laba bersih, karena relatif lebih sulit dimanipulasi (Murifal, 2020).

Dalam perbankan syariah, penggunaan FCF harus dikelola sesuai prinsip syariah, yakni bebas dari riba, gharar (ketidakpastian berlebih), dan maysir (spekulasi). FCF mencerminkan kas bersih yang dapat digunakan sebagai mekanisme internal untuk memelihara keberlanjutan perusahaan dan penunaian tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan (Murifal, 2020). Kas bebas seharusnya digunakan untuk mendukung kegiatan usaha yang halal dan memberikan manfaat sosial-ekonomi sesuai maqashid syariah.

Prinsip pengelolaan FCF sejalan dengan ajaran Islam mengenai amanah dan tanggung jawab dalam mengelola harta. Sebagaimana firman Allah SWT dalam QS. Al-anfal (8): 27, sebagai berikut :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَخُونُوا اللَّهَ وَالرَّسُولَ وَتَخُونُوا أَمْنَكُمْ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya :

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu mengkhianati Allah dan Rasul (Muhammad) dan (juga) janganlah kamu mengkhianati amanat-amanat yang dipercayakan kepadamu, sedang kamu mengetahui.”

Tafsir Ibnu Katsir / Fathul Karim Mukhtashar Tafsir al-Qur'an al-'Adzhim, karya Syaikh Prof. Dr. Hikmat bin Basyir bin Yasin, professor fakultas al-Qur'an Univ Islam Madinah, berkata bahwa ayat ini bermakna umum. Khianat itu mencakup dosa kecil dan dosa besar yang sudah dipastikan dan yang melampaui batas. Ali bin Abi Thalhah meriwayatkan dari Ibnu Abbas tentang firmanNya: (dan juga janganlah kalian mengkhianati amanat-amanat yang dipercayakan kepada kalian) Amanat adalah sesuatu yang dipercayakan oleh Allah kepada hambaNya, yaitu hal-hal yang diwajibkan. Dia berkata (janganlah kalian mengkhianati) yaitu janganlah kalian menguranginya. Dia berkata di riwayat lain tentang firmanNya: (janganlah kalian mengkhianati Allah dan Rasul-(Nya)) dia berkata yaitu meninggalkan perintahNya dan mengerjakan kemaksiatan. Dengan adanya pengelolaan FCF, bank syariah

harus menggunakannya secara bijak dan bukan hanya demi keuntungan sesaat, tetapi sesuai dengan prinsip keadilan, efisiensi, dan keberlanjutan agar Amanah dan tanggung jawab sosial tetap dijaga sebagaimana bagian dari ibadah dan Amanah terhadap Allah SWT.

2.2.1.2 Indikator *Free Cash Flow* (FCF)

Free Cash Flow (FCF) diukur dari selisih antara arus kas operasi dengan belanja modal. Rumus FCF (Erianti, 2019) sendiri yaitu sebagai berikut :

$$FCF = AKO - PM - NWC$$

Keterangan :

FCF = *Free Cash Flow*

AKO = Aliran kas operasional

PM = Pengeluaran modal

NWC = Modal kerja bersih

2.2.2 Likuiditas

2.2.2.1 Definisi Likuiditas

Likuiditas Adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar hutang jangka pendek. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang likuid dan begitupun sebaliknya (Novianti.M, et.al, 2023). Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan ketika pelunasan current liabilities (Retnasari, Setiyowati, & Irianto, 2021). Dalam konteks perbankan, likuiditas merujuk kepada kemampuan bank untuk menyediakan dana tunai atau cepat dicairkan guna memenuhi kewajiban penarikan dana nasabah atau kewajiban finansial lainnya secepat yang dibutuhkan (Winanti, 2019).

Rasio likuiditas seringkali diartikan dengan rasio modal kerja yang dipakai guna melakukan pengukuran nilai likuiditas pada suatu organisasi. Rasio ini dilakukan perhitungan melalui membandingkan total aktiva lancar dan kewajiban lancar (Sahib, 2021). Angka kunci ini diukur dan dievaluasi selama beberapa periode waktu untuk memungkinkan pemahaman sesekali tentang pertumbuhan likuiditas Perusahaan. Perusahaan yang sangat likuid menunjukkan bahwasanya bisnis ini memiliki kemampuan dalam berkembang. Makin likuid sebuah bisnis, maka kreditur semakin percaya diri dalam memberikan modal dan

mengoptimalkan nilai perusahaan pada pandangan kreditur dan calon investornya (Yuni Sarah Simon, et.all, 2023).

Likuiditas dalam konteks perbankan syariah menekankan pentingnya prinsip-prinsip syariah yang memandu pengelolaan likuiditas dan prinsip-prinsip ini mencakup keberlanjutan operasional, ketersediaan dana sesuai dengan prinsip mudharabah, dan pemenuhan kewajiban syariah dalam memastikan bahwa dana dikelola secara adil dan sesuai dengan etika Islam (Restika & Sonita, 2023).

Dalam perspektif syariah, likuiditas bukan hanya alat keuangan, tetapi juga manifestasi dari prinsip amanah (kepercayaan), adl (keadilan), dan larangan riba. Pengelolaan likuiditas di bank syariah harus memastikan dana nasabah (seperti tabungan wadiah atau investasi mudharabah) tidak disalahgunakan, sehingga mendukung kestabilan ekonomi umat tanpa eksploitasi. Ini selaras dengan judul penelitian Anda, di mana likuiditas diuji pada bank syariah GCC yang diatur oleh Shariah Supervisory Board untuk menghindari praktik konvensional seperti overnight lending berbasis riba.

Sebagaimana firman Allah SWT dalam Surah Al Baqarah 282, sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَآكُتُبُوهُ وَلْيَكُتُبْ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسَ مِنْهُ شَيْئًا فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رَجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَى أَجَلٍ ذَلِكُمْ أَفْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ ﴿٢٨٢﴾

Artinya :

“Wahai orang-orang yang beriman, apabila kamu berutang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu mencatatnya. Hendaklah seorang pencatat di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah pencatat menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajar-kan kepadanya. Hendaklah dia mencatat(-nya) dan orang yang berutang itu mendiktekan(-nya). Hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya, dan janganlah dia menguranginya sedikit pun. Jika yang berutang itu orang yang kurang akalnya, lemah (keadaannya), atau tidak mampu mendiktekan sendiri, hendaklah walinya

mendiktekannya dengan benar. Mintalah kesaksian dua orang saksi laki-laki di antara kamu. Jika tidak ada (saksi) dua orang laki-laki, (boleh) seorang laki-laki dan dua orang perempuan di antara orang-orang yang kamu sukai dari para saksi (yang ada) sehingga jika salah seorang (saksi perempuan) lupa, yang lain mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu menolak apabila dipanggil. Janganlah kamu bosan mencatatnya sampai batas waktunya, baik (utang itu) kecil maupun besar. Yang demikian itu lebih adil di sisi Allah, lebih dapat menguatkan kesaksian, dan lebih mendekatkan kamu pada ketidakraguan, kecuali jika hal itu merupakan perniagaan tunai yang kamu jalankan di antara kamu. Maka, tidak ada dosa bagi kamu jika kamu tidak mencatatnya. Ambillah saksi apabila kamu berjual beli dan janganlah pencatat mempersulit (atau dipersulit), begitu juga saksi. Jika kamu melakukan (yang demikian), sesungguhnya hal itu suatu kefasikan padamu. Bertakwalah kepada Allah, Allah memberikan pengajaran kepadamu dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.”

Menurut tafsir al- muyassar / Kementrian agama Saudi Arabia menafsirkan, Wahai orang-orang yang beriman, apabila kalian mengadakan transaksi utang-piutang dengan batas waktu yang telah ditentukan, maka tuliskanlah transaksi itu demi melindungi harta orang lain dan supaya tidak terjadi perselisihan. Hendaklah pencatat itu orang yang dapat dipercaya dan memiliki daya ingat yang kuat. Begitu juga, orang yang mendapatkan pelajaran menulis dari Allah hendaklah tidak menolaknya. Penghutang harus mengingat jumlah utangnya dengan sadar bahwa Allah selalu mengawasi, dan hendaklah ia tidak mengurangi jumlah utangnya sedikit pun. Jika penghutang adalah orang yang diharamkan bertransaksi karena boros, atau masih anak-anak, atau tidak berakal, atau tidak bisa berbicara, maka tanggung jawab mengingat dan mencatat berada pada pihak yang menjaga dirinya. Carilah dua orang saksi laki-laki yang beriman, baligh, dan berakal dari orang-orang yang saleh. Jika tidak ada dua laki-laki, maka satu laki-laki dan dua perempuan yang dapat dipercaya—supaya jika salah satu melupakan, yang lain dapat mengingatkan.

Para saksi harus hadir dan bersaksi bila diminta, dan janganlah kalian enggan mencatat utang piutang, walaupun kecil atau sedikit, hingga batas waktunya ditentukan. Tindakan ini sesuai dengan syariat Allah serta sangat membantu dalam penegakan kesaksian dan pencatatan, dan dalam menghapus keraguan mengenai jenis utang, jumlahnya, dan waktunya. Namun, jika transaksi itu berbentuk jual-beli, dimana barang telah diserahkan dan harga telah disebutkan secara langsung, maka pencatatan tidak wajib, dan disunnahkan adanya persaksian agar tidak terjadi perselisihan antara kedua pihak. Kewajiban pencatatan dan persaksian sebagaimana diperintahkan oleh Allah tidak boleh diabaikan. Pemilik utang maupun penghutang tidak boleh berbuat zalim kepada pencatat dan saksi, demikian pula para pencatat dan saksi tidak boleh berlaku buruk terhadap mereka yang membutuhkan catatan dan persaksian mereka. Barang siapa melakukan yang dilarang Allah dalam hal ini, maka sesungguhnya ia menyimpang dari ketaatan kepada Allah, dan akibatnya akan menimpa dirinya sendiri. Bertakwalah kepada Allah

dalam semua urusan yang diperintahkan dan yang dilarang oleh-Nya. Allah mengajarkan kepada kalian apa yang bermanfaat untuk urusan dunia dan akhirat. Allah Maha Mengetahui segala sesuatu, maka tidak ada urusan kalian yang tersembunyi dari-Nya, dan Dia akan membalas sesuai dengan perbuatan-perbuatan kalian.

Ayat ini menekankan dokumentasi dan transparansi dalam transaksi keuangan, yang secara tidak langsung mendukung pengelolaan likuiditas yang sehat. Dalam konteks bank syariah, likuiditas harus dikelola dengan prinsip ini untuk memastikan aset lancar (seperti kas dan setara kas dari dana halal) dapat memenuhi kewajiban secara tepat waktu, menghindari spekulasi, dan menjaga keadilan bagi deposan. Seperti likuiditas rendah dapat menyebabkan penundaan pembayaran yang melanggar amanah, sementara likuiditas berlebih yang bertentangan dengan larangan israf. Dalam studi GCC 2018–2024, ayat ini relevan karena regulasi seperti Basel III versi syariah (*Liquidity Standards by IFSB*, 2025) menuntut bank syariah menjaga likuiditas minimal 100% untuk mendukung nilai perusahaan yang berkelanjutan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor syariah dan mengurangi volatilitas akibat krisis seperti pandemi COVID-19.

2.2.3.2 Indikator Likuiditas

Salah satu Rasio likuiditas yaitu *Current Ratio* atau Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Artinya nilai persediaan dihitung, dengan cara dikurangi nilai dari nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena persediaan memerlukan waktu relatif lama untuk diubah menjadi kas, apabila perusahaan membutuhkan dan cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya (Mulyanti & Supriyani, 2018).

Rasio lancar merupakan perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar. Besarnya rasio lancar akan menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kewajibannya. Semakin tinggi rasio lancar, semakin mudah bagi perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. (Panjaitan & Supriyati, 2023). Rumus rasio lancar Adalah :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2.2.4 Leverage

2.2.4.1 Definisi Laverage

Menurut (Nurwanto, 2022) *leverage* merupakan pengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangannya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin besar struktur modal yang berasal dari hutang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada. *Leverage* mengacu kepada penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan, dimana penggunaan aset dan dana dimaksudkan untuk mengoptimalkan keuntungan yang diterima perusahaan. Dengan begitu rasio *leverage* adalah rasio untuk melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban jangka panjangnya (Rahayu & Sitohang, 2019).

Berdasarkan beberapa pernyataan di atas tentang rasio *leverage* dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam melunasi seluruh hutang perusahaan dalam satu periode. *Leverage* ini menjadi sumber pendanaan perusahaan dari eksternal dari hutang. Hutang yang dimaksud adalah hutang jangka panjang. Beban bunga secara jangka panjang akan mengurangi beban pajak yang ada. Variabel *leverage* diukur dengan membagi total kewajiban jangka panjang dengan total aset perusahaan (Ngadiman & Puspitasari, 2017).

Dalam konteks perbankan syariah, *leverage* harus memperhatikan prinsip keadilan dan larangan riba, sehingga penggunaan dana eksternal harus berdasarkan akad syariah seperti *mudharabah*, *musyarakah*, atau *murabahah*, bukan bunga. Seperti pada firman Allah SWT dalam Al Imran ayat 130 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٣٠﴾

Artinya :

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda] dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.”

Menurut Tafsir Ringkas Kementrian Agama RI / Surat Ali ‘Imran Ayat 130 mengatakan bahwa kaum kafir membiayai perang, termasuk perang uhud, dengan harta yang mereka peroleh dengan cara riba. Oleh karena itu Allah mengingatkan, wahai orang-orang yang beriman! janganlah kamu memakan riba, yaitu mengambil nilai tambah dari pihak yang berutang dengan berlipat ganda sebagaimana yang terjadi pada masyarakat jahiliah, maupun penambahan dari pokok harta walau tidak berlipat ganda, dan bertakwalah kepada Allah, antara

lain dengan meninggalkan riba, agar kamu beruntung di dunia dan di akhirat dan peliharalah dirimu dari api neraka, lantaran kamu menghalalkan, mempraktikkan, dan memakan riba, yang mengantarkan kamu kepada siksa api neraka yang disediakan bagi orang-orang kafir. Karena praktik riba dapat menghancurkan sistem ekonomi maka pelaku riba ditempatkan dalam tempat yang sama dengan orang-orang kafir.

Ayat ini menegaskan bahwa penggunaan hutang tidak boleh menimbulkan eksploitasi atau ketidakadilan. Dalam konteks *leverage*, manajemen harus berhati-hati agar tidak menimbulkan beban bunga berlebihan.

2.2.4.2 Indikator Leverage

Beberapa peralatan rasio *leverage* yang dapat dipergunakan untuk mengukur dan mengetahui tingkat *leverage* Perusahaan (Ina Urifah, et.all, 2024), salah satunya adalah :

a) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan sebagai indikator utama dari *leverage* karena rasio ini secara langsung menggambarkan struktur pendanaan perusahaan antara modal sendiri dan utang (Panjaitan & Supriyati, 2023). Rasio ini dapat memperlihatkan perbandingan antara utang yang dimiliki terhadap total ekuitas yang dimiliki Perusahaan. Dengan kata lain, Metode ini digunakan untuk mengetahui seberapa banyak utang yang digunakan oleh suatu bisnis untuk membiayai investasinya dan menghitung jumlah utang dan ekuitas pemilik perusahaan (Damayanti & Fitriyah, 2013).

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.2.5 Nilai Perusahaan

2.2.5.1 Devinisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah dugaan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang memiliki hubungan yang erat dengan harga saham yang dimiliki. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai

pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya (Nurwanto, 2022).

Dalam sektor perbankan, nilai perusahaan merupakan indikator esensial yang mencerminkan sejauh mana bank mampu menciptakan manfaat ekonomi bagi para pemegang saham maupun pemangku kepentingan lainnya. Nilai perusahaan menggambarkan persepsi dan kepercayaan masyarakat terhadap kinerja dan prospek perusahaan setelah melalui berbagai proses operasional selama periode waktu tertentu. Dengan kata lain, nilai perusahaan mencerminkan tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan, menjaga stabilitas keuangan, serta meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula tingkat kepercayaan publik terhadap kinerja, reputasi, dan daya saing bank tersebut di pasar keuangan (Ninda, et.al, 2025). Nilai ini mencerminkan hasil dari strategi, operasi, dan pengelolaan sumber daya yang sukses selama waktu, sehingga menumbuhkan reputasi dan kepercayaan di mata publik. Prinsip-prinsip Islam juga mendukung konsep ini misalnya, Allah SWT berfirman dalam An Nisa ayat 58 :

﴿ إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا ۝٥٨ ﴾

Artinya :

“Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanah kepada pemiliknya. Apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia, hendaklah kamu tetapkan secara adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang paling baik kepadamu. Sesungguhnya Allah Maha Mendengar lagi Maha Melihat.”

Menurut Tafsir Al-Madinah Al-Munawwarah / Markaz Ta'dzhim al-Qur'an di bawah pengawasan Syaikh Prof. Dr. Imad Zuhair Hafidz, professor fakultas al-Qur'an Universitas Islam Madinah mengatakan bahwa Setelah Allah menyebutkan kabar gembira bagi orang-orang yang beriman dan beramal shalih, kemudian Allah mengarahkan mereka untuk berbuat dua jenis amalan Shalih, yaitu menunaikan amanat dan memberi keputusan bagi orang lain dengan adil. Firman ini ditujukan bagi setiap orang yang diberi amanat, baik itu yang berhubungan dengan hak Allah ataupun yang berhubungan dengan hak manusia, baik itu berupa jabatan, harta, dan lain sebagainya.

Kemudian Allah memuji perintah perintah dan larangan larangan yang telah ditetapkan-Nya karena mengandung kemaslahatan di dunia dan di akhirat dan menjauhkan dari

mudharatnya, sebab yang menetapkan adalah Dzat yang Maha Mendengar dan Maha Melihat, tidak ada yang tersembunyi darinya, dan Maha Mengetahui kemaslahatan bagi hamba-hambanya. Ayat ini menekankan amanah (kepercayaan) dan keadilan sebagai dasar dalam semua aktivitas, termasuk dalam pengelolaan perusahaan di mana kepercayaan investor dan publik harus dipelihara melalui kinerja yang adil dan jujur.

2.2.5.2 Indikator Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV menunjukkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja baik umumnya memiliki rasio PBV di atas satu, yang berarti nilai pasar sahamnya lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. PBV yang tinggi mencerminkan kesejahteraan pemegang saham, yang merupakan tujuan utama dari Perusahaan (Ninda Awaliyah Musrin & Mulyati Akib, 2025). Rumus yang digunakan yaitu :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham (NBVS)}} \times 100\%$$

2.2.6 Ukuran Perusahaan

2.2.6.1 Definisi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang digunakan untuk mengklasifikasikan besar kecilnya suatu entitas bisnis berdasarkan total aset, total penjualan, dan nilai saham yang dimiliki (Alifian & Susilo, 2024). Ukuran perusahaan merupakan pengukur yang menunjukkan besar atau kecilnya sebuah perusahaan. Perusahaan besar dalam menginformasikan laporan keuangannya lebih konsisten untuk tepat waktu dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan diproses dengan menggunakan log natural total aset dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan log natural, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya. Ukuran perusahaan mempengaruhi audit report lag dengan negatif signifikan (Saputra, Muchlish, & Bastian, 2024).

Dalam konteks perbankan syariah, ukuran perusahaan dapat mencerminkan tingkat kekuatan keuangan (*financial strength*) dan kemampuan menjaga amanah dana masyarakat. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, khususnya pada sektor perbankan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menyalurkan kredit dan memperoleh laba. Peningkatan laba tersebut menjadi sinyal positif bagi investor, yang mendorong minat beli saham dan meningkatkan harga pasar saham. Kenaikan harga saham mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan, sehingga ukuran perusahaan yang besar menunjukkan efisiensi pengelolaan aset serta prospek yang baik di masa depan (Suhendar & Paramita, 2024).

Untuk perusahaan berlabel syariah di Indonesia, ukuran perusahaan berfungsi sebagai moderasi yang memperkuat hubungan antara karakteristik keuangan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian (Santosa, 2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat meningkatkan pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan efisiensi terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar memiliki kapasitas yang lebih besar untuk mengelola aset, mendapatkan akses ke pendanaan, dan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan menjadi lebih kuat. Karena keterbatasan sumber daya dan tingkat efisiensi yang lebih rendah, penguatan ini cenderung melemah pada perusahaan kecil.

Ukuran perusahaan tidak digunakan sebagai variabel independen dalam penelitian ini karena secara teoritis, ukuran perusahaan bukanlah keputusan keuangan yang secara langsung memengaruhi nilai perusahaan, melainkan karakteristik struktural yang relatif stabil dalam jangka panjang (Agung, et.al, 2025). Variabel independen dalam penelitian ini, yaitu *free cash flow*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio*, merupakan bagian dari keputusan manajerial perusahaan. Keputusan tersebut dijelaskan oleh beberapa teori seperti teori keagenan, teori sinyal, dan teori struktur modal. Karena itu, secara logis ketiga variabel tersebut berperan sebagai faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan (I Ketut Mangku, et.al, 2024). Sementara itu, ukuran perusahaan tidak mencerminkan kebijakan finansial, melainkan kondisi dasar perusahaan yang berperan sebagai faktor kontekstual dalam hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan. Berdasarkan teori kontingensi, perusahaan dengan ukuran besar dan kecil akan bereaksi berbeda terhadap rasio keuangan, sehingga ukuran perusahaan lebih tepat berfungsi sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau melemahkan pengaruh *free cash flow*, *current ratio*, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan (Agung et al., 2025). Oleh karena itu, menjadikan ukuran perusahaan sebagai variabel independen akan mempersulit pemahaman teoritisnya dan tidak sesuai dengan tujuan penelitian yang secara jelas menempatkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Selain tidak cocok digunakan sebagai variabel independen, ukuran perusahaan juga tidak tepat untuk dijadikan variabel mediasi dalam penelitian ini. Secara konseptual, variabel mediasi seharusnya berperan sebagai penghubung yang menjelaskan bagaimana *free cash flow*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, ukuran perusahaan bukan hasil dari ketiga variabel keuangan tersebut, sehingga tidak bisa menjadi perantara dalam hubungan kausal terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian yang menguji peran mediasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memediasi pengaruh *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan seperti pada penelitian (Dewi, et.all, 2024) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memediasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak dijadikan variabel kontrol karena variabel kontrol hanya digunakan untuk menetralkan faktor yang bisa mengganggu hubungan antara variabel independen dan dependen, bukan untuk menguji pengaruhnya (Hünermund, 2025). Di sisi lain, ukuran perusahaan dalam penelitian ini bukan hanya faktor pengganggu, tetapi variabel yang secara teoritis dianggap memengaruhi tingkat kekuatan atau kelemahan hubungan antara *free cash flow*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan. Dalam beberapa penelitian seperti penelitian (Augustine, 2024), ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen seperti nilai perusahaan.

Dalam perspektif Islam, ukuran perusahaan juga menjadi cerminan amanah dan keberkahan dalam pengelolaan harta, sesuai prinsip keseimbangan dan tanggung jawab sosial yang diajarkan dalam Al-Qur'an. Sejalan dengan firman Allah SWT dalam Al Quran surah Al Qassas ayat 77 :

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴿٧﴾

Artinya :

“Dan, carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (pahala) negeri akhirat, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia. Berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.”

Menurut Tafsir Al-Madinah Al-Munawwarah / Markaz Ta'dzhim al-Qur'an di bawah pengawasan Syaikh Prof. Dr. Imad Zuhair Hafidz, professor fakultas al-Qur'an Univ Islam

Madinah mengatakan tafsir yakni Hai Qarun, carilah kenikmatan yang kekal di akhirat melalui infak di jalan kebaikan, karena sebaik-baik harta adalah harta yang digunakan pemiliknya untuk berinfak di jalan Allah, sebab harta itu adalah harta Allah, Dia memberikannya kepada siapa yang Dia kehendaki. Kami tidak mengolokmu yang telah mendapatkan kenikmatan dunia melalui cara yang dihalalkan Allah. Hai Qarun, bersyukur kepada Allah atas apa yang telah diberikan kepadamu dapat membuatmu bersungguh-sungguh dalam berinfak. Perintah kebaikan ini juga bermakna larangan berbuat kerusakan di bumi yang kamu tinggali. Dan ingatlah bahwa Allah tidak menyukai hamba-Nya yang sombong dan angkuh, Dia akan memberi perhitungan kepada seluruh makhluk atas apa yang telah mereka kerjakan.

2.2.6.2 Indikator Ukuran Perusahaan

Total Aset merupakan indikator yang paling umum digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki, semakin besar pula skala operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Adapun rumus untuk menghitung ukuran perusahaan(Suhendar & Paramita, 2024) adalah sebagai berikut:

$$SIZE = Ln (Total Asset)$$

2.3 Hubungan Antar Variabel dan Hipotesis

2.3.1 Hubungan Antara *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan

Teori keagenan menjelaskan adanya hubungan kerja antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen dalam suatu perusahaan. Prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk mengelola serta mengendalikan sumber daya perusahaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Namun, karena adanya pemisahan peran dan tanggung jawab, sering timbul perbedaan kepentingan antara keduanya. Prinsipal menginginkan agar perusahaan dapat terus berkembang dan menghasilkan keuntungan maksimal dari investasi yang telah ditanamkan, sedangkan agen cenderung berfokus pada pencapaian kepentingan pribadi, seperti memperoleh kompensasi atau penghargaan yang besar atas kinerja mereka. Perbedaan kepentingan inilah yang dapat mengarah kepada asimetri informasi. Agen memiliki informasi yang lebih banyak dibanding dengan prinsipal, sehingga agen dapat mempengaruhi

angka-angka akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan dengan cara melakukan manipulasi laba. Oleh karena itu, teori keagenan menyoroti pentingnya mekanisme pengawasan dan pengendalian agar kepentingan antara prinsipal dan agen dapat selaras (Fauzi, et.al, 2024). Kemudian dalam konteks teori keagenan, salah satu indikator penting untuk menilai kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan adalah *Free Cash Flow* (FCF).

Menurut penelitian (Fauzi et al., 2024), kemampuan perusahaan menghasilkan kas bebas setelah investasi dengan mengukur sisa kas yang tersedia setelah seluruh kebutuhan operasional dan investasi dipenuhi. FCF yang tinggi menandakan perusahaan memiliki kekuatan finansial yang baik dan tidak bergantung pada pembiayaan eksternal, sedangkan FCF yang rendah menunjukkan keterbatasan dana yang dapat mengganggu pertumbuhan serta menimbulkan potensi manajemen laba. Tetapi berdasarkan teori agensi *leverage* dan *free cash flow* merupakan aspek yang mampu mempengaruhi manajemen laba. Dalam teori agensi menyatakan semakin tinggi *free cash flow* maka akan mendorong perusahaan menyalahgunakan dan yang ada untuk diinvestasikan kembali dan mendorong terjadinya praktik manajemen laba (Fauzi et al., 2024).

Menurut penelitian (Fitria & Syahrenny, 2024) menemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada 41 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2019-2021, dengan total 123 sampel observasi. Studi lain di sektor perbankan oleh Neng Nia et al. (2024) menemukan bahwa arus kas bebas memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perbankan perusahaan periode 2018-2022 (Neng Nia Fania, et.al, 2024).

H1: Terdapat pengaruh antara *Free Cash Flow* terhadap nilai perusahaan pada Bank Syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024.

2.3.2 Hubungan Antara *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan, khususnya bank syariah, dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki. Dalam konteks perbankan syariah, likuiditas sering diukur menggunakan *Current ratio* dengan tingkat *current ratio* yang tinggi menunjukkan kecukupan kas dan tingkat likuiditas yang tinggi, sehingga tingkat kepercayaan para investor akan meningkat dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Martini, 2023).

Penelitian menunjukkan hasil yang beragam mengenai hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan perbankan syariah. Bukti dari studi khusus perbankan syariah menunjukkan

hasil yang kontradiktif. Menurut (Rohmah & Syakhrial, 2024) menunjukkan dampak positif yang signifikan. Sedangkan (Atmaja & Asakdiyah, 2023) menemukan bahwa likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* dan *Quick Ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan syariah. Sebaliknya, (Martini, 2023) menemukan hubungan negatif dan signifikan. Hasil penelitian (Faizal Mujiono & Hakim, 2021) adalah tidak menemukan pengaruh yang signifikan.

H2: Terdapat pengaruh antara *Curret Ratio* terhadap nilai perusahaan pada Bank Syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024.

2.3.3 Hubungan Antara *Dept to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Dept to Equity Ratio adalah gambaran sampai sejauh mana jumlah modal sendiri dijamin atas hutang suatu perusahaan (Riyanti, 2021). Berdasarkan *Trade-Off Theory*, penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan manfaat pajak dari beban bunga dan memperkuat posisi modal (Robbaniy, 2022). Hubungan antara DER dan nilai perusahaan dalam perbankan syariah menunjukkan hasil yang beragam dan bertentangan di berbagai penelitian. Bukti menunjukkan temuan yang tidak konsisten di berbagai studi. (Permatasari & Ramadhan, 2023) menganalisis 11 bank syariah selama periode 2015-2020 dan menemukan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbagai studi menunjukkan hubungan yang signifikan antara DER dan nilai perusahaan. (Faizal Mujiono & Hakim, 2021) secara spesifik menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan, sementara (Sarumpaet, 2025) menyatakan bahwa struktur modal yang seimbang dapat meningkatkan kepercayaan investor.

H3: Terdapat pengaruh antara *Dept to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan pada Bank Syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024.

2.3.4 Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Antara *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan

Arus kas bebas (*Free Cash Flow*) yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas setelah investasi, yang umumnya memberi sinyal positif kepada investor tentang potensi pertumbuhan dan likuiditas, sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan. Namun pengaruh ini tidak bersifat sama bagi semua perusahaan. Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat memoderasi kekuatan hubungan tersebut. Dalam perusahaan berskala besar, struktur organisasi yang lebih matang dan reputasi pasar yang kuat memungkinkan investor menafsirkan arus kas bebas sebagai sinyal lebih kredibel, sehingga

efek FCF terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kuat, sedangkan dalam perusahaan kecil pengaruhnya cenderung lebih lemah (Singh & Khatua, 2025). Sedangkan menurut (Adha & Arismaya, 2025) Ukuran perusahaan (total aset) dalam penelitian ini tidak mengubah hubungan tersebut kemungkinan karena pengaruh FCF terhadap persepsi investor bersifat relatif *universal*.

H4: Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh antara *Free Cash Flow* terhadap nilai perusahaan pada Bank Syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024.

2.3.5 Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Antara *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan memiliki kemampuan untuk memoderasi dampak likuiditas dengan *current ratio* terhadap nilainya. Perusahaan besar memiliki akses pendanaan yang lebih mudah, operasi yang efisien, dan reputasi yang baik, sehingga mampu memanfaatkan likuiditas dengan *current ratio* untuk meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan perusahaan kecil memiliki sumber daya yang terbatas karena perusahaan kecil sulit dalam memperoleh akses pembiayaan, tingginya risiko operasional, serta pengelolaan kas yang kurang optimal. Akibatnya, ukuran perusahaan dapat meningkatkan hubungan antara *current ratio* dan nilai perusahaan. Ini berarti bahwa ukuran perusahaan yang diduga memperlemah atau memperkuat pengaruh rasio lancar terhadap nilai perusahaan bergantung pada ukuran operasi bisnis (Njenga, *et.al*, 2025).

Secara spesifik, (Anjani & Yuliana, 2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan di 224 observasi. (Arisudhana & Priyanto, 2023) Bukti menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak secara konsisten memoderasi hubungan antara *current ratio* dan nilai perusahaan. (Khoirunisa', *et.al*, 2024) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan antara Rasio Lancar dan nilai perusahaan (*Price Book Value*). Demikian pula, (Zurriah & Prayogi, 2023) menunjukkan tidak adanya efek moderasi yang signifikan dari ukuran perusahaan terhadap hubungan rasio lancar.

(Nasution, *et.al*, 2020) menemukan bahwa rasio lancar berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun ukuran perusahaan sendiri tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Diperlukan studi yang lebih komprehensif untuk memastikan peran moderasi ukuran perusahaan secara definitif.

H5: Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh antara *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan pada Bank Syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024.

2.3.6 Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Antara *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Pada perusahaan besar, ukuran perusahaan memperkuat hubungan DER terhadap nilai perusahaan karena efisiensi penggunaan utang, stabilitas laba, dan kepercayaan pasar, tetapi pada perusahaan kecil, ukuran perusahaan justru memperlemah hubungan DER terhadap nilai perusahaan karena DER tinggi meningkatkan risiko kebangkrutan dan dapat menurunkan kepercayaan investor (Ervina, et.al, 2024).

Menurut (Setyarini, Riyadi, & Said, 2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan memoderasi hubungan antara DER dan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan manufaktur. (Lubis, 2025) juga menegaskan bahwa ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Bukti menunjukkan adanya efek moderasi yang konsisten namun bergantung pada konteks. (Sambodo & Chartady, 2021) lebih lanjut mendukung hal ini dengan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memengaruhi rasio dan hubungan keuangan. Berbagai studi memberikan wawasan yang bernuansa. Sebaliknya, (Lestari, 2022) menemukan bahwa seiring bertambahnya ukuran perusahaan, nilai perusahaan cenderung meningkat, yang mengindikasikan adanya potensi interaksi.

H6: Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan pada Bank Syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024.

2.3.7 Hubungan Antara *Free Cash Flow*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah gambaran utama yang menunjukkan bagaimana investor melihat kinerja dan masa depan sebuah perusahaan. Dalam hal keuangan, nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh satu faktor saja, tetapi merupakan hasil dari beberapa indikator keuangan seperti free cash flow, current ratio, dan debt to equity ratio. Ketiga variabel tersebut masing-masing mewakili aspek yang berbeda, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang tunai (free cash flow), tingkat kemampuan membayar kewajiban jangka pendek (current ratio), serta komposisi modal (debt to equity ratio), yang secara bersama-sama dapat memengaruhi keputusan investor dalam mengevaluasi perusahaan (Wijaya & Susanto, 2018).

Free cash flow (FCF) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang tunai setelah memenuhi kebutuhan sehari-hari dan pengeluaran untuk investasi. Secara teori,

FCF yang tinggi bisa membantu meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan kemampuan keuangan yang fleksibel dan kemungkinan besar perusahaan bisa memberikan pembagian keuntungan kepada pemegang saham. Namun, dari sudut pandang teori agen, laba bebas cash flow yang besar juga bisa menyebabkan masalah konflik antara pemilik dan manajer apabila tidak dikelola dengan baik, sehingga bisa mengurangi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Umah & Akyun, 2022) menyatakan bahwa adanya kelebihan arus kas bisa membuat manajer mengambil keputusan investasi yang tidak sebaiknya, hal ini akhirnya berdampak negatif pada para pemilik saham.

Sementara itu, current ratio (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dalam jangka pendek. Likuiditas yang cukup menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kestabilan finansial, sehingga membuat investor merasa lebih percaya dan tertarik. Namun, jika likuiditas terlalu tinggi, hal ini mungkin menunjukkan adanya dana yang tidak digunakan secara efektif, sehingga tidak membantu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Oleh karena itu, pengaruh CR terhadap nilai perusahaan biasanya bergantung pada bagaimana manajemen mengelola aset lancar secara efisien (Faizal Mujiono & Hakim, 2021).

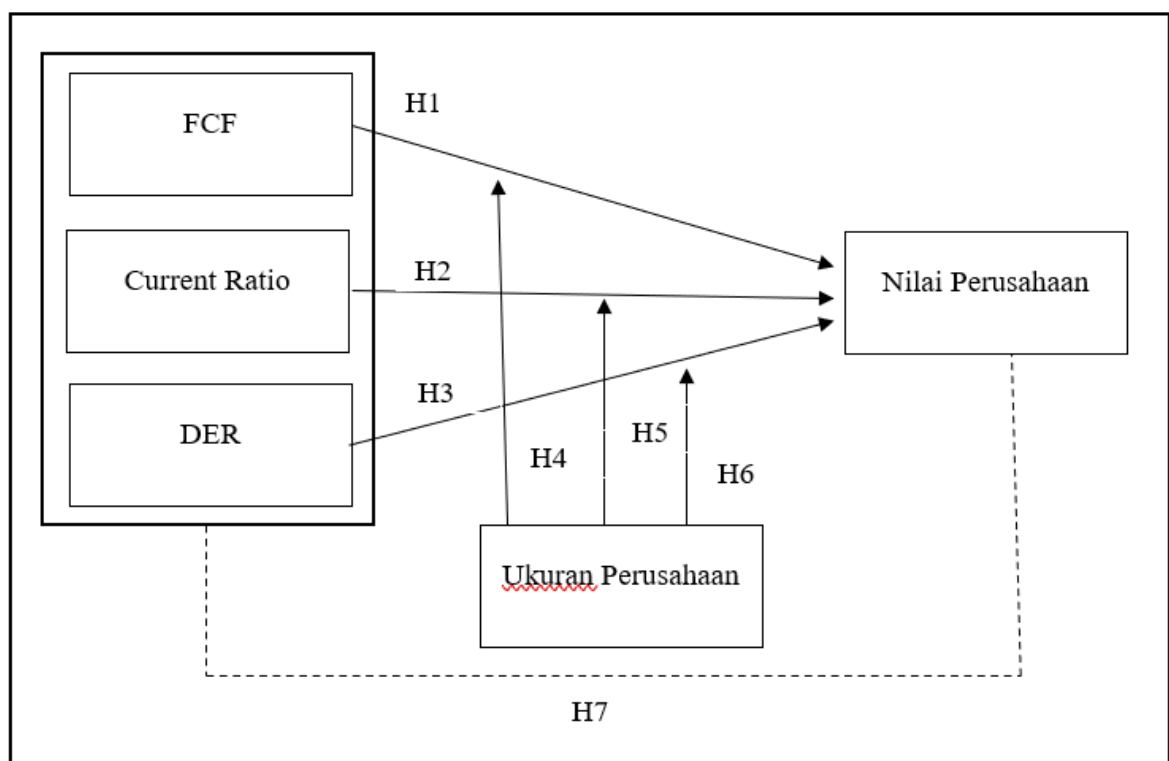
Di sisi lain, rasio utang terhadap ekuitas (DER) menunjukkan cara perusahaan mendanai bisnisnya, yaitu melalui utang dan modal saham. Menurut teori trade-off, menggunakan utang bisa membuat nilai perusahaan lebih besar karena ada manfaat dari pengurangan pajak, tetapi juga bisa membuat risiko perusahaan bangkrut semakin besar. Oleh karena itu, hubungan antara DER dengan nilai perusahaan bukanlah linear, karena bergantung pada apakah perusahaan tersebut berada dalam kondisi struktur modal yang optimal atau tidak (Megawati, et al., 2021). Ketiga variabel tersebut secara bersamaan saling berkaitan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Free cash flow menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang tunai dari operasinya, current ratio menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, dan DER menunjukkan cara perusahaan dalam mendanai bisnisnya. Gabungan ketiga faktor tersebut memberikan pemahaman yang lebih utuh mengenai kondisi keuangan perusahaan, sehingga secara bersama-sama dapat memengaruhi cara investor memandang nilai perusahaan tersebut. Penelitian empiris yang terbit dalam jurnal open access, seperti *Journal of Risk and Financial Management* yang diterbitkan oleh MDPI, menunjukkan bahwa variabel-variabel keuangan seperti likuiditas, leverage, dan arus kas secara bersamaan memengaruhi nilai perusahaan (Judijanto, et al., 2024). Meskipun demikian, pengaruh dari masing-masing variabel tersebut bisa berbeda ketika dilihat secara individu.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ada hubungan simultan antara free cash flow, current ratio, dan debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan, dan ketiga variabel tersebut saling melengkapi dalam memengaruhi nilai perusahaan. Ketiga variabel tersebut memberikan informasi yang berbeda, tetapi saling terkait dalam mengevaluasi kinerja dan masa depan perusahaan. Oleh karena itu, dalam menganalisis keuangan, perlu dipertimbangkan ketiga variabel tersebut secara bersamaan agar mendapatkan gambaran yang lebih jelas mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

H7: *Free cash flow, Current Ratio, dan Dept to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Bank Syariah di Negara-Negara GCC Periode 2018–2024.

2.4 Kerangka Konseptual

Untuk mengidentifikasi masalah yang akan dibahas, maka perlu adanya kerangka teori yang berfungsi sebagai landasan dalam mengkaji masalah dengan tujuan untuk menemukan, mengembangkan, dan menguji kebenaran suatu penelitian. Adapun kerangka pemikirannya adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Sumber : diolah penulis (2025)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bersifat deskriptif karena data penelitian berupa angka-angka dari laporan keuangan bank syariah, kemudian dianalisis secara statistik untuk menguji pengaruh antar variabel. Menurut (Sugiyono, 2013), metode kuantitatif merupakan metode yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, dengan teknik pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian dan analisis data bersifat statistik untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Jenis penelitian yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan regresi linier berganda. Peneliti menggunakan jenis penelitian bersifat deskriptif karena penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan fenomena atau keadaan yang terjadi dilapangan. Penelitian ini menekankan pada angka-angka hasil pengukuran dan analisis statistik sederhana seperti rata-rata, minimum, maksimum, dan standar deviasi guna memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan (Anugrah, *et.all*, 2022). Regresi data panel digunakan karena data yang digunakan mengandung dimensi waktu (*time series*) dan individu (*cross section*), yaitu laporan keuangan beberapa bank syariah di negara-negara GCC selama periode 2018–2024. Analisis regresi data panel dipilih karena mampu mengakomodasi heterogenitas individu dan waktu, serta menghasilkan estimasi parameter yang lebih efisien dibandingkan dengan model regresi biasa (Putri, *et.all*, 2025).

3.2 Data Dan Sumber Data

3.2.1 Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data kuantitatif yang bersumber dari laporan keuangan tahunan bank syariah di negara-negara GCC (*Gulf Cooperation Council*) selama periode 2018–2024. Data sekunder dipilih karena telah tersedia dan dipublikasikan secara resmi oleh lembaga keuangan atau otoritas yang berwenang, sehingga dapat diolah untuk keperluan analisis statistik. Data yang digunakan meliputi variabel *Free Cash Flow*, likuiditas, *leverage*, nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan. Bentuk data ini bersifat panel, yaitu gabungan antara data lintas individu (*cross section*) dan data runtut waktu (*time series*).

3.2.2 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) bank syariah yang beroperasi di negara-negara GCC, yang dipublikasikan melalui situs resmi masing-masing bank. Selain itu, data pendukung diperoleh dari otoritas keuangan dan lembaga statistik regional, seperti:

- Situs resmi masing-masing bank syariah di negara-negara GCC.
- *Islamic Financial Services Board (IFSB)*.

Menurut (Tambunan & Simanjuntak, 2022) Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain).

3.3 Populasi Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh bank syariah yang beroperasi di negara-negara *Gulf Cooperation Council (GCC)*, yang terdiri dari Arab Saudi, Uni Emirat Arab, Qatar, Kuwait, Bahrain, dan Oman, selama periode 2018–2024. Populasi ini dipilih karena negara-negara GCC merupakan pusat perkembangan industri keuangan Islam global, dengan sistem perbankan syariah yang telah terintegrasi dalam sistem keuangan nasional dan memiliki pangsa pasar terbesar di dunia Islam. Menurut laporan *Islamic Financial Services Board (IFSB)*, bank syariah di kawasan GCC menguasai lebih dari 52,50% total aset perbankan syariah global pada tahun 2024.

3.3.2 Teknik Pengambilan Sample

Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Menurut (Putu, 2024) teknik pengambilan sampel di mana subjek dipilih secara sengaja berdasarkan kriteria tertentu yang dianggap relevan oleh peneliti. Purposive sampling dapat digunakan karena sampel harus memenuhi kriteria khusus terkait lokasi bank, kelengkapan laporan keuangan, dan ketersediaan data variabel penelitian. Teknik ini dipilih karena jumlah populasi relatif terbatas dan seluruh unit analisis dianggap memiliki karakteristik yang relevan terhadap tujuan penelitian. Teknik ini sesuai dengan tujuan penelitian kuantitatif yang bersifat eksplanatori, di mana peneliti ingin menguji hubungan antarvariabel pada objek yang relevan dan homogen (Andrade, 2021). Dengan demikian, penggunaan purposive

sampling dianggap tepat agar sampel yang diambil benar-benar mewakili karakteristik populasi yang relevan. Penggunaan purposive sampling diperlukan karena tidak semua anggota populasi memiliki karakteristik dan kelengkapan data yang dibutuhkan dalam analisis penelitian.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh bank syariah yang beroperasi di negara-negara anggota *Gulf Cooperation Council* (GCC) yang beroperasi penuh, yang terdiri atas Arab Saudi, Uni Emirat Arab, Kuwait, Qatar, Bahrain, dan Oman. Dengan menggunakan total sampling, diharapkan hasil penelitian mampu menggambarkan kondisi sebenarnya dari kinerja dan nilai perusahaan bank syariah di kawasan GCC pada periode 2018–2024.

Periode penelitian 2018–2024 dipilih karena waktu tersebut mencerminkan keadaan keuangan yang relevan dan terkini, serta mencakup tahap penting dalam siklus ekonomi, yakni sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19. Penelitian tidak menggunakan periode 2025 karena bank belum memiliki laporan keuangan tahunan secara menyeluruh saat penelitian dilakukan. Jangka waktu enam tahun juga menyediakan data pengamatan yang memadai untuk melakukan analisis panel dan menjamin hasil penelitian lebih konsisten serta mencerminkan kondisi nyata perusahaan. Di samping itu, periode ini sejalan dengan ketersediaan laporan keuangan yang telah dipublikasikan secara menyeluruh oleh perusahaan dalam enam tahun terakhir.

Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Bank syariah yang beroperasi penuh (*full-fledged Islamic bank*), bukan unit usaha syariah dari bank konvensional.
2. Bank syariah yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2018–2024.
3. Bank syariah yang memiliki data variabel penelitian, yaitu *Free Cash Flow (FCF)*, *current ratio*, DER, nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan secara langsung maupun tidak langsung.
4. Bank yang datanya dapat diakses melalui situs resmi masing-masing bank, laporan Bank Sentral, atau basis data keuangan internasional

Maka data bank syariah bank syariah yang beroperasi di negara-negara anggota Gulf Cooperation Council (GCC) yang masuk dalam batasan sampel penelitian adalah :

Tabel 3. 1 Sebaran Sampel

No.	Negara	Nama Bank	Keputusan
1.	Arab Saudi	Al Rajhi Bank	Termasuk

2.		Alinma Bank	Termasuk
3.		Bank AlBilad	Termasuk
4.		Bank Aljazira	Termasuk
5.		Saudi National Bank (SNB)	Tidak Termasuk
6.		Riyad Bank	Tidak Termasuk
7.	United Emirat Arab	Dubai Islamic Bank	Termasuk
8.		Abu Dhabi Islamic Bank	Termasuk
9.		Emirates Islamic Bank	Termasuk
10.		Sharjah Islamic Bank	Tidak Termasuk
11.		Ajman Bank	Tidak Termasuk
12.		Ruya Community Islamic Bank	Tidak Termasuk
13.	Qatar	Qatar Islamic Bank	Termasuk
14.		Masraf Al Rayan	Termasuk
15.		Barwa Bank	Tidak Termasuk
16.		Dukhan Bank	Tidak Termasuk
17.		Qatar International Islamic Bank	Termasuk
18.	Kuwait	Kuwait Finance House (KFH)	Termasuk
19.		Boubyan Bank	Termasuk
20.		Kuwait International Bank.	Tidak Termasuk
21.		Warba Bank	Tidak Termasuk
22.	Bahrain	Al Salam Bank	Termasuk
23.		Bahrain Islamic Bank	Tidak Termasuk
24.		Ithmaar Bank	Termasuk
25.		Al Baraka Banking Group	Tidak Termasuk

26.	Oman	Bank Nizwa	Termasuk
27.		Sohar Islamic Bank	Tidak Termasuk
28.		Alizz Islamic Bank	Termasuk

Sumber: diolah oleh peneliti (2025)

Sampel penelitian ini terbatas pada 16 bank syariah full-fledged di negara-negara GCC karena hanya bank tersebut yang memenuhi kriteria ketat, yaitu beroperasi penuh sebagai bank syariah, menerbitkan laporan keuangan tahunan atau triwulanan secara lengkap selama 2018–2024, memiliki data variabel penelitian (seperti *Free Cash Flow*, *current ratio*, DER, nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan), serta data yang mudah diakses melalui situs resmi atau basis data internasional. Proses penyaringan dari daftar awal menghasilkan eksklusi beberapa bank, karena mereka bukan bank syariah penuh melainkan konvensional dengan unit syariah, sehingga memastikan sampel tetap relevan, akurat, dan terhindar dari bias dalam analisis.

3.4 Definisi Operasional Variabel

3.4.1 Free Cash Flow (FCF)

Pengertian dari *free cash flow* adalah arus kas yang dihasilkan perusahaan setelah dikurangi dengan depresiasi, investasi modal seperti pembaruan mesin dan gedung serta pembayaran pajak, bisa dikatakan dengan kata lain bahwa *free cash flow* adalah sisa kas yang dimiliki oleh perusahaan setelah investasi dan membayar kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan *free cash flow* yang besar maka tingkat hutang akan tinggi, ini akan menurunkan *agency cost free cash flow*. Sebaliknya dengan *free cash flow* yang rendah akan memiliki tingkat hutang yang rendah tidak harus mengandalkan hutang sebagai mekanisme dalam menurunkan *agency cost free cash flow*. (Herlianti & Rianindita, 2024)

3.4.2 Current Ratio

Current Ratio atau Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Artinya nilai persediaan dihitung, dengan cara dikurangi nilai dari nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena persediaan memerlukan waktu relatif lama untuk diubah menjadi kas, apabila perusahaan membutuhkan dan cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya (Mulyanti & Supriyani, 2018).

3.4.3 Debt To Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan sebagai indikator utama dari *leverage* karena rasio ini secara langsung menggambarkan struktur pendanaan perusahaan antara modal sendiri dan utang (Panjaitan & Supriyati, 2023). Rasio ini dapat memperlihatkan perbandingan antara utang yang dimiliki terhadap total ekuitas yang dimiliki Perusahaan. Dengan kata lain, Metode ini digunakan untuk mengetahui seberapa banyak utang yang digunakan oleh suatu bisnis untuk membiayai investasinya dan menghitung jumlah utang dan ekuitas pemilik perusahaan (Damayanti & Fitriyah, 2013).

3.4.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan kondisi yang sedang terjadi pada perusahaan. Salah satu indikatornya adalah harga saham. Tentunya ini berlaku untuk perusahaan yang sudah melantai di bursa saham. Tinggi rendahnya harga saham akan berpengaruh pada perusahaan. Harga saham ini menjadi indikator calon investor sebelum memutuskan menjadi investor suatu perusahaan. Selain itu, bila ingin mendapatkan nilai perusahaan yang baik dapat menggunakan cara yaitu dengan menentukan suatu kombinasi sumber dana yang sedemikian rupa yang mampu digunakan sebagai pondasi pembentukan modal (Zainar Inayah, 2022). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham perusahaan. PBV mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku ekuitas perusahaan.

3.4.5 Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan nominal total aset, dimana total nominal dari Aktiva pada bank syariah yang terdiri dari aktiva lancar, aktiva tetap serta aktiva lainnya. Peningkatan assets yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi maka akan menambah kepercayaan pemegang kepentingan (Hananto & Amijaya, 2021).

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Indikator	Definisi Variabel	Instrumen
1.	<i>Free Cash Flow</i> (X1)	<i>Free Cash Flow</i> (FCF) Absolut	Mengukur jumlah kas bebas secara absolut	FCF = Aliran kas operasional (AKO) - Pengeluaran modal (PM)

				Modal kerja bersih (NWC)
2.	<i>Current Ratio</i> (X2)	<i>Current Ratio</i>	Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh aktiva lancar perusahaan bisa dipakai untuk memenuhi kewajiban lancarnya.	$CR = (\text{Aktiva Lancar} / \text{Hutang Lancar}) \times 100\%$
3.	<i>Dept To Equity Ratio</i> (X3)	<i>Dept To Equity Ratio</i> (DER)	Rasio yang secara langsung menggambarkan struktur pendanaan perusahaan antara modal sendiri dan utang	$DER = (\text{Total Liabilitas} / \text{Total Ekuitas}) \times 100\%$
4.	Nilai Perusahaan (Y)	<i>Price Book Value</i> (PBV)	Nilai perusahaan diukur berdasarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku per saham, yang mencerminkan persepsi investor terhadap nilai ekonomi perusahaan.	$PBV = (\text{Harga Pasar Per Lembar} / \text{Nilai Buku Per Lembar Saham (NBVS)}) \times 100\%$
5.	Ukuran Perusahaan (Z)	Total Aset	Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang memengaruhi	$SIZE = \ln (\text{Total Aset})$

			kemampuan pendanaan, diversifikasi risiko, dan kinerja keuangan.	
--	--	--	--	--

Sumber: diolah oleh peneliti (2025)

3.5 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan cara analisis berbasis angka dengan pendekatan statistik untuk melihat hubungan antar variabel yang diteliti. Pendekatan ini dipilih karena data yang digunakan berupa angka-angka yang diambil dari laporan keuangan bank syariah di negara-negara GCC selama periode 2018 hingga 2024. Regresi data panel digunakan karena data yang digunakan mengandung dimensi waktu (*time series*) dan individu (*cross section*), yaitu laporan keuangan beberapa bank syariah di negara-negara GCC selama periode 2018–2024. Analisis regresi data panel dipilih karena mampu mengakomodasi heterogenitas individu dan waktu, serta menghasilkan estimasi parameter yang lebih efisien dibandingkan dengan model regresi biasa (Putri, et.al, 2025). Selain itu penggunaan analisis regresi data panel akan dibantu aplikasi *Eviews*12.

3.5.1 Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai karakteristik data dari masing-masing variabel yang diteliti. Merujuk pada (Martias, 2021) statistika deskriptif merupakan metode yang berkaitan dengan pengumpulan, penyusunan, dan penyajian data ringkasan sedemikian rupa agar dapat memberikan informasi yang berguna dan mudah dipahami. Analisis ini hanya berfungsi untuk menjelaskan kondisi objektif kelompok data sebagaimana adanya, tanpa bertujuan untuk melakukan pengujian hipotesis, melakukan generalisasi, ataupun menarik kesimpulan yang lebih luas terhadap populasi. Melalui teknik ini, data mentah yang diperoleh akan disederhanakan dan disajikan secara sistematis ke dalam bentuk tabel maupun ukuran numerik, yang meliputi perhitungan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), serta standar deviasi (ukuran penyebaran data).

3.5.2 Metode Estimasi Regresi Data Panel

Menurut Sakti (2018) Estimasi model regresi data panel bertujuan untuk memprediksi parameter model regresi yaitu nilai intersep atau konstanta (α) slope atau koefisien regresi (β_i). Model data panel yang digunakan untuk mengeksplorasi pengaruh free cash flow, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, pada bank syariah di negara-negara GCC adalah sebagai berikut :

$$Firm\ Value_{it} = \alpha + \beta_1 FCF_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 FS_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

α	= Konstanta
FCF	= <i>Free Cash Flow</i>
CR	= <i>Current Ratio</i>
DER	= <i>Dept to Equity Ratio</i>
FS	= <i>Firm Size</i>
β	= Koefisien
i	= Bank Syariah
t	= Periode
ε	= Error

Metode dalam penelitian ini terdapat tiga pendekatan antara lain :

3.5.2.1 Common Effec Model (CEM)

Common Effect Model adalah teknik yang paling mudah digunakan untuk memperkirakan parameter dalam model data panel. Model ini dilakukan dengan menggabungkan data cross section dan data time series. Pendekatan yang digunakan pada model ini adalah dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS).

3.5.2.2 Fixed Effec Model (FEM)

Model Efek Tetap (FEM) digunakan ketika disangka bahwa setiap individu, seperti bank, memiliki ciri khusus yang bisa memengaruhi variabel yang dipantau, tetapi ciri tersebut tidak bisa diamati secara langsung. Model ini menganggap bahwa setiap individu memiliki konstanta yang berbeda, namun koefisien regresinya tetap sama untuk semua individu. Dengan cara ini, FEM mampu menangkap pengaruh perbedaan tetap antar individu

3.5.2.3 Random Effect Model

Random Effect Model (REM) menganggap bahwa perbedaan sifat-sifat antar individu terjadi secara acak dan tidak memiliki hubungan dengan variabel yang mempengaruhi. Dalam model ini, nilai intercept untuk setiap individu tidak dilihat sebagai parameter yang tetap, melainkan dianggap sebagai bagian dari komponen kesalahan yang berubah-ubah secara acak.

3.5.3 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

3.5.3.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model *fixed effect* atau *common effect* yang akan digunakan dalam mengestimasi data panel. Pengambilan keputusan dilakukan jika:

- Nilai probabilitas $F <$ batas kritis, maka H_0 ditolak atau memiliki *fixed effect*.
- Nilai probabilitas $F >$ batas kritis, maka H_0 diterima atau memiliki *common effect*

3.5.3.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk mengetahui model *fixed effect* atau *random effect* yang tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Penentuan yaitu dari :

- Nilai *chi square* hitung $>$ *chi square* tabel atau nilai probabilitas *chi square* $<$ taraf signifikan, maka H_0 ditolak atau memiliki *fixed effect*
- Nilai *chi square* hitung $<$ *chi square* tabel atau nilai probabilitas *chi square* $<$ taraf signifikan, maka H_0 diterima atau memiliki *random effect*

3.5.3.3 Uji Lagrange multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menentukan model yang paling tepat, yaitu model *random effect*, karena model ini bisa memberikan hasil estimasi yang lebih baik dibandingkan dengan metode *common effect* yang biasa digunakan dalam analisis data panel. Pengambilan Keputusan jika :

- Nilai *P value* $<$ batas kritis, maka H_0 ditolak atau memilih *random effect*
- Nilai *P value* $>$ batas kritis, maka H_0 ditolak atau memilih *common effect*

3.5.4 Pengujian Asumsi Klasik

Regresi data panel memiliki beberapa jenis model, yaitu *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Menurut Sakti (2018), model *common effect* dan *fixed effect* menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) serta melakukan uji asumsi klasik seperti uji heteroskedastisitas dan uji multikolinearitas. Sementara itu, model *random effect* menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS) dan tidak perlu melakukan uji asumsi klasik. Meskipun terdapat perbedaan di antara ketiga model tersebut, tetap saja harus dilakukan uji normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas.

3.5.4.1 Uji Normalitas

Normalitas adalah salah satu syarat dalam pengujian distribusi data. Jika ditemukan bahwa residual model tidak berdistribusi normal, maka uji t tidak cocok digunakan untuk menguji koefisien regresi. Menurut Sakti (2018), jika menggunakan program Eviews, maka uji jarque-bera akan lebih mudah digunakan untuk mendeteksi apakah data berdistribusi normal. Pengambilan keputusan dalam uji jarque-bera dilakukan dengan mengacu pada hasil uji tersebut, yaitu :

- a. Nilai probabilitas *jarque-bera* > 0.05 maka H_0 diterima atau residual mempunyai distribusi yang normal.
- b. Nilai probabilitas *jarque-bera* < 0.05 maka H_0 ditolak atau residual tidak mempunyai distribusi yang normal

3.5.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolineritas dilakukan ketika model regresi menggunakan lebih dari satu variabel bebas (Sakti, 2018). Uji multikolinearitas bertujuan mendeteksi apakah terdapat korelasi tinggi antar variabel prediktor yang dapat mengganggu validitas model. Jika multikolinearitas tinggi, hasil regresi bisa menampilkan koefisien yang tidak signifikan padahal sebenarnya berpengaruh, serta menghasilkan interval kepercayaan yang lebar (Kim, 2019). Metode yang digunakan dalam uji multikolineritas adalah metode korelasi berpasangan karena metode ini lebih efektif dalam mengetahui secara jelas variabel bebas mana saja yang memiliki korelasi kuat.

Pengambilan keputusan dengan menggunakan metode korelasi berpasangan dilakukan jika:

- a. Nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas $< 0,90$ maka tidak terjadi masalah multikolienaritas.
- b. Nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas $> 0,90$ maka terjadi masalah multikolienaritas.

Untuk memastikan model tidak mengalami multikolinearitas, terutama antara variabel likuiditas (Current Ratio) dan leverage (Debt to Equity Ratio) yang secara teori memang dapat berkorelasi tinggi, peneliti melakukan uji VIF (*Variance Inflation Factor*) yang merupakan indikator utama untuk mendeteksi multikolinearitas. VIF digunakan sebagai kriteria untuk mendeteksi multikolinearitas pada regresi linier yang melibatkan lebih dari dua variabel bebas (Sriningsih, et.al, 2018). Kriterianya yaitu :

- a. Nilai VIF lebih besar dari 10 mengidentifikasi adanya masalah multikolinearitas yang serius.
- b. Nilai VIF lebih kecil dari 10 mengidentifikasi tidak ada masalah multikolinearitas yang serius.

Jika pada pengujian ditemukan adanya multikolinearitas, maka peneliti tidak langsung menghapus variabel independen, melainkan melakukan langkah-langkah penyesuaian seperti *mean-centering*. *Mean centering* dapat mengurangi korelasi antara variabel asal dan variabel interaksi (khusus moderasi) dengan mengurangi setiap nilai variabel dengan nilai rata-rata (mean) variabel tersebut. Mean centering sering direkomendasikan untuk mengurangi multikolinearitas antara variabel utama dan interaksi. Namun, penelitian menunjukkan bahwa centering tidak selalu efektif mengurangi multikolinearitas, terutama jika korelasi antar variabel sangat tinggi (Astivia & Kroc, 2019)

3.5.4.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah cara untuk memeriksa apakah model yang dibuat memiliki varians kesalahan yang sama di semua tingkat. Uji ini biasanya dilakukan dengan menggunakan grafik atau metode informal karena jika tidak ada angka statistik, hasil penafsiran bisa berbeda-beda tergantung siapa yang mengujinya (Sakti, 2018). Metode White juga bisa digunakan sebagai alternatif untuk mendeteksi heterokedastisitas. Kelebihan metode ini adalah bisa diterapkan baik ada maupun tidak adanya variabel cross terms. Keputusan dalam menggunakan metode White ditentukan berdasarkan hasil yang diperoleh.

- a. Nilai *chi squares* hitung $>$ alpha sebesar 0.05, maka tidak terdapat heterokedastisitas.
- b. Nilai *chi squares* hitung $<$ alpha sebesar 0.05, maka terdapat heterokedastisitas.

3.5.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah hubungan antar nilai-nilai yang dipisahkan dengan jeda waktu tertentu. Autokorelasi akan muncul karena pada penelitian tersebut terjadi waktu yang berurutan dan berkaitan satu sama lain, hal ini terjadi karena residu (kesalahan pengganggu) terikat dengan observasi lainnya (Azizah, et.al, 2021). Berikut dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW-test), yaitu (Mahanani, et.al, 2022):

- a. Jika $0 < d < dL$, maka tidak ada autokorelasi positif dengan Keputusan ditolak.
- b. Jika $dL \leq d \leq dU$, maka tidak ada korelasi negative dengan Keputusan no decision.
- c. Jika $4 - dL < d < 4$, maka tidak ada korelasi negatif dengan keputusan ditolak.
- d. Jika $4 - dU \leq d \leq 4$, maka tidak ada korelasi negatif dengan keputusan no decision.
- e. Jika $dU < d < 4 - dU$, maka tidak ada korelasi positif maupun negatif dengan keputusan diterima

3.5.5 Pengujian Hipotesis

Hipotesis diartikan sebagai jawaban sementara terhadap permasalahan yang diteliti. Dengan mempertimbangkan permasalahan, tujuan penelitian, teori yang mendukung, serta penelitian sebelumnya yang sudah dijelaskan sebelumnya (Selvy, Gurning, & Ellen Angga, 2019). Dijelaskan sementara karena jawaban yang diberikan masih berdasarkan teori dan belum ada hasil uji yang menghasilkan fakta-fakta nyata. Selanjutnya, hipotesis tersebut akan diuji oleh peneliti menggunakan uji T (parsial), uji F (simultan), dan koefisien determinasi (R^2).

3.5.5.1 Uji F

Uji signifikansi regresi dilakukan dengan uji F untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji F digunakan untuk mengetahui apakah *Free Cash Flow*, Likuiditas, dan *Leverage* secara bersama-sama mempengaruhi Nilai Perusahaan, dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi, pada Bank Syariah di Negara-Negara GCC periode 2018 sampai 2024. Pengambilan Keputusan yaitu :

- Nilai prob (F statistic) < 0.05 maka terdapat pengaruh simultan oleh variabel independent terhadap variabel dependen.
- Nilai prob (F statistic) > 0.05 maka tidak terdapat pengaruh simultan oleh variabel independent terhadap variabel dependen.

3.5.5.2 Analisis Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Moderated Regression Analysis dengan bantuan software Eviews 12. Analisis Regresi Moderasi (MRA) digunakan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan (size) mampu memoderasi atau memperkuat/melemahkan pengaruh antara free cash flow, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan (Bieńkowska & Tworek, 2021). Pendekatan MRA dilakukan dengan menambahkan variabel interaksi (interaction term) antara variabel independen dan variabel moderasi ke dalam model regresi panel. Model moderated regression analysis yang digunakan untuk mengeksplorasi pengaruh free cash flow, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, pada bank syariah di negara-negara GCC adalah sebagai berikut :

$$Firm\ Value_{it} = \alpha + \beta_5(FCF_{it} \times FS_{it}) + \beta_6(CR_{it} \times FS_{it}) + \beta_7(DER_{it} \times FS_{it}) + \epsilon_{it}$$

Keterangan :

α	= Konstanta
FCF	= <i>Free Cash Flow</i>
CR	= <i>Current Ratio</i>
DER	= <i>Dept to Equity Ratio</i>
FS	= <i>Firm Size</i>
β	= Koefisien
i	= Bank Syariah
t	= Periode
ε	= Error

3.5.5.3 Uji T

Uji T digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen dalam regresi berganda. Dalam penelitian ini, uji F digunakan untuk mengetahui apakah *Free Cash Flow*, Likuiditas, dan *Leverage* secara bersama-sama mempengaruhi Nilai Perusahaan, dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi, pada Bank Syariah di Negara-Negara GCC periode 2018 sampai 2024. Uji T dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel dengan kriteria sebagai berikut:

- Nilai probabilitasnya < 0.05 berarti secara parsial variabel bebas X berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat Y
- Nilai probabilitasnya > 0.05 berarti secara parsial variabel bebas X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat Y

3.5.5.4 Uji Koefisien Determinasi

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa baik kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan pada Bank Syariah) yang dipengaruhi oleh variabel independen (*free cash flow*, likuiditas, dan *leverage*). Jika nilai Koefisien Determinasi (R^2) dalam suatu estimasi mendekati angka satu (1), maka variabel dependen tersebut telah dijelaskan dengan cukup baik oleh variabel independen. Namun, jika nilai Koefisien Determinasi (R^2) mendekati angka nol (0), maka variabel dependen tidak dapat dijelaskan dengan baik oleh variabel independen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah bank-bank syariah yang beroperasi di negara-negara dalam Gabungan Kerja sama Gulf Cooperation Council (GCC), yaitu Arab Saudi, Uni Emirat Arab, Qatar, Kuwait, Bahrain, dan Oman. Wilayah GCC menjadi pusat pertumbuhan industri perbankan syariah secara global, dengan kontribusi lebih dari 52,5% terhadap total aset perbankan syariah di dunia. Kondisi tersebut membuat bank syariah GCC memiliki pengaruh besar terhadap stabilitas, pertumbuhan, serta arah perkembangan keuangan syariah di tingkat internasional. Bank-bank syariah di wilayah ini memiliki struktur keuangan yang kuat, aset yang besar, serta beroperasi sesuai dengan regulasi yang mengacu pada standar dari Syariah Supervisory Board dan Islamic Financial Services Board (IFSB). Oleh karena itu, bank-bank syariah GCC menjadi contoh yang tepat untuk mengevaluasi dampak variabel keuangan terhadap nilai perusahaan dalam konteks perbankan syariah modern.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari bank syariah GCC selama periode 2018 hingga 2024. Data tersebut didapat dari publikasi resmi masing-masing bank serta sumber data keuangan internasional. Variabel yang dianalisis meliputi Free Cash Flow (FCF), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan nilai perusahaan yang diukur melalui Price to Book Value (PBV). Selain itu, ukuran perusahaan yang dihitung berdasarkan logaritma natural dari total aset digunakan sebagai variabel moderasi untuk mengetahui peran perusahaan dalam memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan. Pemilihan objek dan periode penelitian didasarkan pada adanya variasi signifikan dalam indikator keuangan bank syariah GCC, seperti perubahan arus kas bebas, tren penurunan likuiditas, peningkatan utang, serta penurunan nilai PBV, seperti yang terlihat dalam data 2018 hingga 2024.

Secara keseluruhan, objek penelitian ini mewakili sektor perbankan syariah yang aktif, bersaing, dan memiliki peran penting dalam perekonomian global. Dengan menyoroti bank syariah di wilayah GCC, penelitian ini bertujuan untuk memperdalam pemahaman tentang bagaimana faktor keuangan internal mempengaruhi nilai perusahaan, serta mengisi celah dalam penelitian sebelumnya yang belum banyak membahas topik ini dalam konteks bank syariah di GCC.

4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah analisis statistik yang digunakan untuk melakukan perhitungan dan penyajian data sebatas pada data yang dikumpulkan. Analisis ini tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang bersifat umum atau inferensial. Hasil startistic deskriptif pada penelitian ini akan disajikan sebagai berikut :

Tabel 4.1 Deskriptif Statistik

	X1	X2	X3	Y	Z
Mean	- 4141088240.2 14281	6.9300584167 23214	5.054968250 357143	1.759434588 222329	506271566. 7767856
Median	421922	1.115587044	5.846206506 5	2.030255869 5	110891164
Maximum	29803991360	576.7239167	12.0996055	5.27	8430786545
Minimum	- 54666400000 0	0.147758131	0.006067175	-0.006543149	58400
Std. Dev.	51970255801. 18765	54.394673939 83622	3.199975574 592078	1.074284588 634467	1538717014 .389779
Skewness	- 10.288099551 57784	10.400970762 88757	- 0.187079866 2367142	- 0.137522231 6663256	3.98141135 2969589
Observations	112	112	112	112	112

Sumber : diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan hasil analisis data, variabel X1 yaitu *Free Cash Flow* (FCF) memiliki nilai rata-rata yang sangat besar yaitu 4.141.088.240,21 dan nilai median sebesar 421.922. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan bank dalam menghasilkan arus kas sangat bervariasi antar bank dan periode. Nilai tertinggi dari FCF sendiri mencapai 29.803.991.360 dan nilai terendah adalah -54.666.400.000, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan data yang sangat besar. Nilai maksimum FCF yang sangat tinggi menunjukkan bahwa ada bank yang memiliki dana tunai yang sangat baik. Nilai minimum yang negatif menunjukkan bahwa ada bank yang mengalami defisit dalam arus kas bebas, biasanya karena pengeluaran yang tinggi untuk investasi atau operasional (Suranta, Satrio, & Midiastuty, 2023).

Hal ini diperkuat oleh nilai standar deviasi yang besar, yaitu 5.197.025.580.187,65, menunjukkan bahwa data X1 sangat menyebar. Pada FCF memiliki skewness positif berarti data memiliki agregasi lebih banyak ke sisi kanan, sedangkan kurtosis yang tinggi menunjukkan adanya data yang menyimpang dari pola biasa. Distribusi data yang miring ke kanan atau disebut juga skewness positif, menunjukkan adanya beberapa bank yang memiliki Free Cash Flow (FCF) jauh lebih besar dibandingkan bank lainnya, yang disebut sebagai outlier. Fenomena ini sering terjadi di industri keuangan karena tidak semua bank berada dalam tahap yang sama dari siklus bisnis mereka (Favara, Gao, & Giannetti, 2021).

Variabel X2 yaitu *Current Ratio* (CR), menunjukkan rata-rata sebesar 6.930058416723214 dan median sebesar 1.115587044. Perbedaan signifikan antara rata-rata dan median menunjukkan bahwa data tidak memiliki distribusi yang simetris. Hal ini didukung oleh nilai tertinggi yang sangat besar, yaitu 576.7239167, dibandingkan dengan nilai terendah sebesar 0.147758131. Kondisi tersebut menunjukkan adanya beberapa bank yang memiliki tingkat likuiditas sangat tinggi (outlier), sedangkan sebagian besar bank lainnya mempunyai tingkat likuiditas yang cukup rendah hingga sedang. Standar deviasi yang sebesar 54.39467393983622 pada variabel current ratio menunjukkan bahwa data memiliki penyebaran yang tinggi, sehingga terdapat perbedaan yang signifikan dalam kemampuan bank untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Mardiansyah, Oktaviani, Anjeli, & Herawati, 2025). Distribusi yang miring ke kanan menunjukkan bahwa kebanyakan bank memiliki rasio likuiditas yang rendah, tetapi ada beberapa bank dengan nilai sangat tinggi yang membuat rata-rata secara keseluruhan berada di atas rata-rata umum.

Variabel X3 yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 5.054968250357143 dan median sebesar 5.8462065065. Nilai median yang sedikit lebih besar dari rata-rata menunjukkan bahwa distribusi data hampir mendekati bentuk simetris, meskipun masih terdapat sedikit kemiringan dalam distribusinya. Nilai maksimum sebesar 12.0996055 dan nilai minimum sebesar 0.006067175 menunjukkan bahwa terdapat variasi dalam struktur modal bank, mulai dari bank dengan tingkat utang yang sangat rendah hingga bank dengan tingkat leverage yang cukup tinggi (Arviana, et.al, 2020). Standar deviasi sebesar 3.199975574592078 menunjukkan tingkat penyebaran data berada dalam kategori moderat dibandingkan dengan variabel lainnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur permodalan bank dalam sampel tersebut relatif lebih stabil.

Variabel Y yaitu nilai perusahaan, memiliki nilai rata-rata adalah 1.759434588222329, sedangkan median dari variabel tersebut adalah 2.0302558695. Perbedaan kecil antara rata-rata dan median menunjukkan bahwa data memiliki distribusi yang cukup simetris, meskipun ada

sedikit kecenderungan penyimpangan. Nilai tertinggi sebesar 5,27 dan nilai terendah sebesar -0.006543149 menunjukkan bahwa ada perbedaan dalam cara pasar mengenali bank, mulai dari bernilai rendah hingga bernilai yang tinggi. Nilai minimum yang mendekati nol bahkan negatif menunjukkan bahwa kinerja bank kurang baik atau persepsi pasar terhadap bank tersebut rendah. Ini dapat terjadi karena beberapa hal, seperti keuntungan yang rendah, risiko yang tinggi, atau ketidakstabilan dalam hasil keuangan (Cahyaningrum, et.al, 2024). Nilai maksimum yang cukup tinggi tersebut menunjukkan adanya perusahaan yang berkinerja baik dan mampu memperkuat kepercayaan para investor. Standar deviasi sebesar 1.074284588634467 menunjukkan bahwa data memiliki tingkat penyebaran yang cukup moderat, sehingga variasi nilai perusahaan tidak terlalu besar dibandingkan dengan variabel lain seperti free cash flow atau ukuran perusahaan.

Variabel Z yaitu ukuran perusahaan, memiliki nilai rata-rata sebesar 506.271.566,78 dan nilai median sebesar 110.891.164. Perbedaan signifikan antara rata-rata dan median menunjukkan bahwa data tidak memiliki bentuk distribusi yang simetris, melainkan condong ke arah kanan atau miring positif. Hal ini diperkuat oleh nilai maksimum yang sangat tinggi, yaitu 8.400.786.545, dibandingkan dengan nilai minimum sebesar 58.400, yang menunjukkan adanya kesenjangan ukuran perusahaan yang sangat signifikan dalam sampel penelitian. Standar deviasi yang sangat besar, yaitu sebesar 1.538.717.014,38, menunjukkan bahwa data ukuran perusahaan memiliki penyebaran yang sangat beragam. Artinya, ada perbedaan yang signifikan antara bank ukuran kecil, menengah, hingga bank besar. Nilai skewness yang tinggi menunjukkan bahwa kebanyakan perusahaan dalam sampel memiliki ukuran penelitian yang relatif kecil hingga menengah, sedangkan hanya sebagian kecil perusahaan yang memiliki ukuran sangat besar, sehingga menyebabkan rata-rata meningkat secara signifikan. Variasi ukuran perusahaan dalam penelitian ini dapat disebabkan oleh perbedaan tahap pertumbuhan perusahaan, strategi ekspansi, serta kondisi industri. Bank besar umumnya telah berada pada tahap matang dengan aset yang besar, sementara bank kecil masih dalam tahap pengembangan (Talha, et.al, 2024).

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki jumlah observasi sebanyak 112, yang menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian bersifat lengkap dan konsisten. Setiap variabel memiliki jumlah pengamatan yang sama, sehingga dataset dapat dikategorikan sebagai balanced panel, tanpa adanya nilai yang hilang (*missing values*), sehingga seluruh data layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.2 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

4.2.1 Uji Chow

Uji ini dibuat untuk mengetahui gaya yang terbaik antara model *Common Effect* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Jika nilai probabilitas pada cross-section F lebih besar dari 0.05, CEM menjadi model yang terpilih. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0.05, sehingga FEM lebih tepat digunakan (Sumule, et.al, 2024).

Tabel 4.2 Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	86.19832291340109	(15,93)	0.0000
Cross-section Chi-square	302.5746680481288	15	0.0000

Sumber : diolah oleh peneliti, 2026.

Hasil uji chow menghasilkan nilai probabilitas 0,0000, yang berarti angka ini jauh lebih kecil daripada ambang signifikansi 0,05. Dengan begitu, model *Common Effect* tidak cocok untuk digunakan dan bisa disimpulkan bahwa *Model Fixed Effect* (FEM) adalah pilihan yang lebih tepat untuk menganalisis data panel ini.

4.2.2 Uji Hausman

Uji Hausman dibuat memutuskan cara terbaik antara *Model Fixed Effect* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Jika nilai probabilitas yang dihasilkan kurang dari 0.05, maka model REM dinyatakan tidak sesuai dan FEM yang lebih sesuai. Namun, jika nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0.05, maka REM ditetapkan sebagai model yang paling tepat untuk digunakan.

Tabel 4.3 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.734111292885612	3	0.4344615278448088

Sumber : diolah oleh peneliti, 2026.

Hasil Hausman Test untuk uji efek acak (Random Effects) menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.4344615278448088. Nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 ini mengindikasikan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara estimator *Fixed Effects* dan *Random Effects*. Dengan kata lain, asumsi Random Effects tidak dilanggar dan koefisien variabel independen tidak berkorelasi dengan efek individual. Berdasarkan hasil ini, model *Random Effect Model* (REM) lebih layak digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM).

4.2.3 Uji Lagrange Multiplier (LM)

Metode statistik untuk menentukan model regresi data panel terbaik, yaitu antara Common Effect Model (CEM) atau Random Effect Model (REM). Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, berarti model Random Effect Model (REM) lebih tepat digunakan. Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model Common Effect Model (CEM) lebih sesuai digunakan dalam analisis data panel (Suci, 2025).

Tabel 4.4 Uji LM

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	274.5964	3.091407	277.6878
	(0.0000)	(0.0787)	(0.0000)

Sumber : diolah oleh peneliti, 2026.

Hasil dari uji LM menunjukkan bahwa uji *Breusch-Pagan* untuk efek lintas bagian memberikan nilai 274,5964 dengan probabilitas 0,0000, yang berarti *Random Effect Model* (REM) lebih cocok digunakan untuk digunakan.

Berdasarkan hasil analisis uji diatas, diperoleh bahwa uji Chow menunjukkan Fixed Effect Model (FEM) awalnya layak dipertimbangkan. Namun, hasil Hausman Test menunjukkan nilai probabilitas $0,3707 > 0,05$, yang mengindikasikan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara estimator FEM dan REM, sehingga asumsi *Random Effect Model* (REM) terpenuhi. Selain itu, Lagrange Multiplier Test juga menunjukkan adanya efek acak antar cross-section yang signifikan, sementara efek waktu relatif tidak berpengaruh. Dengan mempertimbangkan efisiensi dan konsistensi estimasi, model *Random Effect Model* (REM) dipilih sebagai model terbaik untuk analisis data panel ini (Utami, et al., 2021).

Tabel 4.5 Model Regresi dengan Random Effect Model (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.528922122773 189	0.287098918097 5813	5.3254193115 89071	0.0000
X1	- 3.374492112647 676e-12	5.541101534377 032e-13	- 6.0899301189 70575	0.0000
X2	0.000541067794 0704738	0.000540054864 3015465	1.0018756053 05837	0.3187
X3	0.052596298742 63672	0.034900083023 71197	1.5070536854 28241	0.1347

	-		-	
Z	1.048525322957	7.080180641079	1.4809301854	
	551e-10	281e-11	16452	0.1416

Sumber : Diolah oleh peneliti, 2026.

Berdasarkan uji diatas, maka persamaan regresi dalam penelitian ini adalah :

$$Y = 1.52892212277 - 3.37449211265e-12 * X_1 + 0.00054106779407 * X_2 + 0.0525962987426 * X_3 - 1.04852532296e-10 * Z + [CX=R]$$

- Nilai konstanta sebesar 1.52892212277 dengan probabilitas 0.0000 yang kurang dari 0.05. menunjukkan bahwa konstanta signifikan secara statistik. Ini menunjukkan bahwa ketika semua variabel independen (X_1 , X_2 , dan X_3) memiliki nilai nol, maka nilai rata-rata dari variabel dependen (Y) adalah 1.52892212277 satuan. Dengan demikian, konstanta menunjukkan nilai dasar Y yang cukup signifikan meskipun tidak dipengaruhi oleh variabel independen.
- Koefisien regresi X_1 adalah -3.374492112647676e-12 dengan nilai probabilitas 0.0000 yang lebih kecil dari 0.05, maka X_1 berdampak negatif dan secara signifikan berpengaruh terhadap Y . Artinya, jika X_1 bertambah satu satuan, maka Y akan bertambah sebesar 3.374492112647676e-12 satuan, asalkan variabel lainnya tidak berubah. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan X_1 berpotensi menurunkan kinerja Y (Arisandi, et al., 2025).
- Koefisien regresi X_2 adalah 0.0005410677940704738 dengan nilai probabilitas 0.3187 yang lebih besar dari 0.05, maka X_2 berdampak positif namun tidak signifikan berpengaruh terhadap Y . Artinya peningkatan X_2 cenderung meningkatkan Y , namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk dinyatakan signifikan (Bogi Anggra Pamungkas, 2023).
- Koefisien regresi X_3 adalah 0.0525962987426 dengan nilai probabilitas 0.1347 yang lebih besar dari 0.05, maka X_3 berdampak positif namun tidak signifikan berpengaruh terhadap Y . Artinya peningkatan X_2 cenderung meningkatkan Y , namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk dinyatakan signifikan (Bogi Anggra Pamungkas, 2023).

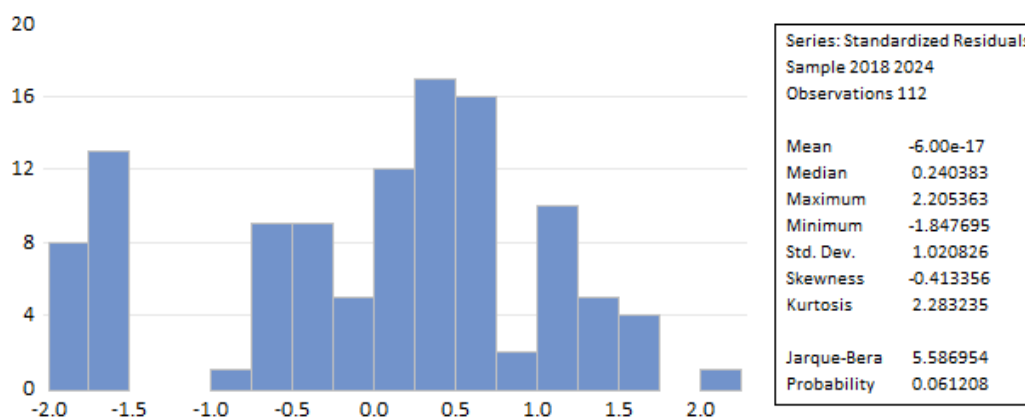
4.3 Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini hanya menyertakan uji Multikolinearitas sebagai bagian dari uji asumsi klasik karena menggunakan model *Random Effect Model* (REM). Model panel dengan efek acak memanfaatkan Generalized Least Square (GLS) karena GLS mampu mengatasi heteroskedasdisitas dan auto korelasi pada data panel, namun GLS masih memerlukan uji Multikolinearitas (Ifeyinwa, et al., 2025).

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas Adalah uji yang memastikan bahwa data memenuhi asumsi distribusi normal, yang menjadi syarat utama bagi metode parametrik yaitu uji T. Pemilihan metode uji menggunakan Jarque-Bera karena Jarque-Bera sangat umum digunakan dalam analisis ekonometrika, terutama pada data panel dan time series. Jarque-Bera tidak hanya melihat normalitas data, tetapi secara statistik memeriksa skewness (kemiringan) dan kurtosis (keruncingan) dari distribusi residual (Gholo, et al., 2023).

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas



Sumber : Diolah oleh peneliti, 2026.

Berdasarkan hasil uji normalitas, nilai probabilitas sebesar 0,061208, yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hasilnya menunjukkan bahwa asumsi normalitas penelitian ini terpenuhi, dan residual model regresi berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah salah satu pengujian dalam analisis regresi yang digunakan untuk mengetahui apakah ada hubungan atau korelasi yang sangat kuat antar variabel-variabel independen dalam suatu model. Multikolinearitas terjadi ketika dua atau lebih variabel bebas

saling berkaitan erat, sehingga menyebabkan ketidakstabilan dalam mengestimasi parameter regresi. Kondisi ini bisa meningkatkan ukuran kesalahan standar, membuat tingkat signifikansi tidak konsisten, dan mempersulit dalam memahami dampak setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Meskipun multikolinearitas tidak mengganggu kemampuan model dalam memprediksi secara keseluruhan, adanya kondisi ini bisa membuat hubungan yang sebenarnya antar variabel menjadi tidak jelas karena beberapa variabel bebas saling memiliki informasi yang tumpang tindih. Oleh karena itu, uji multikolinearitas perlu dilakukan. Pendekatan umum yang digunakan adalah dengan metode seperti Variance Inflation Factor (VIF) atau mengecek korelasi antar variabel, agar dapat memastikan model regresi menghasilkan estimasi yang stabil dan dapat diinterpretasikan secara baik (Kristina P. Vatcheva, et al, 2016).

Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1	0.008226552022526692	-0.08727070973524295
X2	0.008226552022526692	1	0.02574896265876165
X3	-0.08727070973524295	0.02574896265876165	1

Sumber : Diolah oleh peneliti, 2026.

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada tabel 4.6, melalui matriks korelasi antar variabel independen, yaitu free cash flow (X1), current ratio (X2), dan debt to equity ratio (X3), terlihat bahwa semua nilai korelasi berada jauh di bawah batas kritis yang biasa digunakan, yaitu 0,90. Nilai korelasi antara variabel menunjukkan hubungan yang sangat lemah, baik positif atau negatif, sehingga tidak ada hubungan linear yang jelas di antara variabel-variabel independen.

Kondisi ini menunjukkan bahwa tidak ada tanda-tanda gejala multikolinearitas dalam model penelitian tersebut. Oleh karena itu, variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini bisa dianggap tidak saling tergantung dan tidak saling memengaruhi secara signifikan, sehingga model regresi yang telah dibuat layak digunakan untuk analisis lebih lanjut dan mampu memberikan estimasi yang lebih tepat serta dapat diinterpretasikan.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Uji T

Uji t (uji parsial) adalah salah satu metode pengujian dalam analisis regresi. Metode ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Tujuan dari uji ini adalah untuk menguji seberapa signifikan koefisien regresi dengan cara membandingkan nilai t-hitung dan t-tabel, atau dengan melihat nilai probabilitas, yang biasa disebut p-value, pada tingkat signifikansi tertentu, yang umumnya 0,05. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka variabel independen tersebut dapat dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka variabel independen tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Dengan menggunakan uji t, kita dapat memperoleh gambaran yang jelas apakah masing-masing variabel bebas secara parsial mampu menjelaskan variasi variabel terikat dalam model penelitian. Ini membantu kita memahami bagaimana variabel-variabel tersebut berinteraksi dan berpengaruh dalam sebuah model (Asykurunnizza, et al., 2025).

Tabel 4.7 Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.62005828052905 3	0.2969705078044 724	5.45528339667894 3	0.0000
X1	- 3.45028137262706 8e-12	5.5003919196028 11e-13	- 6.27279187203121 4	0.0000
X2	0.00061031619221 66132	0.0005367021422 84784	1.13715997036726 6	0.2580
X3	0.02390892587750 439	0.0297236422063 061	0.80437403032768 09	0.4229

Sumber : diolah oleh peneliti, 2026.

Berdasarkan hasil uji t, dapat diketahui bahwa :

- Nilai t untuk free cash flow (X1) sebesar -6.2728 dengan p-value sebesar 0,0000 (< 0,05). Secara statistik, hal ini menunjukkan bahwa free cash flow berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5%. Arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa peningkatan *free cash flow* berkaitan dengan penurunan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat dijelaskan melalui perspektif *agency theory*, di mana free cash flow yang tinggi dapat memicu konflik keagenan karena manajemen memiliki keleluasaan untuk menggunakan dana tersebut pada investasi yang kurang produktif atau tidak menguntungkan (Pane, et al., 2025). Akibatnya,

pasar dapat merespons negatif kondisi tersebut, sehingga menurunkan nilai perusahaan. Implikasinya, perusahaan perlu mengelola arus kas bebas secara lebih efisien dan transparan agar dapat meningkatkan kepercayaan investor (Amanah, et al., 2022).

- b. Nilai t untuk *current ratio* sebesar 1,1372 dengan p-value sebesar 0,2580 ($>0,05$). Ini berarti secara statistik, *current ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun arah koefisien bernilai positif, yang berarti peningkatan likuiditas cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, pengaruh ini tidak cukup kuat secara statistik. Hal ini bisa terjadi karena likuiditas yang terlalu tinggi tidak selalu menunjukkan kinerja yang baik, melainkan bisa mengindikasikan adanya aset yang tidak terpakai atau ketidakefisienan dalam mengelola aset lancar (Udayat et al., 2026). Oleh karena itu, investor tidak menganggap *current ratio* sebagai faktor utama saat menilai perusahaan. Ini berimplikasi bahwa perusahaan perlu menjaga likuiditasnya, tetapi juga harus memastikan bahwa aset lancar digunakan secara optimal untuk menghasilkan keuntungan.
- c. Nilai t untuk *debt to equity ratio* (X3) adalah 0,8044 dengan p-value 0,4229 ($> 0,05$), maka secara statistik dapat dikatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun koefisiennya positif berarti kalau leverage-nya naik, nilai perusahaan juga cenderung naik, namun hubungan ini tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan. Hal ini mungkin terjadi karena penggunaan utang saja tidak cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan. Utang harus diimbangi dengan pengelolaan yang efektif. Investor mungkin melihat bahwa tingkat utang dalam sampel penelitian masih wajar. Jadi, utang bukan menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan. Perusahaan perlu memiliki struktur modal yang optimal. Namun, utang tidak boleh menjadi satu-satunya strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan (Ahmed, et al., 2023).

4.4.2 Uji Regresi Moderasi (MRA)

Variable moderasi dapat diartikan sebagai variable yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variable independent dengan variable dependent. Berikut merupakan hasil uji dari analisis regresi moderasi.

Tabel 4.8 Uji Regresi Moderasi (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.742648108174 826	0.232260986329 506	7.50297385589 5671	0.0000
X1Z	- 5.646251060301 388e-21	8.715789286944 648e-22	- 6.47818674180 0756	0.0000
X2Z	2.349683416518 856e-12	1.895880742407 537e-12	1.23936245775 4091	0.21789777984 40333
X3Z	- 1.951020943184 603e-12	4.435269250484 618e-12	- 0.43988782484 20715	0.66089739066 73891

Dari tabel diatas, dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = 1.74264810817 - 5.6462510603e-21 \cdot X1Z + 2.34968341652e-12 \cdot X2Z - 1.95102094318e-12 \cdot X3Z + [CX=R].$$

Artinya :

- Hasil uji parsial (uji t) dalam model Analisis Regresi Moderasi (MRA) menunjukkan bahwa variabel interaksi $X1 \cdot Z$ memiliki koefisien sebesar $-5.646251060301388e-21$, dan probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa variabel moderasi (Z) mampu memengaruhi hubungan antara X1 dengan Y secara signifikan. Arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa adanya variabel moderasi justru membuat pengaruh X1 terhadap Y menjadi lebih lemah. Maka, bisa disimpulkan bahwa semakin besar nilai ukuran perusahaan, maka pengaruh FCF terhadap nilai Perusahaan akan menurun.
- Hasil uji parsial (uji t) pada variabel interaksi $X2 \cdot Z$ memiliki koefisien sebesar $2,3497E-12$, dan tingkat probabilitas sebesar 0,2179 yang lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel moderasi ukuran perusahaan(Z) tidak bisa memengaruhi atau memperkuat hubungan antara X2(CR) dan Y(nilai Perusahaan), karena tidak signifikan secara statistik. Meskipun nilai koefisiennya positif, namun karena pengaruhnya tidak signifikan, maka hubungan tersebut tidak dapat diartikan sebagai adanya penguatan hubungan. Artinya, perubahan pada ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh nyata terhadap hubungan antara *Current Ratio* dan nilai perusahaan.
- Hasil uji parsial (uji t) pada variabel interaksi $X3 \cdot Z$ memiliki koefisien sebesar $-1,9510E-12$, dan probabilitas sebesar 0,6609 yang lebih besar dari 0,05. Ini juga

menunjukkan bahwa variabel moderasi (Z) yaitu ukuran perusahaan tidak memengaruhi atau memperkuat hubungan antara X3(CR) dengan Y(nilai perusahaan). Koefisien yang bernilai negatif tapi tidak signifikan menunjukkan bahwa secara statistik tidak ada bukti yang menunjukkan bahwa Z dapat melemahkan atau memperkuat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hubungan antara X3 dan Y tidak dipengaruhi oleh variabel moderasi yang digunakan.

4.4.3 Uji F

Uji F adalah salah satu cara yang digunakan dalam analisis regresi untuk mengecek apakah semua variabel independen secara bersamaan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, uji F digunakan untuk mengevaluasi apakah model regresi tersebut secara keseluruhan cocok dengan data yang diperiksa(Hutagalung, et al., 2022).

Tabel 4.8 Uji F

F-statistic	14.69908401270316
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Diolah oleh peneliti, 2026.

Berdasarkan hasil uji F pada model Random Effect, diperoleh nilai F-statistic pada 14.69908401270316 dan nilai Prob(F-statistic) adalah $0.000000 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi secara keseluruhan signifikan. Dengan ini membuktikan bahwa variabel X1(FCF), X2(CR), X3(DER), secara simultan berpengaruh terhadap variabel Y(Nilai Perusahaan) pada bank syariah di negara GCG.dan model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.4.4 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) adalah sebuah angka statistik dalam analisis regresi yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan perubahan nilai variabel terikat. Dalam model regresi, koefisien determinasi dihitung dengan

membandingkan seberapa besar variasi data yang berhasil dijelaskan oleh model dengan seluruh variasi yang ada dalam data tersebut. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai R kuadrat, maka semakin baik kemampuan model dalam menjelaskan fenomena yang diteliti (Widati, et al., 2022).

Tabel 4.9 Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.2899279996660326
Adjusted R-squared	0.2702037774345334

Sumber : diolah oleh peneliti, 2026.

Koefisien determinasi (R-squared) sebesar 0.28993 menunjukkan bahwa model regresi mampu menjelaskan sekitar 28,99% variasi perubahan pada variabel Y (nilai Perusahaan) melalui variabel-variabel independen yang digunakan, yaitu X1 (FCF), X2 (CR), X3 (DER). Sementara itu, nilai Adjusted R-squared sebesar 0.270203 memberikan gambaran yang lebih akurat setelah memperhitungkan jumlah variabel dalam model, sehingga menunjukkan bahwa Sekitar 27,02% perubahan variabel dependen benar-benar bisa dijelaskan oleh model tersebut.. Nilai Adjusted R-squared yang sedikit lebih rendah dari R-squared mengindikasikan bahwa terdapat variabel dalam model yang kontribusinya tidak terlalu kuat dalam menjelaskan Y. Secara keseluruhan, nilai koefisien determinasi ini menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan penjelasan yang moderat, di mana sebagian besar variasi Y juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang dimasukkan dalam model penelitian ini.

Dalam analisis regresi yang menggunakan (*Moderated Regression Analysis/ MRA*), koefisien determinasi tidak hanya dilihat dari satu model saja, tetapi biasanya dibandingkan antara dua situasi, yaitu kondisi sebelum dan setelah memasukkan variabel moderasi yang berupa interaksi. Tujuan utamanya adalah memahami apakah adanya variabel moderasi dapat membantu meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Menurut penelitian (Noviani & Ginting, 2024), nilai R kuadrat dalam model moderasi menunjukkan seberapa besar kontribusi dari variabel independen, variabel moderasi, dan variabel interaksi dalam menjelaskan variabel dependen.

Tabel 4.10 Uji Koefisien Determinasi Moderasi

R-squared	0.2799361618473161
-----------	--------------------

Adjusted R-squared	0.2599343885652971
--------------------	--------------------

Sumber : diolah oleh peneliti, 2026

Nilai R-squared sebesar 0.279936 menunjukkan bahwa model regresi mampu menjelaskan sekitar 27,99% variasi perubahan pada variabel Y melalui variabel-variabel independen yang digunakan. Sementara itu, nilai Adjusted R-squared sebesar 0.259934 pada regresi setelah menggunakan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan memberikan Gambaran bahwa variable independent beserta interaksinya dengan ukuran Perusahaan sebagai variable moderasi lebih akurat setelah memperhitungkan jumlah variabel dalam model, sehingga menunjukkan bahwa Sekitar 27,99% perubahan variabel dependen benar-benar bisa dijelaskan oleh model moderasi tersebut. Sedangkan 72,01% perubahan lainnya dipengaruhi oleh faktor lain.

Nilai Adjusted R-squared sebelum moderasi sebesar 27,02% jika dibandingkan dengan nilai Adjusted R-squared sesudah moderasi sebesar 25,99%, terlihat adanya penurunan sebesar 2%. Penurunan nilai Adjusted R-squared tersebut menunjukkan bahwa penambahan variabel moderasi dalam model tidak mampu meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel moderasi belum memberikan kontribusi yang signifikan dalam memperkuat hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, sehingga model setelah moderasi menjadi kurang efisien dibandingkan model sebelum moderasi.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh *Free Cash Flow* (FCF) terhadap Nilai Perusahaan. (H1).

Hasil uji hipotesis 1(H1) menunjukkan bahwa *Free Cash Flow*(FCF) berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan, dengan nilai t-statistic sebesar -6,2728 dan p-value sebesar 0,0000(< 0.05). Hal ini mengindikasikan bahwa FCF memiliki peran penting dalam menentukan nilai Perusahaan pada perbankan syariah di negara-negara GCC. Namun hubungan tersebut memiliki arah koefisien yang negatif yang menunjukkan bahwa peningkatan FCF justru diikuti dengan penurunan nilai Perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa hubungan antara FCF dan nilai Perusahaan tidak selalu bersifat positif, melainkan sangat bergantung pada bagaimana manajemen mengelola arus kas bebas tersebut (Lee, et al., 2023).

Secara teori, hasil ini sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*) yang menyatakan bahwa FCF yang tinggi bisa menyebabkan konflik antara manajemen dan pemegang saham. Ketika perusahaan memiliki arus kas bebas yang besar, manajemen memiliki kesempatan untuk mengalokasikan dana tersebut, yang berpotensi digunakan untuk investasi yang kurang produktif atau bahkan untuk kepentingan pribadi. Kondisi ini bisa menyebabkan biaya agen yang akhirnya mengurangi nilai perusahaan (Ammari, 2021).

Temuan ini juga didukung oleh penelitian (French, 2021) yang menunjukkan bahwa hubungan negatif antara FCF dan nilai perusahaan dapat terjadi ketika perusahaan tidak memiliki kesempatan investasi yang menguntungkan (*low growth opportunities*). Dalam situasi tersebut, ketidakmampuan perusahaan mengelola kelebihan kas justru memberi tanda negatif bagi para investor, karena menunjukkan bahwa perusahaan tidak bisa menggunakan sumber daya dengan cara yang paling efisien.

Selain itu, konteks perbankan syariah menerapkan pengelolaan FCF memiliki dimensi tambahan berupa kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah, seperti larangan terhadap bungadeposito, risiko tidak jelas, dan permainan keberuntungan. Kurangnya efisiensi dalam mengelola uang tidak hanya memengaruhi hasil keuangan, tetapi juga bisa membuat investor syariah kehilangan kepercayaannya (Nõmmela & Kaare, 2022). Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat argumen bahwa FCF bukan hanya merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas, tetapi juga mencerminkan kualitas tata kelola perusahaan. Pengaruh negatif yang ditemukan menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mengelola aliran dana yang bebas secara optimal, sehingga tidak mampu menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan harus memperbaiki sistem pengawasan, misalnya dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang lebih baik, serta memastikan bahwa uang tunai bebas utang digunakan untuk investasi yang menghasilkan keuntungan dan sesuai dengan prinsip syariah.

4.5.2 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan. (H2).

Hasil pengujian hipotesis kedua (H2) menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai t-statistik adalah 1,1372 dan p-value adalah 0,2580 yang lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis statistik ditolak. Meskipun koefisiennya bernilai positif namun tidak signifikan, maka peningkatan likuiditas yang diukur dengan CR tidak mampu memberikan pengaruh yang nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan bukan menjadi

faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam menilai kinerja dan masa depan perusahaan, terutama pada sektor perbankan syariah di negara-negara GCC.

Secara teori, likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus dibayar dalam jangka pendek. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dapat memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah, sehingga seharusnya mampu meningkatkan kepercayaan investor. Namun, dalam kenyataannya, likuiditas yang terlalu tinggi justru bisa menyebabkan dana menganggur, yaitu uang yang tidak digunakan secara efektif dan tidak memberikan manfaat produktif. Kondisi ini bisa mengurangi penggunaan aset perusahaan secara efisien, sehingga tidak membantu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh (Santoso, et al., 2023) yang menemukan bahwa likuiditas tidak secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan, dan kepemilikan manajemen tidak mengurangi efek ini. Mempertahankan rasio likuiditas yang optimal sangat penting untuk menghindari dana yang menganggur.

Selain itu, dalam bidang perbankan syariah, likuiditas mempunyai ciri-ciri yang berbeda dibandingkan dengan perusahaan biasa. Bank syariah biasanya mempertahankan tingkat likuiditas yang tinggi sebagai bentuk kehati-hatian dalam menjalankan bisnis dan untuk memenuhi aturan yang berlaku, seperti standar likuiditas yang ditetapkan oleh Islamic Financial Services Board (IFSB)(Kamaluddin, et al., 2022). Oleh karena itu, tingkat likuiditas yang tinggi tidak lagi dianggap sebagai tanda khusus bagi para investor, melainkan sudah menjadi keadaan yang biasa dan wajib dipenuhi oleh setiap bank. Penelitian oleh (Nuraeni, et al., 2021) menjelaskan bahwa likuiditas tinggi menjadi kondisi umum bagi bank syariah di Indonesia., dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti kecukupan modal, dan diperlukan untuk stabilitas operasional dan profitabilitas. Temuan ini juga didukung oleh penelitian lain yaitu (Awotkay, et al., 2022) yang menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak signifikan karena investor cenderung lebih memperhatikan indikator profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Oleh karena itu, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang diukur melalui current ratio bukanlah faktor utama yang memengaruhi peningkatan nilai perusahaan di sektor perbankan syariah di GCC. Ini menunjukkan bahwa investor lebih memperhatikan faktor-faktor lain yang lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai, seperti cara kerja perusahaan yang efisien, kemampuan menghasilkan keuntungan, serta rencana tumbuh dan berkembang perusahaan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan tidak hanya harus mempertahankan

likuiditas dalam tingkat yang baik, tetapi juga harus memastikan bahwa aset lancar yang dimiliki digunakan secara efektif untuk meningkatkan efisiensi kerja dan nilai perusahaan.

4.5.3 Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (H3)

Hasil pengujian hipotesis ketiga (H3) menunjukkan bahwa rasio utang terhadap ekuitas Debt to Equity Ratio (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada bank syariah di negara-negara Gulf Cooperation Council (GCC) pada periode 2018 hingga 2024. Nilai t-statistik adalah 0.8044 dengan p-value 0.4229 yang lebih besar dari 0.05 pada tingkat signifikansi 5%, sehingga hipotesis H3 tidak dapat diterima. Koefisien regresi DER memiliki nilai +0.0239, yang menunjukkan adanya hubungan positif antara peningkatan leverage dan nilai perusahaan. Namun, pengaruh ini tidak cukup kuat secara statistik sehingga tidak bisa dianggap sebagai hal yang bermakna.

Temuan ini sesuai dengan Teori Trade-Off yang menjelaskan bahwa perusahaan secara optimal mencari keseimbangan antara manfaat pajak yang diperoleh dari utang dengan risiko kebangkrutan yang mungkin terjadi. Dalam konteks bank syariah GCC, DER rata-rata 5,05 (Tabel 4.1) menunjukkan bahwa struktur modal yang digunakan cukup konservatif, di mana tingkat utang relatif stabil dan belum mencapai tingkat yang optimal, sehingga tidak menyebabkan perubahan besar pada nilai perusahaan yang diukur melalui PBV. Penggunaan leverage yang tidak terlalu tinggi tidak memberi tanda yang jelas bagi para investor, sehingga tidak menyebabkan perubahan besar dalam pandangan pasar. Menurut penelitian (Panjaitan & Supriati, 2023) di perusahaan manufaktur Indonesia menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap PBV, tetapi ukuran Perusahaan melemahkan hubungan ini. Hal tersebut menegaskan bahwa DER cenderung positif di sektor perbankan.

Secara teori, hubungan antara rasio utang terhadap ekuitas (DER) dengan nilai perusahaan bukanlah hubungan yang lurus, melainkan mengalami perubahan tergantung pada kondisi tertentu. DER bisa memperkuat nilai perusahaan kalau sudah mencapai tingkat yang seimbang, karena memberikan manfaat seperti perlindungan pajak dan manajemen yang lebih teratur. Namun, jika DER terlalu tinggi, hal itu justru bisa merusak nilai perusahaan karena meningkatkan risiko bangkrut dan konflik keagenan (Atrianingsih, et al., 2022).

Menurut penelitian oleh (Mustajirin & Putri, 2025) menunjukkan bahwa rasio utang terhadap Ekuitas (DER) tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan karena struktur modal bukanlah faktor utama yang menentukan nilai perusahaan. Selain itu, dari sudut pandang teori trade-off, perusahaan mungkin sudah berada

pada tingkat struktur modal yang paling baik atau cukup stabil, sehingga perubahan DER tidak lagi memiliki dampak yang signifikan. Di sisi lain, investor lebih memperhatikan hal-hal seperti keuntungan, pertumbuhan bisnis, dan bagaimana operasional berjalan dibandingkan tingkat utang perusahaan. Ini sesuai dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan, karena faktor lain yang lebih kuat ikut berperan. Dengan demikian, DER tidak lagi cocok digunakan sebagai penanda utama dalam menilai nilai perusahaan.

Dalam konteks perbankan syariah, hubungan DER dengan nilai perusahaan memiliki ciri khas tersendiri karena sistem keuangan yang digunakan berbeda dari sistem perbankan konvensional. Penggunaan utang dilakukan dengan cara yang tidak melibatkan bunga (riba), melainkan melalui perjanjian syariah seperti mudharabah, musyarakah, atau murabahah (Ramadhan & Novitasari, 2023). Oleh karena itu, DER dalam perbankan syariah tidak selalu menunjukkan risiko keuangan secara langsung seperti halnya pada perusahaan biasa. Hal ini bisa membuat pengaruh DER terhadap nilai perusahaan kurang kuat atau tidak terlalu besar, karena investor cenderung lebih memperhatikan hal-hal seperti ketaatan terhadap syariah, kestabilan, dan hasil kerja perusahaan.

4.5.4 Pengaruh Free Cash Flow (FCF) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian hipotesis keempat (H4) menunjukkan bahwa variabel moderasi (Z) dapat memoderasi dampak *free cash flow* (FCF) terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai koefisien interaksi ($X1*Z$) sebesar $-5,6463E-21$, t-statistic sebesar $-6,4782$, dan p-value sebesar $0,0000 (< 0,05)$, Dengan demikian, secara statistik, variabel interaksi ($X1*Z$) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai p-value yang lebih rendah dari $0,05$ menunjukkan bahwa hipotesis diterima. Arah koefisien yang negatif mengindikasikan bahwa variabel moderasi (Z) melemahkan pengaruh *free cash flow* terhadap nilai Perusahaan pada perbankan syariah di negara-negara GCG. Dengan kata lain, semakin besar nilai Z, maka pengaruh FCF terhadap nilai perusahaan akan semakin berkurang.

Secara konseptual, temuan ini mengindikasikan bahwa hubungan antara FCF dan nilai perusahaan bersifat kontinjensi, yang dipengaruhi oleh kondisi tertentu yang direpresentasikan oleh variabel moderasi. Dalam sudut pandang teori agensi, FCF yang besar berpotensi menimbulkan konflik keagenan karena memberi kebebasan kepada manajemen dalam memanfaatkan dana perusahaan. Saat variabel moderasi seperti ukuran perusahaan bertambah,

kompleksitas organisasi juga bertambah, sehingga kemungkinan masalah keagenan menjadi lebih besar. Akibatnya, pemanfaatan FCF menjadi tidak efisien dan berpengaruh pada penurunan nilai Perusahaan. Di samping itu, fungsi variabel moderasi yang mengurangi hubungan FCF dan nilai perusahaan juga bisa diuraikan melalui teori sinyal. Dalam situasi tertentu, FCF yang tinggi seharusnya menjadi indikasi baik bagi investor. Akan tetapi, saat perusahaan memiliki ciri tertentu (seperti ukuran besar), investor bisa menilai bahwa likuiditas berlebih itu tidak diolah dengan baik. Akibatnya, sinyal yang dihasilkan menjadi buruk dan mengurangi pandangan pasar terhadap Perusahaan (Mutende, et al., 2017).

Dalam lingkungan perusahaan (khususnya di sektor keuangan atau syariah), ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi sering kali berhubungan dengan tingkat kompleksitas operasional serta pengawasan. Perusahaan yang besar biasanya memiliki struktur organisasi yang lebih rumit, sehingga pengelolaan FCF menjadi lebih sulit untuk dilakukan dengan efisien. Akibatnya, FCF tidak sepenuhnya dimanfaatkan untuk investasi yang produktif, tetapi berisiko digunakan untuk kepentingan yang kurang efisien (Firmansyah & Kartiko, 2023).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel moderasi (Z) berfungsi sebagai moderator yang mengurangi (negative moderating effect) hubungan antara free cash flow dan nilai perusahaan. Akibatnya, perusahaan tidak hanya harus menaikkan FCF, tetapi juga memastikan agar faktor moderasi seperti ukuran perusahaan seimbang dengan sistem pengendalian dan tata kelola yang efektif. Tanpa manajemen yang efisien, peningkatan FCF malah bisa merugikan nilai perusahaan, terutama bagi perusahaan yang besar dan kompleks.

4.5.5 Pengaruh Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.

Hasil uji hipotesis kelima (H5) menunjukkan bahwa variabel moderasi (Z) yaitu ukuran Perusahaan, tidak berperan sebagai faktor yang memperkuat atau melemahkan dampak current ratio (CR) terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien interaksi ($X2*Z$) sebesar $3,497E-12$, nilai t-statistik sebesar 1,2394, serta p-value sebesar 0,2179 ($> 0,05$). Nilai p-value yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel interaksi $X2*Z$ tidak berpengaruh secara signifikan, maka hipotesis penelitian ditolak. Meskipun koefisien memiliki nilai positif yang secara matematis menunjukkan hubungan yang memperkuat, tetapi karena tidak signifikan, secara statistik variabel moderasi (Z) tidak berperan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara CR terhadap nilai perusahaan.

Secara teori, hasil ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang dihitung dengan menggunakan rasio current ratio bukanlah faktor yang sangat peka terhadap perubahan ukuran perusahaan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Likuiditas hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi tidak langsung menunjukkan bagaimana operasional perusahaan berjalan atau kemampuannya dalam menciptakan nilai tambah. Ini sesuai dengan penelitian (K. N. Putri & Imronudin, 2025) yang menemukan bahwa current ratio memengaruhi nilai perusahaan, tetapi peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak selalu sama dalam semua hubungan variabel keuangan. Artinya, meskipun likuiditas penting, dampaknya tidak selalu tergantung pada ukuran perusahaan.

Selain itu, hasil ini juga didukung oleh penelitian (Trisnawati, Ummah, & Parlina, 2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu mengurangi dampak likuiditas terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa ada hubungan langsung antara likuiditas dan nilai perusahaan, dan hubungan ini tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Dalam pandangan teori agency, perusahaan yang besar justru bisa membuat pengelolaan aset lancar lebih rumit, sehingga penggunaan likuiditas tidak efisien. Hal ini membuat likuiditas tidak berkontribusi banyak pada peningkatan nilai perusahaan, meskipun dihitung dengan memperhatikan ukuran perusahaan. Bahkan di beberapa situasi, perusahaan besar sering kali memiliki uang yang tidak digunakan secara efektif dan tidak memberikan manfaat yang seharusnya (Nurillah & Listyowati, 2020).

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel moderasi (Z) tidak memengaruhi hubungan antara current ratio dan nilai perusahaan. Implikasinya, perusahaan tidak cukup hanya mempertahankan tingkat likuiditas yang tinggi atau memperbesar ukuran perusahaan, tetapi juga harus memastikan bahwa aset lancar dikelola secara efektif dan hemat, agar bisa memberikan manfaat nyata dalam meningkatkan nilai perusahaan.

4.5.6 Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.

Hasil uji hipotesis keenam (H6) menunjukkan bahwa variabel moderating (Z) tidak berhasil memperkuat atau melemahkan dampak rasio utang terhadap ekuitas (DER) terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien interaksi (X3Z) adalah $-1,9510E-12$, nilai t-statistik sebesar $-0,4399$, dan p-value sebesar $0,6609$ yang lebih besar dari $0,05$ serta p-value yang jauh lebih besar dari $0,05$ menunjukkan bahwa variabel interaksi tidak berpengaruh secara statistik, sehingga hipotesis penelitian ditolak. Meskipun koefisien memiliki nilai negatif yang secara matematis menunjukkan adanya pengaruh melemahkan, namun karena tidak signifikan secara

statistik, maka ukuran perusahaan (Z) tidak terbukti memperlemah atau memperkuat hubungan antara DER dengan nilai perusahaan. Artinya, perubahan ukuran perusahaan tidak terlalu memengaruhi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Secara teoritis, hasil ini menunjukkan bahwa hubungan antara tingkat leverage (DER) dan nilai perusahaan tidak tergantung pada ukuran perusahaan. Dalam teori trade-off, pengaruh utang terhadap nilai perusahaan bergantung pada pencapaian struktur modal yang paling baik, bukan pada seberapa besar atau kecil perusahaan tersebut. Oleh karena itu, ketika perusahaan sudah dalam kondisi struktur modal yang cukup stabil, variabel moderasi seperti ukuran perusahaan tidak lagi berpengaruh dalam memperkuat atau melemahkan hubungan tersebut. Ini sesuai dengan penelitian (Chang & Wirianata, 2025) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan tidak memperkuat atau memperlemah hubungan antara leverage dan nilai perusahaan secara signifikan, sehingga perubahan dalam ukuran perusahaan tidak cukup besar untuk memengaruhi hubungan tersebut.

Hasil ini juga didukung oleh penelitian lain yang menemukan bahwa ukuran perusahaan sering kali tidak mampu berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh (Fernanda, et al., 2025) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak bisa memengaruhi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa faktor ukuran perusahaan bukan merupakan variabel yang cukup kuat dalam konteks tersebut. Hal ini memperkuat hasil bahwa pengaruh penggunaan utang terhadap nilai perusahaan lebih ditentukan oleh bagaimana utang itu digunakan dengan efektif, dibandingkan ukuran perusahaan itu sendiri.

Dari sudut pandang teori signaling, informasi tentang tingkat utang perusahaan tidak selalu memberikan tanda yang berbeda meskipun ukuran perusahaan mengalami perubahan. Investor lebih memperhatikan cara utang itu dikelola dan digunakan untuk menghasilkan keuntungan, daripada ukuran perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak bisa memperkuat tanda yang dikeluarkan oleh DER terhadap nilai perusahaan. Tidak hanya itu, dalam beberapa situasi, perusahaan besar justru menghadapi tingkat kompleksitas yang lebih tinggi, sehingga penggunaan utang tidak terasa begitu efisien (Prasasti & Amin, 2024).

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel moderasi (Z) termasuk dalam kategori tidak memoderasi dalam hubungan antara DER dan nilai perusahaan. Artinya, perusahaan tidak cukup hanya memperbesar ukuran perusahaan agar memaksimalkan dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan, tetapi juga harus lebih memperhatikan pengelolaan utang secara efisien dan optimal. Struktur modal yang baik ditentukan oleh

kemampuan perusahaan dalam mengimbangi risiko dan manfaat dari utang, bukan oleh ukuran perusahaan yang besar atau kecil.

4.5.7 Hubungan Antara Free Cash Flow, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis ketujuh (H7) menunjukkan bahwa secara bersamaan, variabel *free cash flow* (FCF), *current ratio* (CR), dan *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didasarkan pada uji F yang menunjukkan bahwa probabilitas nilai F-statistic lebih kecil dari 0,000 ($\text{sig} < 0,05$), sehingga model regresi secara bersamaan dianggap signifikan. Dengan demikian, ketiga variabel independen tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan perbedaan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor keuangan, tetapi juga berasal dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang tunai, menjaga kemampuan berkelanjutan untuk memenuhi kewajiban, serta mengelola komposisi modal perusahaan.

Secara konseptual, *free cash flow* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang tunai yang bisa digunakan untuk berinvestasi atau dibagikan kepada para pemegang saham. Dalam konteks ini, FCF menjadi indikator fleksibilitas keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila dikelola secara efisien. Penelitian juga menunjukkan bahwa aliran kas bebas memengaruhi nilai perusahaan dan merupakan salah satu faktor penting yang diperhatikan oleh para investor dalam mengevaluasi sebuah perusahaan (Loso Judijanto, et al., 2023). Sebab itu, kontribusi arus kas bebas (FCF) dalam model simultan semakin memperkuat peran arus kas sebagai salah satu faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang harus dibayarkan dalam waktu singkat. Likuiditas yang baik menunjukkan bahwa keuangan stabil, sehingga bisa membuat investor percaya, meskipun dalam beberapa situasi dampaknya tidak selalu terasa jelas secara sepenuhnya. Namun, dalam konteks yang sekaligus terjadi, CR tetap penting karena membantu melengkapi informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh. Penelitian yang bisa diakses secara gratis menunjukkan bahwa perbandingan likuiditas seperti *Current Ratio* (CR) beserta perbandingan keuangan lainnya secara bersamaan mempengaruhi nilai perusahaan (Rifayani & Yunita, 2023).

Di sisi lain, rasio utang terhadap ekuitas mencerminkan struktur modal perusahaan, yaitu pendekatan penelitian yang membandingkan antara utang dan ekuitas. Dari sudut

pandang teori trade-off, penggunaan utang bisa meningkatkan nilai perusahaan sampai tingkat tertentu karena ada manfaat pajak, tetapi juga bisa membuat risiko meningkat bila digunakan terlalu banyak. Dalam model simultan, DER berfungsi sebagai indikator kebijakan pendanaan yang memengaruhi cara investor mempersepsikan tingkat risiko dan peluang keuntungan. Penelitian menunjukkan bahwa DER bersama variabel lain seperti FCF mampu memengaruhi nilai perusahaan secara bersamaan, meskipun pengaruh masing-masing variabel tersebut bisa berbeda (Lusiana, Indriyenni, 2019).

Hasil ini menunjukkan bahwa ketiga variabel saling bekerja sama dan melengkapi satu sama lain dalam menjelaskan nilai perusahaan. FCF menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas, CR mencerminkan likuiditas jangka pendek, dan DER menggambarkan kebijakan perusahaan dalam menentukan struktur modal. Ketiga kombinasi tersebut memberikan pemahaman yang lebih lengkap mengenai kondisi keuangan perusahaan dibandingkan jika masing-masing dianalisis sendiri. Ini sesuai dengan penelitian yang menunjukkan bahwa rasio keuangan secara bersama-sama berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan, berdasarkan uji F (Maida, 2021).

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ke-7 diterima, yaitu bahwa variabel *free cash flow*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasinya, dalam meningkatkan nilai perusahaan, manajemen tidak cukup hanya memperhatikan satu aspek keuangan saja, melainkan harus mengelola arus kas, likuiditas, dan struktur modal secara seimbang. Pendekatan yang terpadu ini akan memberikan sinyal yang baik kepada investor dan meningkatkan rasa percaya pasar terhadap perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan dengan metode regresi data panel serta pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA), beberapa kesimpulan dapat ditarik sebagai berikut:

1. *Free cash flow* (FCF) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perbankan syariah di negara-negara GCC. Ini menunjukkan bahwa peningkatan arus kas bebas tidak selalu menyebabkan kenaikan nilai perusahaan, bahkan bisa jadi mengurangi nilainya jika tidak dikelola dengan baik, yang menunjukkan adanya kemungkinan konflik keagenan.
2. *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian tentang pendekatan perbankan syariah di negara-negara yang menerapkan GCC. Ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan bukan menjadi faktor utama yang dianggap investor saat mengevaluasi nilai perusahaan.
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berdampak secara signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor perbankan syariah di berbagai negara GCC. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur melalui DER belum bisa menjadi faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan.
4. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memengaruhi hubungan antara *free cash flow* dan nilai perusahaan, dengan arah yang mengurangi pengaruh tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa di perusahaan-perusahaan yang lebih besar, dampak dari *free cash flow* terhadap nilai perusahaan di sektor perbankan syariah di negara-negara GCC.
5. Ukuran perusahaan tidak mampu mengatur hubungan *current ratio* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, baik besar maupun kecil, tidak berpengaruh terhadap hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan dalam sektor perbankan syariah di negara-negara GCC.
6. Ukuran perusahaan tidak mampu mengatur hubungan rasio utang terhadap ekuitas terhadap nilai perusahaan pada bank syariah di negara-negara yang memiliki GCC. Ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memperkuat atau melemahkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

7. Secara bersamaan, *free cash flow*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perbankan syariah di negara-negara yang menerapkan GCG. Ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersamaan mampu menjelaskan perbedaan nilai perusahaan, meskipun masing-masing variabel tidak semuanya memiliki pengaruh yang nyata.

Secara umum, penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih tergantung pada gabungan faktor keuangan daripada pada tiap-tiap variabel secara sendiri-sendiri. Selain itu, peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi terbatas, yaitu hanya efektif dalam memoderasi hubungan tertentu, khususnya pada *free cash flow*. Oleh karena itu, perusahaan harus mengelola aliran uang, kemampuan untuk dicairkan, dan struktur modal secara baik dan terpadu agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, analisis data, dan keterbatasan penelitian, saran yang dapat diberikan adalah bagi perbankan syariah disarankan sebaiknya mengelola *free cash flow* secara lebih optimal dan disiplin, karena hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat *free cash flow* yang tinggi justru dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Manajemen harus memastikan bahwa uang yang masuk dapat digunakan dengan baik untuk investasi yang menghasilkan nilai dan bermanfaat, serta memperkuat sistem pengawasan internal (*corporate governance*) agar mengurangi risiko terjadinya konflik kepentingan. Selain itu, perusahaan juga harus mempertahankan keseimbangan antara likuiditas dan penggunaan aset lancar secara efisien agar tidak ada dana yang tidak terpakai, serta mengelola struktur modal dengan hati-hati agar tetap berada dalam kondisi optimal.

Untuk saran akademis penelitian selanjutnya, sebaiknya dilanjutkan dengan membuat model penelitian yang lebih lengkap dengan menambahkan variabel-variabel lain yang secara teori memiliki dampak besar terhadap nilai perusahaan, seperti tingkat keuntungan, pertumbuhan bisnis, kebijakan pembagian dividen, serta penerapan *good corporate governance*. Hal ini penting karena dalam penelitian ini masih ada variabel yang tidak memberikan dampak yang signifikan secara individu, sehingga dibutuhkan variabel tambahan agar kemampuan model dalam menjelaskan fenomena menjadi lebih baik.

Selain itu, peneliti berikutnya bisa menggunakan variabel moderasi yang lebih tepat dalam menjelaskan hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan, seperti kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan, atau kualitas tata kelola perusahaan. Tujuan dari

hal ini adalah agar kita bisa memahami lebih dalam faktor-faktor yang memengaruhi hubungan antar variabel. Penelitian berikutnya sebaiknya diperluas objeknya, baik dari segi sektor industri maupun lokasi geografis, serta diperpanjang masa pengamatan agar hasilnya lebih dapat diterapkan secara luas. Menggunakan metode analisis yang beragam, seperti pendekatan dynamic panel atau uji robustness, juga bisa dipertimbangkan agar hasil penelitian lebih valid dan dapat diandalkan.

Daftar Pustaka

- Adha, M. N., & Arismaya, A. D. (2025). JII 70 Indonesia Company Value Factors: Cash Flow, Agency Cost, Capital Structure with Firm Size as Moderation. *Jurnal Ilmiah Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 5(2), 79–88.
- Agung, I. G., Saputra, A., Sri, P., & Jaya, A. (2025). The Effect of Liquidity , Profitability and Capital Structure on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable, 4(1), 24–42.
- Ahmed, A. M., & Nugraha, D. P. (2023). The Relationship between Capital Structure and Firm Performance : The Moderating Role of Agency Cost. *Risks*, 1–17.
- Ali, M. M. A. R. A. (2024). Effect of Free Cash Flow on Firm Value. *University of Thi-Qar Journal*, 19(2), 1–26.
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Amanah, L., Setyawardani, L., & Dewi, M. A. (2022). Agency Conflict Of Free Cash Flow On Executive Compensation And The Role Of Institutional Ownership. *International Conference on Business & Social Sciences (ICOBUSS)*, 1142–1156.
- Ammari, A. El. (2021). Do CEO Duality and Ownership Concentration Impact Dividend Policy in Emerging Markets ? The Moderating Effect of Crises Period. *International Journal of Financial Studies*.
- Andrade, C. (2021). The Inconvenient Truth About Convenience and. *Indian Journal of Psychological Medicine*, 43(1), 86–88. <https://doi.org/10.1177/0253717620977000>
- Anjani, A. F., & Yuliana, I. (2023). Peran Moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 146. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.751>
- Anugrah, Purwanto, Suyoto, & Tannady. (2022). Pengaruh Kualitas Pelayanan dan Harga terhadap Kepuasan Pelanggan First Media di Pondok Aren Tangerang Selatan. *Jurnal Kewarganegaraan*, 6(1), 1–17.
- Ardiansah, A. P., & Rosadi, S. (2022). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Corporate Governance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *J-Aksi*, 6, 104–117. Retrieved from <https://digilib.uin-suka.ac.id/id/eprint/55852/>
- Arisandi, N. D., & Nurita, E. (2025). Pengarug Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Pertumbuhan Laba Pada PT Astra Internasional Tbk Periode 2013-2023.

Journal of Research and Publication Innovation, 3(1), 1655–1664.

- Arisudhana, D., & Priyanto, S. (2023). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Beberapa Faktor Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan*, 1(2), 232–246. <https://doi.org/10.59407/jakpt.v1i2.204>
- Arviana, N., Ramli, I., & Andini, K. W. (2020). Dinamika Struktur Modal Perbankan. *Jurnal Kontemporer Akuntansi*, 3(2).
- Astivia, O. L. O., & Kroc, E. (2019). Centering in Multiple Regression Does Not Always Reduce Multicollinearity : How to Tell When Your Estimates Will Not Benefit From Centering. *Educational and Psychological Measurement*. <https://doi.org/10.1177/0013164418817801>
- Asykurunnizza, A. Z., Adyistia, R. Della, Oktavia, S., Febriani, G., & Hadi, M. A. (2025). Determinasi Ketimpangan Pendapatan Antar Propinsi di Indonesia : Analisis Panel dengan Pendekatan Fixed Effect Model (2019-2023) Determination of Income Inequality Between Provinces in Indonesia : Panel Analysis with a Fixed Effect Model Approach (2019. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 25(1), 182–201.
- Atmaja, I., & Asakdiyah, S. (2023). Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Sebagai Antecedent Nilai Perusahaan Syariah Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2019. *Journal of Social and Economics Research*, 5(2), 2221–2232. <https://doi.org/10.54783/jser.v5i2.89>
- Atrianingsih, S., Nyale, M. H. Y., Akuntansi, S., & Unggul, U. E. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) dan Return on Asset (ROA) terhadap Nilai Perusahaan dengan Sales Growth Sebagai Variabel Moderasi. *JlIP (Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan)*, 5, 2700–2709.
- Augustine, Y. (2024). The Effect of ESG Disclosure , Manager Qualification and Workplace Safety on Firm Value with Firm Size and Financial Leverage as Control Variables In Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange year. *Technium Sustainability*, 5, 61–74.
- Awotkay, A. S., Richard, Y. F., Kaok, M., & Ipijei, I. (2022). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Musamus Accounting Journal*, 4(2), 45–51.
- Azizah, N. I., Arum, R. P., & Wasono, R. (2021). Model Terbaik Uji Multikolinearitas Untuk Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Produksi Padi di Kabupaten Blora tahun 2020. *Prosiding Seminar Nasional UNIMUS*, 4, 61–69.

- Bieńkowska, A., & Tworek, K. (2021). The moderating role of it in process of shaping organizational performance by dynamic capabilities of controlling. *Applied Sciences (Switzerland)*, 11(2), 1–16. <https://doi.org/10.3390/app11020889>
- Bogi Anggra Pamungkas, P. (2023). Pengaruh Disiplin Kerja, Kompetensi, dan Insentif terhadap Kinerja Karyawan PT. Tri Telcon Utama Gombong Kebumen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(5), 620–632.
- Brusov, P., & Filatova, T. (2023). Capital Structure Theory: Past , Present , Future the Modigliani.
- Cahyaningrum, A. J., & Ahmadi, M. A. (2024). Analisis Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas , dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Systematic Literature Review). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 2(4), 214–222. Retrieved from <https://jurnal.stieganeshia.ac.id/index.php/ekmabis/article/view/109/89>
- Chang, E. V., & Wirianata, H. (2025). Leverage Dynamics: The Role Of Profitability And Firm Size In Shaping Firm Value. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)*, 3(2), 1084–1098.
- Damayanti, E. W., & Fitriyah, F. (2013). Pengaruh Corporate Governance Dan Rasio Akuntansi Terhadap Peringkat Obligasi. *Iqtishoduna*. <https://doi.org/10.18860/iq.v0i0.2281>
- Dewi, S., Purnomo, A. D., & Sari, D. P. (2024). The Effect Of Green Accounting , Financial Performance And CSR On Firm Value With Firm Size As An Intervening Variable. *Nomico Journal*, 1(5), 69–86.
- Enjelina, W. N., Manrejo, S., & Faeni, D. P. (2024). Kebijakan Dividen, Tax Avoidance Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman (Bei 2018 – 2022). *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(3), 1295–1308. <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i3.2414>
- Erianti, D. (2019). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan. *BENEFIT Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(1), 84–93.
- Ervina, N., Affar, M., & Rosid, A. (2024). Analisis Pengaruh Dividen dan Debt-to-Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5(12), 5699–5713.
- Faizal Mujiono, & Hakim, A. D. M. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020). *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 10(1), 14–37.

- Fauzi, K., Sutandijo, S., & Sugiyarti, L. (2024). Strategi Kinerja Keuangan: Free Cash Flow dan Prudence dalam Meningkatkan Kualitas Laba. *Akademik: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(2), 837–848. <https://doi.org/10.37481/jmeh.v4i2.836>
- Favara, G., Gao, J., & Giannetti, M. (2021). Uncertainty , access to debt , and firm precautionary behavior. *Journal of Financial Economics*, 141(2), 436–453. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.04.010>
- Ferdiansah, Y. D., Liyundira, F. S., & Paramita, R. W. D. (2023). *The Influence of Profitability, Leverage And Free Cash Flow on Firm Value With Dividend Policy as A Moderation Variable (Empirical Study of Consumption Goods Industry Sector Companies on The IDX Period 2019–2021)*. Atlantis Press International BV. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-346-7_14
- Fernanda, V., Yanti, Y., & Sastrasasmita, E. (2025). Capital Structure And Profitability Influencing Firm Value Moderated By Firm Size. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)*, 3(1), 236–247.
- Firmansyah, A., & Kartiko, N. D. (2023). Free Cash Flow and Profitability in Indonesian Energy Companies. *International Research Journal of Business Studies*, 18(3), 343–361.
- Fitria, A., & Syahrenny, N. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Good Corporate Governance, Dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 3(4), 319–334. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v3i4.7083>
- French, J. J. (2021). Bitcoin , COVID-19 : Twitter-Based Uncertainty and Bitcoin Before and during the Pandemic. *International Journal of Financial Studies*, (2011).
- Gholo, K. F., Tamen, N., & Tungga, C. A. (2023). The Influence of Tourism Attraction Levy Receipts on Original Regional Income in Ngada Regency Pengaruh Penerimaan Retribusi Obyek Wisata terhadap Pendapatan Asli Daerah di Kabupaten Ngada. *The Influence of Tourism Attraction Levy Receipts on Original Regional Income in Ngada Regency*, 2(10), 2519–2530.
- Hananto, B., & Amijaya, S. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Ratio Kecukupan Modal, Dana Syirkah Temporer, dan BOPO Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Pelita Bangsa*, 6(02), 138–151. <https://doi.org/10.37366/jespb.v6i02.243>
- Harun, M. S., Hussainey, K., Mohd Kharuddin, K. A., & Farooque, O. Al. (2020). CSR Disclosure, Corporate Governance and Firm Value: a study on GCC Islamic Banks. *International Journal of Accounting & Information Management*, 28(4), 607–638. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2019-0103>

- Herlianti, W., & Rianindita, N. (2024). Literatur Review : Pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan*, 1(4), 521–535. <https://doi.org/10.59407/jakpt.v1i4.770>
- Hünernmund, P. (2025). On the Nuisance of Control Variables in Causal Regression Analysis, 28(1), 138–151. <https://doi.org/10.1177/10944281231219274>
- Hutagalung, I. P., & Darnius, O. (2022). Analisis Regresi Data Panel Dengan Pendekatan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). *Jurnal Matematika Dan Pendidikan Matematika*, 5(c), 217–226.
- I Ketut Mangku, Markliv Patonangan, Najmudin, F. E. S. (2024). Does free cash flow moderate the effect of profitability and capital structure on company value ? *Interdisciplinary Social Studies*.
- Ifeyinwa, O., Samuel, O., & Emmanuel, O. (2025). Empirical Validation of Robust Estimators in Panel Data Models under Multicollinearity , Heteroscedasticity , and Autocorrelation. *Asian Journal of Probability and Statistics*, 27(10), 66–78.
- Ina Urifah, Putri Kurnia Sari, Anggita Farah Adiba, & Renny Oktafia. (2024). Analisis Rasio Solvabilitas (DAR, DER, CAR, LTDER, LTDAR) dalam Menilai Kinerja Keuangan pada PT Bank Central Asia Tbk Tahun 2019-2022. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 3(2), 01–13. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v3i2.2098>
- Islamic Financial Services Board. (2025). Islamic Financial Services Industry Stability Report 2025 Navigating Shallow Waters: Addressing Structural Vulnerabilities and Shoring Up Resilience to Global Shocks, 1–68. Retrieved from www.ifsb.org
- Jamaludin, J., Leon, F. M., & Chandra, K. (2024). Pengaruh Mediasi Kinerja Keuangan Antara Pemanfaatan Aset Dan Profit Margin Terhadap Nilai Pasar Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(2), 2058–2086. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i2.4299>
- Judijanto, L., Prayetno, B. E., & Ningsih, S. (2024). Analisis Dampak Likuiditas , Profitabilitas , dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan di Pasar Modal. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen West Science*, 3(03), 352–364.
- Kamaluddin, I., Harahap, A. T., & Jamal, M. (2022). Penerapan Prinsip Kehatian Hatian (Prudential Banking Principle) Dalam Akad Pembiayaan Pada Perbankan Syariah Dalam Tinjauan Sadd Dzari ' ah. *Istikhlaq*, 4(1). <https://doi.org/10.51311/istikhlaf.v4i1.426>
- Khoirunisa', F., Mahirun, & Meliza. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel

- Moderasi. *Entrepreneur: Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan*, 5(3), 397–411. <https://doi.org/10.31949/entrepreneur.v5i3.11958>
- Kim, J. H. (2019). Multicollinearity and misleading statistical results. *Korean Journal of Anesthesiology*.
- Kristina P. Vatcheva , MinJae Lee , Joseph B. McCormick, M. H. R. (2016). Multicollinearity in Regression Analyses Conducted in Epidemiologic Studies. *Epidemiology Studies*, 6(2), 1–20. <https://doi.org/10.4172/2161-1165.1000227.Multicollinearity>
- Kristorio, K., Wany, E., & Indahwati, I. (2025). The Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Financial Distress with Company Size as a Moderating Variable in Infrastructure, Utility, and Transportation Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 6(3), 625–639. <https://doi.org/10.59141/jiss.v6i3.1589>
- Lee, J., Deng, X., & Chang, C. (2023). Examining the Interactive Effect of Advertising Investment and Corporate Social Responsibility on Financial Performance. *Journal of Risk and Financial Management*.
- Lestari, A. I. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii). *Taraadin : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 2(1), 86. <https://doi.org/10.24853/trd.2.1.86-94>
- Loso Judijanto, Prayetno, B. E., Iskandar, & Ningsih, S. (2023). Pengaruh Free Cash Flow pada Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set sebagai Pemediasi. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen West Science*, (November), 938–948.
- Lubis, H. A. (2025). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh DAR , TATO , CR, 05(01), 232–240.
- Luckyardi, S., Agustini, K., Nugraha, N., & Sari, M. (2021). the Impact of Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value in Agricultural Sector. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 11(1), 1–20. <https://doi.org/10.34010/jika.v11i1.5717>
- Lusiana, Indriyenni, H. M. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set , Free Cash Flow Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Majalah Ilmiah UPI YPTK*, (26), 92–99.
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>
- Mahmood, F., Han, D., Ali, N., Mubeen, R., & Shahzad, U. (2019). Moderating effects of firm size and leverage on the working capital finance-profitability relationship: Evidence from

- China. *Sustainability (Switzerland)*, 11(7), 19–22. <https://doi.org/10.3390/su11072029>
- Maida, W. M. I. F. P. A. (2021). The Effect Of Current Ratio, Debt To Equity Ratio And Return On Assets On Company Value. *Humanities, Management and Science Proceedings*, 1(2), 1039–1046.
- Mardiansyah, E., Oktaviani, N., Anjeli, S., & Herawati, H. (2025). Peran Rasio Likuiditas Dalam Menilai Kemampuan Perusahaan Memenuhi Kewajiban Jangka Pendek, 8, 245–252. Retrieved from <https://journal.metansi.unipol.ac.id/index.php/jurnalmetansi/article/view/397/312>
- Martias, L. D. (2021). Statistika Deskriptif Sebagai Kumpulan Informasi. *Jurnal Ilmu Perpustakaan Dan Informasi*, 16(1), 40–59.
- Martini, M. (2023). Peningkatan Nilai Perusahaan Dari Sudut Pandang Current Ratio, Return on Asset, Debt To Equity Ratio Dan Kepemilikan Institusional. *Sebatik*, 27(2), 716–722. <https://doi.org/10.46984/sebatik.v27i2.2338>
- Megawati, F. T., Umdiana, N., Nailufaroh, L., & Naskah, I. (2021). Faktor-faktor Struktur Modal Menurut Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan (JAK)*, 26. <https://doi.org/10.23960/jak.v26i1.255>
- Metasari, A., & Hikmah, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan. *ECo-Buss*, 6(3), 1033–1042. <https://doi.org/10.32877/eb.v6i3.681>
- Mia Novianti, Dirvi Surya Abbas, & Triana Zuhrotun Aulia. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 56–66. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2276>
- Moez, D. (2024). Does Managerial Power Explain the Association between Agency Costs and Firm Value? The French Case. *International Journal of Financial Studies*, 12(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs12030094>
- Muawanah, U., & Kurniawan, A. F. (2019). Analisis Revaluasi Aset Berbasis Perbajakan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 4(2), 71–82. <https://doi.org/10.29303/jseh.v4i2.15>
- Mulyadi, R., & Afriyeni, A. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Arzusin*, 5(3), 1414–1429. <https://doi.org/10.58578/arzusin.v5i3.5896>
- Mulyanti, D., & Supriyani, R. L. (2018). Pengaruh Perputaran Kas dan Perputaran Persediaan Terhadap Likuiditas pada PT Ultra Jaya, Tbk. *Jurnal Kajian Ilmiah*, 18(1), 34–42. <https://doi.org/10.31599/jki.v18i1.180>

- Murifal, B. (2020). Free Cash Flow Analysis Indikator Bagi Investor dalam Mengukur Pertumbuhan Keuangan Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(2), 279. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i2.157>
- Mustajirin, J., & Putri, N. R. (2025). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index Tahun 2025). *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 18(1), 41–48.
- Mutende, E. A., Mwangi, M., Njihia, J. M., & Ochieng, D. E. (2017). The moderating role of firm characteristics on the relationship between free cash flows and financial performance of firms listed at the Nairobi securities exchange. *Journal of Finance and Investment Analysis*, 6(4), 55–74.
- Nasution, A. Z., Jamaluddin, J., Sihombing, J. C., & Anjani Beru Sinulingga, C. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Current Ratio, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektormakanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2018. *Jurnal Akuntansi AKTIVA*, 1(1), 83–95. <https://doi.org/10.24127/akuntansi.v1i1.326>
- Neng Nia Fania, Dicky Jhoansyah, & Faizal Mulia. (2024). Analisis Non Performing Loan, Biaya Operasional Pendapatan Operasional, dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(11), 6948–6958. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i11.3393>
- Ngadiman, N., & Puspitasari, C. (2017). Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2012. *Jurnal Akuntansi*, 18(3), 408–421. <https://doi.org/10.24912/ja.v18i3.273>
- Ninda Awaliyah Musrin, & Mulyati Akib. (2025). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Pada Nilai Perusahaan (Studi Pada Bank Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Holistik Analisis Nexus*, 2(1), 47–56. <https://doi.org/10.62504/nexus1181>
- Njenga, A. N., Cyrus, P., Mwangi, I., & Okiro, K. O. (2025). Effect Of Firm Size On The Relationship Between Liquidity And Firm Value Of Firms Listed On The Nairobi Securities Exchange , Kenya. *International Journal of Business & Management Studies*, 06(04), 42–51. <https://doi.org/10.56734/ijbms.v6n4a4>
- Nõmmela, K., & Kaare, K. K. (2022). Maritime Policy Design Framework with ESG Performance Approach : Case of Estonia. *Economies*.
- Noviani, E. D., & Ginting, R. (2024). Komite Audit Sebagai Pemoderasi Pengaruh External Pressure , Financial Target , Dan Audit Tenure Terhadap Fraudulent Financial Reporting. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 10(1), 23–38.

<https://doi.org/10.34204/jiafe.v10i1.8715>

- Nuraeni, L., Tanuatmodjo, H., & Cakhyanu, A. (2021). Likuiditas Bank Umum Syariah di Indonesia : Analisis Tingkat Kecukupan Modal , Tingkat Pembiayaan Bermasalah dan Inflasi. *Journal of Islamic Economics an Business*.
- Nurillah, I., & Listyowati, D. (2020). Analisis Likuiditas Dan Profitabilitas Hubungannya Dengan Asset Liability Management. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Jayakarta*, 1(2), 63–75.
- Nurwanto, A. (2022). Pengaruh Leverage, Free Cash Flow, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018). *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 11(2), 488–499. <https://doi.org/10.22437/jmk.v11i2.17967>
- Pane, W. M., Kesuma, S. A., & Muda, I. (2025). Trends and Insights in Free Cash Flow Theory: A Systematic Review of Corporate Dividend Policies (2020-2025). *Jurnal Terapan Ilmu Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 5(3).
- Panjaitan, I. V., & Supriati, D. (2023). Research of Finance and Banking The Effect of Profitability and Leverage on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable. *Research of Finance and Banking*, 1(1), 34–46.
- Panjaitan, I. V., & Supriyati, D. (2023). The Effect of Profitability and Leverage on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable. *Research of Finance and Banking*, 1(1), 34–46. <https://doi.org/10.58777/rfb.v1i1.34>
- Pasalao, S., Boonyanet, W., & Tongkong, S. (2024). Moderating role of board gender diversity and firm size on the relationship between free cash flow and corporate sustainability of Thai listed companies. *Journal of Infrastructure, Policy and Development*, 8(5), 1–21. <https://doi.org/10.24294/jipd.v8i5.3622>
- Permatasari, L. I., & Ramadhan, Y. (2023). The Effect of Company Growth and Liquidity on Company Value with Capital Structure as an Intervening Variable. *International Journal of Social Service and Research*, 3(9), 2142–2152. <https://doi.org/10.46799/ijssr.v3i9.521>
- Prasasti, H., & Amin, M. N. (2024). Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(2), 455–467. <https://doi.org/10.29303/jaa.v8i2.377>
- Purnawarman, A., Handayati, P., & Firmansyah, R. (2020). The Effect of Free Cash Flow (FCF) On Agency Cost and Financial Performance in Financial Sector Companies Registered in Indonesia Stock Exchange (BEI) 2015-2016. *International Journal of*

- Accounting & Finance in Asia Pasific*, 3(3), 69–75.
<https://doi.org/10.32535/ijafap.v3i3.954>
- Putri, A. S., Widiarti, & Nurvazly, D. E. (2025). Kajian Model Regresi Data Panel Pada Data Indeks Pembangunan Manusia Provinsi DKI Jakarta, *13*(01), 117–124.
- Putri, K. N., & Imronudin. (2025). The Moderating Role of Firm Size : Pengaruh Capital Structure , Current Ratio dan Profitability Terhadap Company Value. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 6(1), 538–551.
- Putu, S. G. (2024). Menentukan Populasi dan Sampel;Pendekatan Methodology Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif. *Jurnal Ilmiah Profesi Pendidikan*, 9, 2721–2731.
- Rahayu, P. D., & Sitohang, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(6), 4. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/2258/2262>
- Ramadhan, A., & Novitasari, K. (2023). Pengaruh penerapan akuntansi syariah terhadap nilai perusahaan seiring berkembangnya akuntansi syariah di indonesia. *Al-Bahjah Journal Of Islamic Economics*, 1(2), 44–53. <https://doi.org/10.61553/abjoiec.v1i2.64>
- Ratnasari, A. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Bank BUMN Periode 2012-2016).
- Restika, R., & Sonita, E. (2023). Tantangan Keamanan Siber Dalam Manajemen Likuiditas Bank Syariah : Menjaga Stabilitas Keuangan Di Era Digital. *Krigan: Journal of Management and Sharia Business*, 1(2), 25. <https://doi.org/10.30983/krigan.v1i2.7929>
- Retnasari, A., Setiyowati, S. W., & Irianto, M. F. (2021). Profitabilitas Memoderasi Likuiditas Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *El Muhasaba Jurnal Akuntansi*, 12(1), 32–41. <https://doi.org/10.18860/em.v12i1.10039>
- Rifayani, D., & Yunita, I. (2023). Effect Of Current Ratio , Return On Equity , Net Profit Margin , Total Assets Turnover , And Debt To Assets. *Jurnal Ekonomi*, 12(04), 103–105.
- Riyanti, B. (2021). Islamic Social Reporting Bank Syariah di Indonesia : Fokus Pada Islamic Governance Score, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage. *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 9(2), 110–124. <https://doi.org/10.35829/magisma.v9i2.148>
- Robbaniy, R. F. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(3), 549. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i3.42337>

- Rohmah, N., & Syakhrial, S. (2024). Pengaruh Current Ratio dan Return on Asset terhadap Nilai Perusahaan pada PT Sepatu Bata Tbk Periode 2011 - 2020. *Jurnal Ilmiah PERKUSI*, 4(1), 89–98. <https://doi.org/10.32493/j.perkusi.v4i1.39157>
- Sahib, M. A. (2021, December 28). Makalah Kelompok 9 (Analisis Sumber Dan Penggunaan Modal Kerja). <https://doi.org/10.31219/osf.io/rm56k>
- Sambodo, B., & Chartady, R. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva, Stabilitas Penjualan, Dan Return on Assets Terhadap Debt To Equity Ratio Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Pt. Bintang Gas Jaya Sakti. *Cash*, 1(02), 71–90. <https://doi.org/10.52624/cash.v1i02.2218>
- Santosa, P. W. (2020a). The Moderating Role Of Firm Size On Financial Characteristics And Islamic Firm Value. *Verslas: Teorija Ir Praktika / Business: Theory and Practice*, 21(1), 391–401.
- Santosa, P. W. (2020b). The moderating role of firm size on financial characteristics and islamic firm value at indonesian equity market. *Business: Theory and Practice*, 21(1), 391–401. <https://doi.org/10.3846/btp.2020.12197>
- Santoso, A., Kurniawati, E., Affandi, A., Ardani, W., & Sunarsi, D. (2023). Peran Kepemilikan Manajemen Dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Efektif*, 5(4), 581–594.
- Saputra, F., Muchlish, M., & Bastian, E. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Audit Report Lag Dengan Reputasi Kap Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Locus Penelitian Dan Pengabdian*, 3(1), 67–78. <https://doi.org/10.58344/locus.v3i1.2421>
- Saputri, N., Mulatsih, L. S., & Trianita, M. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, dan Earning Per Share terhadap Nilai Perusahaan.
- Sari, E. G., & Faisal, Y. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Property Dan Real Estate Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Tri Bhakti*, 03(01), 1–15.
- Sarumpaet, T. L. (2025). Pengaruh Der, Roe, Dpr Terhadap Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia (2016-2019). *Jurnal Bisnis, Ekonomi, Dan Sains*, 5(1), 72–82. <https://doi.org/10.33197/bes.vol5.iss1.2025.3145>
- Selvianah, M., & hidayat, imam SE., M. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Kebijakan Deviden, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Bongaya Journal of Research in Accounting (BJRA)*, 5(1), 1–10. Retrieved from <https://ojs.stiem->

bongaya.ac.id/index.php/BJRA

- Selvy, I. N. P. S., Gurning, H. R., & Ellen Angga. (2019). Pengaruh Rekrutmen Dan Komitmen Organisasi Terhadap Kinerja Karyawan Pada PT. Budi Raya Perkasa. *Jurnal Manajemen*, 5(1), 71–80.
- Setyarini, K. M., Riyadi, S., & Said, S. (2023). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Akuntansiku*, 2(3), 139–145. <https://doi.org/10.54957/akuntansiku.v2i3.528>
- Singh, R., & Khatua, S. (2025). Scaling the Signal: How Firm Size Moderates the Effects of Financial Disclosures on Market and Value Metrics? *Journal of Business Strategy Finance and Management*, 07(01), 44–60. <https://doi.org/10.12944/jbsfm.07.01.05>
- Siti Nurjanah, & Ceacilia Srimindarti. (2023). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 4(1), 62–71. <https://doi.org/10.31258/current.4.1.62-71>
- Sriningsih, M., Hatidja, D., Prang, J. D., & Utama, R. K. (2018). Multicollinearity Handling Using Principal Components Regression On Imported Rice Case In North Sulawesi Province. *Jurnal Ilmiah Sains*, 18.
- Suci, N. M. (2025). Pengaruh roa dan der terhadap harga saham perusahaan sub sektor logistics and deliveries di bei 1,2. *Jurnal Manajemen*, 11(2), 756–765.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Edisi Revisi. Bandung: Alfabeta.*
- Suhendar, R. P. A., & Paramita, V. S. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2022. *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 13(1), 99. <https://doi.org/10.35906/equili.v13i1.1883>
- Sumule, I. C., Zamhuri, M. Y., & Fitrianti, R. (2024). Tinjauan Determinasi Inflasi, Nilai Tukar, Dan Neraca Transaksi Berjalan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi ASEAN. *Jurnal Ekonomika Dan Dinamika Sosial*, 3, 166–186.
- Suranta, E., Satrio, M. A. B., & Midiastuty, P. P. (2023). Effect of Investment, Free Cash Flow, Earnings Management, Interest Coverage Ratio, Liquidity, and Leverage on Financial Distress. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 4(2), 283–295. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v4i2.714>
- Talha, M., Ngo, N., Ngo, N., & Nguyen, T. (2024). The relationship between firm life cycle and firm strategies : A systematic review and future direction. *Journal of Infrastructure*,

- Policy and Development*, 8(7), 1–29.
<https://doi.org/https://doi.org/10.24294/jipd.v8i7.4382>
- Tambunan, B. H., & Simanjuntak, J. F. (2022). Analisis Pelaksanaan Kas Kecil (Petty Cash) Pada Pt Deli Jaya Samudera. *Journal of Economics and Business*, 3(1), 41–48.
<https://doi.org/10.36655/jeb.v3i1.701>
- Thyas, N. A. C., Wijayanti, A., & Astungkara, A. (2022). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow, Dan Operating Cash Flow Terhadap Manajemen Laba Perusahaan. *FINANSIA : Jurnal Akuntansi Dan Perbankan Syariah*, 5(01), 55.
<https://doi.org/10.32332/finansia.v5i01.4545>
- Tirta Wangi, G., & Aziz, A. (2024). Analisis Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks ESG Leaders. *Ikraith-Ekonomika*, 7(2), 221–230. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i2.3351>
- Trisnawati, A., Ummah, I., & Parlina, N. D. (2024). Financial ratio and firm value : the role of firm size. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 23(2), 284–295.
- Udayat, U., Esra, M. A., Brastoro, B., Tinggi, S., Ekonomi, I., & Anggana, Y. (2026). The Effect of Current Ratio on Return on Assets in Consumer Goods Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Golden Ratio Of Data In Summary*, 6(1), 240–251.
- Umah, K. A., & Akyun, N. Q. (2022). Investasi Sebagai Keputusan Sementara Atas Kelebihan Kas. *Jurnal Perbankan Syariah*, (2013), 29–36.
- Utami, B. H. S., Irawan, A., Gumanti, M., & Primajati, G. (2021). Hausman and Taylor Estimator Analysis on The Linear Data Panel Model. *Jurnal Varian*, 5(1), 81–88.
<https://doi.org/https://doi.org/10.30812/varian.v5i1.1481>
- Widati, S., Maulana, A., & Hidayat, T. (2022). Penagihan Pajak, Pemeriksaan Pajak, Dan Kepatuhan Wajib Pajak Terhadap Penerima Wajib Pajak Orang Pribadi (Studi Empiris Pada WPOP Di KPP Pratama Cianjur). *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 7(2), 113–125.
- Widha Maulinda, & Hermi. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1923–1932.
- Wijaya, E., & Susanto, D. T. (2018). Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan. *Jurnal of Accounting, Management, and Islamic Economics*, 1, 531–542.
- Winanti, W. (2019). Manajemen Risiko Likuiditas Pada Perbankan Syariah. *EKSISBANK: Ekonomi Syariah Dan Bisnis Perbankan*, 3(1), 81–90. <https://doi.org/10.37726/ee.v3i1.34>

- Yuni Sarah Simon, Migel Pakan, Rika, Gilbert Paluruan, & Nasrun Julyarman. (2023). Analisis Pengelolaan Modal Kerja Dalam Mengukur Kinerja Keuangan PT. Kimia Farma Tbk. *Jurnal Ilmiah Research and Development Student*, 1(1), 40–48. <https://doi.org/10.59024/jis.v1i1.323>
- Zainar Inayah. (2022). Analisis Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(2), 788–795.
- Zaini Ibrahim, Wulandari, S., Sanawi, & Senjani, Y. P. (2024). the Impact of Gcg and Financial Ratios on Earnings Management in Sharia Banks. *Jurnal Ilmiah Perbankan Syariah*, 10, 1–22.
- Zurriah, R., & Prayogi, M. A. (2023). Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 3(3), 899–910. <https://doi.org/10.47709/jebma.v3i3.3141>

Lampiran

Hasil Turnitin

Page 2 of 112 - Integrity OverviewSubmission ID: 3618142753790

21% Overall Similarity

The combined total of all matches, including overlapping sources, for each database.

Filtered from the Report

- Bibliography
- Quoted Text
- Small Matches (less than 10 words)

Top Sources

16%		Internet sources
11%		Publications
13%		Submitted works (Student Papers)



Top Sources

16% Internet sources
 11% Publications
 13% Submitted works (Student Papers)

Top Sources

The sources with the highest number of matches within the submission. Overlapping sources will not be displayed.

1	Internet	etheses.uin-malang.ac.id	7%
2	Internet	eprints.stiei-kayutangi-bjm.ac.id	1%
3	Internet	eprints.walisongo.ac.id	<1%
4	Internet	repositori.usu.ac.id	<1%
5	Internet	repository.umsu.ac.id	<1%
6	Internet	123dok.com	<1%
7	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta on 2026-06-03	<1%
8	Student papers	Universitas Riau on 2026-06-03	<1%
9	Internet	library.um.ac.id	<1%
10	Student papers	Institut Pertanian Bogor on 2025-03-03	<1%
11	Internet	repository.uinsaizu.ac.id	<1%



Lampiran Data Penelitian

Negara	Nama Bank	Tahun	FCF	CR	DER	PBV	Ukuran Perusahaan	X1.Z	X2.Z	X3.Z
Arab Saudi	Ar Rajh Bank	2018	10295939670	22,5831	6,538150128	3,96	356834784	3,67395E+18	8058437236	2333039389
		2019	12782823796	17,7032	6,502913531	3,19	384086576	4,90971E+18	6799562418	2497681792
		2020	29803991360	4,400061	7,066701271	3,17	468824723	1,39728E+19	2062857249	3313044266
		2021	-5,46664E+11	2,248392	8,26917555	5,27	623644628	-3,40924E+20	1402197629	5157026910
		2022	-20646560981	0,593634	6,599088272	3	761618888	-1,57248E+19	452122733,8	5025990271
		2023	28528970116	0,429501	6,569338506	3,26	808098272	2,30542E+19	347079056,9	5308671095
		2024	21954000698	0,308205	6,912885667	3,2	974386656	2,13917E+19	300311285,2	6735823548
	Alinma Bank	2018	3552445	0,775156	3,084736563	1,345365854	199093947	7,0727E+14	154328821,9	614152377,8
		2019	5347263	0,696418	3,537811455	1,414883721	209384740	1,11964E+15	145819399,6	740763731,8
		2020	-3267760	0,632481	3,939320973	1,135087719	207849490	-6,79202E+14	131460761,5	818785855,2
		2021	8015820	0,581916	4,53260036	1,564897959	210938474	1,69084E+15	122748442,9	956099803,2
		2022	7828141	0,990391	4,58338919	1,946188341	220939474	1,72955E+15	218816367,3	1012651597
		2023	5492745	1,005652	5,084962236	2,154703833	236715098	1,30022E+15	238052915,2	1203687334
		2024	-1181787	576,7239	5,743916691	1,956081081	276827481	-3,27151E+14	1,59653E+11	1590073989
	Bank Albilad	2018	2091	0,554578	8,400740457	1,446015424	73636	153972876	40836,92582	618596,9243
		2019	2682	0,598357	8,523070242	2,09492635	87717	235256994	52486,08528	747618,1524
		2020	2718	0,67198	7,942171151	2,122137405	95754	260259372	64344,74701	760494,6564
		2021	3357	0,581047	8,253255426	2,228571429	110854	372136878	64411,41875	914906,377
		2022	3976	0,495047	8,66810956	2,296052632	129543	515062968	64129,92113	1122892,917
		2023	4290	0,721531	8,379079827	2,285714286	143106	613924740	103255,4777	1199096,598
		2024	4665	0,810394	8,283172587	2,23255814	154965	722911725	125582,6944	1283601,84
	Bank Aljazira	2018	1820	1,132984	0,007856196	1,116666667	212093804	3,86011E+11	240298952,6	1666250,478
		2019	1859	1,147517	0,007222474	1,126984127	211287370	3,92783E+11	242455745,3	1526017,432
		2020	1925	1,252697	0,006314503	1,106060606	92089	177271325	115359,5864	581,4962656
		2021	2176	1,255801	0,006067175	1,134751773	102827	223751552	129130,2668	623,8694325
		2022	2480	1,327809	0,006538845	1,181818182	115849	287305520	153825,367	757,518649
		2023	2730	1,290877	0,006891964	1,26875	129551	353674230	167234,4017	892,860878
		2024	3020	1,348423	0,007656454	1,31547619	148906	449696120	200788,316	1140,091924
Uni Emirat Arab	Dubai Islamic Bank	2018	31120	0,627488	0,038351775	0,007685696	1983748	61734237760	1244777,765	76080,25717
		2019	11719	0,719039	0,042484512	0,00811717	2038494	23889111186	1465757,66	86604,42233

		2020	53031	0,990363	0,034902509	0,007980444	2208394	1,17113E+11	2187112,019	77078,49251
		2021	40880	0,824254	0,033985344	0,009140378	2345267	95874514960	1933094,743	79704,70554
		2022	-37964	1,076771	0,029416953	0,007042071	2567289	-97464559596	2764383,024	75521,82077
		2023	35987	0,951647	0,026104988	0,008478508	2982447	1,07329E+11	2838237,399	77856,74204
		2024	31384	1,09819	0,027353005	0,009813651	3215994	1,00931E+11	3531771,73	87967,10108
	Abu Dhabi Islamic Bank	2018	36624	0,978873	8,371872326	0,003800901	168493035	6,17089E+12	164933199,6	1410602177
		2019	41209	0,969143	9,712887797	0,010441287	176456585	7,2716E+12	171011607,9	1713903011
		2020	34677	1,095733	7,50379314	-0,006543149	189838467	6,58303E+12	208012230,6	1424508586
		2021	54302	1,05061	7,535960848	0,015471464	180283855	9,78977E+12	189408087,8	1358612073
		2022	56350	1,052651	7,080906951	0,011209786	187484742	1,05648E+13	197356006,6	1327562013
		2023	85715	0,930458	6,780228777	0,00442972	192827192	1,65282E+13	179417563	1307412476
		2024	58025	0,647474	6,977818847	0,015338551	225909795	1,31084E+13	146270728,1	1576357625
	Emirates Islamic Bank	2018	1360	1,201878	8,419354839	1,08974359	58400	79424000	70189,67136	491690,3226
		2019	1625	1,216102	8,391304348	1,109756098	64800	105300000	78803,38983	543756,5217
		2020	1785	1,197674	8,413333333	1,08045977	70600	126021000	84555,81395	593981,3333
		2021	1600	1,190283	7,539473684	1,022727273	64900	103840000	77249,39271	489311,8421
		2022	2150	1,202899	8,35	1,076923077	74800	160820000	89976,81159	624580
		2023	2700	1,18239	7,868686869	1,072164948	87800	237060000	103813,8365	690870,7071
		2024	3310	1,203343	8,577586207	1,087378641	111100	367741000	133691,3649	952969,8276
	Qatar	2018	380001	0,601229	0,491757787	2,06741573	156273526	5,93841E+13	93956146,15	76848723,37
		2019	111090	0,972091	0,466516334	2,070652174	175383636	1,94834E+13	170488923,2	81819330,83
		2020	463843	1,485261	0,463802043	1,947643979	180293735	8,3628E+13	267783336,6	83620602,67
		2021	365833	0,998925	0,490952863	2,089108911	184628265	6,75431E+13	184429742,9	90643775,29
		2022	-2555485	1,263084	0,401788393	2,013452915	186353535	-4,76224E+14	235380211,3	74874687,45
		2023	-2670777	0,717093	0,498684752	2,181818182	189157099	-5,05196E+14	135643299,4	94329760,95
		2024	-8386638	0,783561	0,556744244	1,984615385	200779776	-1,68387E+15	157323145,6	111782984,5
		2018	2664567	0,328338	7,492606802	2,16	1728362	4,60534E+12	567487,4482	12949936,88
		2019	2346977	0,322376	8,448457994	2,082802548	1829362	4,29347E+12	589742,1832	15455288,01
		2020	3897906	0,388344	11,04927044	1,950617284	1928362	7,51657E+12	748867,517	21306993,24
		2021	5530427	0,403791	11,32386674	2,047058824	2039374	1,12786E+13	823480,3309	23093599,41
		2022	10087768	0,38331	11,1765152	2,076086957	2372873	2,3937E+13	909545,8485	26520451,14
		2023	2984568	0,418614	11,77669137	2,091370558	2493218	7,44118E+12	1043696,878	29361858,9
		2024	2680326	0,486535	12,0996055	2,134615385	2835724	7,60066E+12	1379678,941	34311141,69
	Masraf Al Rayan	2018	380001	0,601229	0,491757787	2,06741573	156273526	5,93841E+13	93956146,15	76848723,37
		2019	111090	0,972091	0,466516334	2,070652174	175383636	1,94834E+13	170488923,2	81819330,83
		2020	463843	1,485261	0,463802043	1,947643979	180293735	8,3628E+13	267783336,6	83620602,67
		2021	365833	0,998925	0,490952863	2,089108911	184628265	6,75431E+13	184429742,9	90643775,29
		2022	-2555485	1,263084	0,401788393	2,013452915	186353535	-4,76224E+14	235380211,3	74874687,45
		2023	-2670777	0,717093	0,498684752	2,181818182	189157099	-5,05196E+14	135643299,4	94329760,95
		2024	-8386638	0,783561	0,556744244	1,984615385	200779776	-1,68387E+15	157323145,6	111782984,5
		2018	2664567	0,328338	7,492606802	2,16	1728362	4,60534E+12	567487,4482	12949936,88

	Qatar International Islamic Bank	2018	1393835	0,147758	1,126255871	1,7	53626342	7,47463E+13	7923728,071	60396982,5
		2019	1403836	0,149871	1,235343879	2,330188679	55927367	7,85129E+13	8381883,616	69089530,48
		2020	1452735	0,265192	1,140027774	2,279279279	59283736	8,61236E+13	15721580	67585105,57
		2021	1592036	0,164926	1,551938605	2,31092437	59837362	9,52632E+13	9868745,469	92863912,1
		2022	1667263	0,173296	1,731789749	2,359375	60283726	1,00509E+14	10446924,85	104398738,7
		2023	1675638	0,184617	2,05846842	2,352517986	61626275	1,03263E+14	11377238,59	126855740,9
		2024	1673035	0,153528	1,592300771	2,402684564	59979408	1,00348E+14	9208501,101	95505257,6
Kuwait	Kuwait Finance House	2018	254642	0,556841	5,316220498	1,795180723	19827635	5,04895E+12	11040846,25	105408079,6
		2019	3916976	0,653442	4,806107568	2,164835165	20563625	8,05472E+13	13437138,28	98830993,75
		2020	-5573546	0,689803	5,00980989	1,979166667	21502765	-1,19847E+14	14832671,22	107724764,8
		2021	-534074	0,706613	4,988197007	2,457142857	21788323	-1,16366E+13	15395914,43	108684447,6
		2022	-542310	0,646473	5,339389344	2,442477876	36969255	-2,00488E+13	23899619,94	197393246,2
		2023	-554145	0,638573	5,167101956	2,533333333	38009940	-2,1063E+13	24272107,45	196401235,3
		2024	-638287	0,753877	4,718915221	2,625	36703426	-2,34273E+13	27669861,63	173200355,6
	Boubyan Bank	2018	-340699	1,160209	1,416940758	1,52303E-13	4004278490	-1,36425E+15	4645800425	5673825397
		2019	54548	1,356653	1,936747466	7,66359E-05	4333189374	2,36367E+14	5878634171	8392293541
		2020	-975723	1,207373	2,790728805	0,000166098	5223189368	-5,09639E+15	6306335934	14576505024
		2021	748085	3,719555	1,840567572	2,8125E-13	6220221221	4,65325E+15	23136457918	11448737473
		2022	886161	4,681091	5,041384596	7,67965E-14	6786543380	6,01397E+15	31768425057	34213575254
		2023	1262915	3,864968	4,971086387	1,46465E-13	8430786545	1,06474E+16	32584721500	41910168221
		2024	1451718	3,413919	9,434061794	1,79345E-13	8307588700	1,20603E+16	28361438346	78374305151
Bahrain	Al Salam Bank	2018	1745436	4,970762	6,224349084	2,839366516	160002355	2,79274E+14	795333608,1	995910511,9
		2019	2709739	2,523085	6,337327927	3,416122004	169879642	4,60329E+14	428620701	1076582999
		2020	-6637350	1,964748	6,21402462	1,998027613	182774434	-1,21314E+15	359105649,4	1135764833
		2021	2897075	1,875075	5,955184844	1,767272727	191393792	5,54482E+14	358877665,3	1139785409
		2022	-10295401	1,804752	5,851115623	2,47440273	200790181	-2,06722E+15	362376561,2	1174846565
		2023	6053459	1,762546	5,967899385	2,126022913	213132671	1,29019E+15	375656126,6	1271954336
		2024	5642284	1,733234	5,84129739	2,768181818	225893770	1,27456E+15	391526698	1319512689
	Ithmar Bank	2018	2039913	2,378915	5,655168558	2,3125	115162614	2,34922E+14	273962086,1	651263993,7
		2019	3137740	2,333621	5,672620678	2,49122807	121849627	3,82332E+14	284350881,9	691206713,7
		2020	4966987	2,232824	5,60259047	2,279166667	129367929	6,42569E+14	288855776,5	724795526,1
		2021	5260010	2,290815	5,620931638	2,923076923	136902811	7,2011E+14	313619003,6	769521341,7
		2022	5629476	2,222164	5,604258403	2,462246777	146002018	8,21915E+14	324440497,2	818233036,3

		2023	6435358	2,224669	5,581644613	2,764808362	157858324	1,01587E+15	351182501,9	881109063,8
		2024	6714775	2,191427	5,635183408	2,766062603	167773313	1,12656E+15	367663047,3	945433389,8
Oman	Bank Nizwa	2018	1848937	3,322586	6,191419875	2,396011396	88273478	1,63212E+14	293296213,1	546538166,1
		2019	2394914	3,259071	6,054919835	2,790322581	92180923	2,20765E+14	300424148	558148099,1
		2020	3114169	3,26889	6,077452015	2,778061224	97149643	3,0254E+14	317571501,8	590422293,6
		2021	3862566	3,232229	5,978186517	3,101654846	103558179	4E+14	334723720,4	619090109,4
		2022	4413632	3,115173	6,079823163	3,136160714	110891164	4,89433E+14	345445146,3	674198667,4
		2023	4893640	3,055409	6,074725765	3,391578947	119833693	5,86423E+14	366140962	727956822,3
		2024	5523965	3,020863	6,15510218	2,898203593	128428911	7,09437E+14	387966109	790493070,1
	Alizz Islamic Bank	2018	1848937	3,322586	6,191419875	2,396011396	88273478	1,63212E+14	293296213,1	546538166,1
		2019	2394914	3,259071	6,054919835	2,790322581	92180923	2,20765E+14	300424148	558148099,1
		2020	3114169	3,26889	6,077452015	2,009225092	97149643	3,0254E+14	317571501,8	590422293,6
		2021	3862566	3,232229	5,978186517	1,349794239	103558179	4E+14	334723720,4	619090109,4
		2022	4413632	3,115173	6,079823163	1,557649667	110891164	4,89433E+14	345445146,3	674198667,4
		2023	4893640	3,055409	6,074725765	1,640529532	119833693	5,86423E+14	366140962	727956822,3
		2024	5523965	3,020863	6,15510218	1,627802691	128428911	7,09437E+14	387966109	790493070,1

Lampiran Hasil Olah Data Eviews 13

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	Y	Z
Mean	-4.88E+14	6.930058	5.054968	1.759435	5.06E+08
Median	421922.0	1.115587	5.846207	2.030256	1.11E+08
Maximum	2.98E+10	576.7239	12.09961	5.270000	8.43E+09
Minimum	-5.47E+16	0.147758	0.006067	-0.006543	58400.00
Std. Dev.	5.17E+15	54.39467	3.199976	1.074285	1.54E+09
Skewness	-10.44074	10.40097	-0.187080	-0.137522	3.981411
Kurtosis	110.0090	109.4507	2.204771	2.957355	18.05152
Jarque-Bera	55472.50	54900.84	3.604460	0.361518	1353.122
Probability	0.000000	0.000000	0.164931	0.834637	0.000000
Sum	-5.47E+16	776.1665	566.1564	197.0567	5.67E+10
Sum Sq. Dev.	2.96E+33	328424.6	1136.623	128.1037	2.63E+20
Observations	112	112	112	112	112

Hasil Uji chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	85.569035	(15,93)	0.0000
Cross-section Chi-square	301.809271	15	0.0000

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.600118	3	0.4575

Hasil Uji LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	271.7123 (0.0000)	3.041523 (0.0812)	274.7538 (0.0000)

Hasil uji regresi dengan random effect model

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/12/26 Time: 21:50

Sample: 2018 2024

Periods included: 7

Cross-sections included: 16

Total panel (balanced) observations: 112

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.531211	0.286871	5.337638	0.0000
X1	-3.51E-17	5.68E-18	-6.171721	0.0000
X2	0.000545	0.000538	1.012956	0.3134

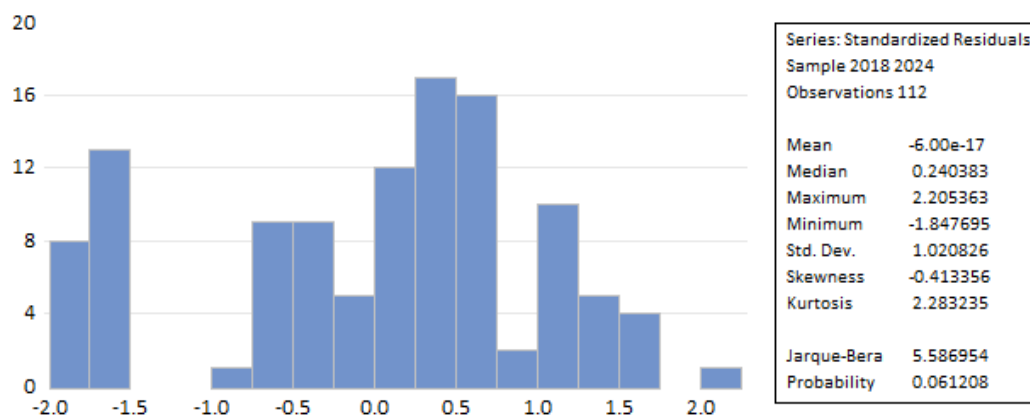
X3	0.051362	0.034836	1.474388	0.1433
Z	-1.03E-10	7.06E-11	-1.462619	0.1465

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.949620	0.9184
Idiosyncratic random		0.283110	0.0816

Weighted Statistics			
R-squared	0.305671	Mean dependent var	0.197011
Adjusted R-squared	0.279715	S.D. dependent var	0.333708
S.E. of regression	0.283216	Sum squared resid	8.582640
F-statistic	11.77641	Durbin-Watson stat	1.230432
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.210097	Mean dependent var	1.759435
Sum squared resid	101.1895	Durbin-Watson stat	0.104362

Hasil Uji Normalitas



Hasil Uji Multikolinearitas

EViews - [Group: UNTITLED Workfile: UNTITLED::Untitled]								
File Edit Object View Proc Quick Options Add-ins Window Help								
Command								
Command Capture								
View Proc Object Print Name Freeze Sample Sheet Stats Spec								
Correlation								
	X1	X2	X3					
X1	1.000000	0.008206	-0.095766					
X2	0.008206	1.000000	0.025749					
X3	-0.095766	0.025749	1.000000					

Hasil Uji T

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/12/26 Time: 22:06
 Sample: 2018 2024
 Periods included: 7
 Cross-sections included: 16
 Total panel (balanced) observations: 112
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.621275	0.296732	5.463765	0.0000
X1	-3.58E-17	5.64E-18	-6.357239	0.0000
X2	0.000614	0.000535	1.147423	0.2537
X3	0.023029	0.029646	0.776813	0.4390
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		1.021066	0.9291	
Idiosyncratic random		0.282168	0.0709	
Weighted Statistics				
R-squared	0.295266	Mean dependent var	0.182777	
Adjusted R-squared	0.275691	S.D. dependent var	0.330933	
S.E. of regression	0.281645	Sum squared resid	8.567007	
F-statistic	15.08314	Durbin-Watson stat	1.216773	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				

Hasil Uji F

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/12/26 Time: 22:09
 Sample: 2018 2024
 Periods included: 7
 Cross-sections included: 16
 Total panel (balanced) observations: 112
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.742648	0.232261	7.502981	0.0000
X1Z	-5.65E-26	8.72E-27	-6.478185	0.0000
X2Z	2.35E-12	1.90E-12	1.239364	0.2179
X3Z	-1.95E-12	4.44E-12	-0.439888	0.6609
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.921724	0.9135
Idiosyncratic random			0.283546	0.0865
Weighted Statistics				
R-squared	0.279936	Mean dependent var		0.203203
Adjusted R-squared	0.259934	S.D. dependent var		0.334972
S.E. of regression	0.288167	Sum squared resid		8.968323
F-statistic	13.99556	Durbin-Watson stat		1.194890
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				

Lampiran : Biodata Peneliti

BIODATA PENELITIAN

Nama Lengkap : Fanesa Ainun Difri
Tempat, tanggal lahir : Sidoarjo, 14 Desember 2003
Alamat Asal : Pasinan Lemahputih, Rt 10 Rw 03, Wringinanom, Gresik.
Telepon/HP : 082113970807
Email : fanesaainun12@gmail.com
Instagram : @fnesa.inun

Pendidikan Formal

2008-2010 : TK Cinta Hati Krian
2010-2016 : SD Negeri Krian 04
2016-2019 : SMP Bilingual Terpadu Junwangi Al-Amanah
2019-2022 : Madrasah Aliyah Bilingual Al-Amanah
2022-2026 : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pengalaman Organisasi

- Menjadi Anggota KOPMA Padang Bulan sejak 2022.
- Menjadi Asisten Junior KOPMA Padang Bulan periode 2023
- Panitia Pendidikan dan Pelatihan Menengah Perkoperasian Periode 2024.

Lampiran Bukti Konsultasi

6/18/26, 8:34 AM

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 220503110026
Nama : Fanesa Ainun Difri
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Perbankan Syariah
Dosen Pembimbing : Eka Wahyu Hestya Budianto, Lc., M.Si
Judul Skripsi : **PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *CURRENT RATIO*, DAN *DEPT TO EQUITY RATIO* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA BANK SYARIAH DI NEGARA-NEGARA *GULF COORPORATE COUNCIL* PERIODE 2018 – 2024**

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	2 September 2025	Konsultasi outline	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
2	6 Oktober 2025	Pengerjaan Bab 2	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
3	18 Oktober 2025	Perbaikan judul dan bab 1	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
4	28 Oktober 2025	Pengerjaan bab 3	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
5	29 Oktober 2025	Revisi bab 2	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
6	20 Maret 2026	Pengerjaan bab 4	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
7	20 April 2026	Pengerjaan bab 4	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
8	29 April 2026	Pengerjaan bab 4 dan 5, pengumpulan file	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi

Malang, 29 April 2026
Dosen Pembimbing



Eka Wahyu Hestya Budianto, Lc., M.Si

Lampiran Surat Keterangan Bebas Plagiasi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Dr. Mamluatu Solihah, M.Pd
NIP : 197805012025212019
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Fanesa Ainun Difri
NIM : 220503110026
Konsentrasi : Keuangan

Judul Skripsi : **Pengaruh Free Cash Flow, Current Ratio, dan Dept to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel Moderasi pada Negara-negara GCC Periode 2018 – 2024**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
21%	16%	11%	13%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 12 Juni 2026

UP2M



Dr. Mamluatu Solihah, M.Pd