

**PENGARUH FREE CASH FLOW, MARKET TO BOOK RATIO DAN FIRM SIZE
TERHADAP COST OF EQUITY PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2024**

Dwi Syahlani¹, Chandra Situmeang²

¹ Universitas Negeri Medan

² Universitas Negeri Medan

Alamat e-mail : 1dwisyahlanii@gmail.com

Alamat e-mail : 2chandra@unimed.ac.id,

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of Free Cash Flow (FCF), Market to Book Ratio (MBR), and Firm Size on the Cost of Equity (CoE) in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2024. Cost of Equity is a key component of a company's capital structure, representing the expected return demanded by investors as compensation for risk. Amid global economic uncertainty and the increase of Bank Indonesia's benchmark interest rate in 2024, companies are required to manage their capital structure efficiently. This research uses a quantitative approach with secondary data derived from companies' annual financial reports. The sample was determined using purposive sampling, resulting in 171 manufacturing companies. Data analysis was conducted using multiple linear regression with the assistance of SPSS version 26. The dependent variable, Cost of Equity, is measured using the Capital Asset Pricing Model (CAPM), while the independent variables are Free Cash Flow, Market to Book Ratio, and Firm Size. The results show that Free Cash Flow has a negative effect on Cost of Equity, Market to Book Ratio has a negative effect, and Firm Size has a negative effect on Cost of Equity. Simultaneously, these three independent variables significantly influence Cost of Equity. These findings suggest that manufacturing firms need to consider their cash flow availability, market valuation, and scale of operations when making strategic decisions regarding their capital structure.

Keywords: Free Cash Flow, Market to Book Ratio, Firm Size, Cost of Equity, CAPM, Manufacturing Companies.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Free Cash Flow (FCF), Market to Book Ratio (MBR), dan Firm Size terhadap Cost of Equity (CoE) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2024. Cost of Equity merupakan salah satu komponen penting dalam struktur modal perusahaan karena mencerminkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor atas risiko yang mereka tanggung. Dalam kondisi ekonomi global yang tidak stabil serta meningkatnya suku bunga acuan Bank Indonesia pada tahun 2024, perusahaan dituntut untuk dapat mengelola struktur permodalan secara efisien. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh sebanyak 171 perusahaan manufaktur. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi

linear berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 26. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Cost of Equity yang diukur menggunakan model Capital Asset Pricing Model (CAPM), sementara variabel independennya adalah Free Cash Flow, Market to Book Ratio, dan Firm Size. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Free Cash Flow berpengaruh negatif terhadap Cost of Equity, Market to Book Ratio berpengaruh negative terhadap Cost of Equity, dan Firm Size berpengaruh negatif terhadap Cost of Equity. Secara simultan, ketiga variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap Cost of Equity. Temuan ini memberikan implikasi bahwa perusahaan manufaktur perlu memperhatikan arus kas bebas, persepsi pasar, serta skala operasional perusahaan dalam pengambilan keputusan strategis terkait struktur permodalan.

Kata Kunci: Free Cash Flow, Market to Book Ratio, Firm Size, Cost of Equity, CAPM, Perusahaan Manufaktur.

A. Pendahuluan

Pendahuluan

Pasar modal Indonesia terus berkembang positif seiring meningkatnya minat investor terhadap saham. Sektor manufaktur, sebagai pilar utama ekonomi nasional, berkontribusi sekitar 20% PDB dan menyerap tenaga kerja terbesar (Kementerian Perindustrian RI, 2024). Pemerintah menetapkan manufaktur sebagai motor Transformasi Industri 4.0 dengan dorongan investasi teknologi, yang berdampak pada biaya produksi, biaya modal, serta cost of equity (COE).

Biaya modal terdiri dari hutang dan ekuitas. Biaya ekuitas dipandang perusahaan sebagai pengorbanan

finansial, sedangkan investor melihatnya sebagai required rate of return (Nurlayla & I, 2023; Brigham & Houston dalam Dekrita & Goo, 2024). Tingkat COE yang tinggi meningkatkan hurdle rate investasi, sedangkan COE rendah memberi ruang strategis dalam pembiayaan (Brigham & Daves, 2021).

Kondisi global seperti konflik geopolitik, kenaikan suku bunga acuan BI menjadi 6,25%, serta melemahnya rupiah turut menekan biaya ekuitas. Contohnya, PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) pada 2023–2024 menghadapi penurunan harga saham dan kenaikan beta meski memiliki FCF tinggi serta Market to Book Ratio meningkat. Hal ini menunjukkan

pengaruh variabel FCF, MBR, dan ukuran perusahaan terhadap COE.

Penelitian terdahulu mendukung hal ini: FCF berhubungan negatif dengan COE (Mohammed et al., 2023), MBR signifikan terhadap COE (Febriani & Sukoco, 2022), dan ukuran perusahaan berdampak pada biaya modal (Abella et al., 2025; Layarda, 2021). Namun, kajian yang menguji ketiga variabel secara bersamaan di sektor manufaktur Indonesia dengan data terbaru tahun 2024 masih jarang.

Oleh karena itu, penelitian ini relevan untuk mengisi celah literatur, memberi kontribusi empiris, serta menjadi dasar praktis bagi manajer dan investor. Penelitian ini mengusung judul: “Pengaruh Free Cash Flow (FCF), Market to Book Ratio, dan Firm Size terhadap Cost of Equity pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2024.”

Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Agency Teory

Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan prinsipal–agen dipandang sebagai kontrak kerja di mana pemegang saham mendelegasikan

kewenangan kepada manajer, yang berpotensi menimbulkan agency problem akibat perbedaan kepentingan dan asymmetrical information (Margaret & Daljono, 2023; Sutarman et al., 2022). Konflik ini menimbulkan agency cost berupa monitoring cost, bonding cost, dan residual loss. Peningkatan masalah keagenan, terutama karena kinerja manajer yang buruk, dapat meningkatkan cost of equity capital (Faysal et al., 2020). Untuk mengatasinya, struktur kepemilikan yang tepat dipandang mampu menurunkan agency cost (Bijoy & Mangla, 2024).

Cost Of Equity

Menurut Modigliani dan Miller (1958), cost of equity capital merupakan bagian dari biaya pendanaan jangka panjang perusahaan. Brigham dan Daves (2021) menegaskan bahwa biaya modal mencakup utang jangka panjang, saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan. Secara khusus, cost of equity muncul ketika perusahaan menggunakan modal sendiri, baik melalui laba ditahan maupun penerbitan saham, yang selain mencerminkan tingkat pengembalian yang wajib diberikan

kepada pemegang saham (Pangestika & Widiatmoko, 2021), juga mencakup biaya transparansi informasi (Tarjo dalam Rahmawati et al., 2024). Dalam kerangka CAPM, cost of equity dipandang sebagai tingkat pengembalian minimum di atas risk-free rate yang menjadi kompensasi risiko investor, sekaligus berfungsi sebagai discount rate dalam penilaian nilai wajar saham.

Free Cash Flow

Menurut Brigham & Ehrhardt (2020), pengukuran free cash flow (FCF) umumnya dilakukan melalui laporan arus kas, dengan menghitung selisih antara arus kas operasi (operating cash flow) dan belanja modal (capital expenditure). Grossmann et al. (2024) menegaskan bahwa metode ini dianggap paling praktis dan andal karena konsisten tersedia dalam laporan keuangan perusahaan publik. Selain itu, Pyoko & Muchiri (2023) menyatakan bahwa FCF juga dapat diukur relatif terhadap total aset atau pendapatan untuk menyesuaikan ukuran perusahaan, sehingga metode ini relevan digunakan dalam penelitian empiris di Indonesia.

Market to Book Ratio

Menurut Brigham & Daves (2021), market to book ratio (MBR) mengukur disparitas antara nilai pasar saham dan nilai buku ekuitas, sehingga mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Febriani & Sukoco (2022) menekankan bahwa peningkatan rasio ini mengindikasikan optimisme investor terhadap pertumbuhan, sekaligus menjadi sinyal ekspektasi positif atas kinerja masa depan. Brigham & Ehrhardt (2020) menyatakan bahwa MBR merefleksikan ekspektasi investor terhadap potensi perusahaan, sementara Fama dan French menunjukkan penggunaannya dalam analisis stock return. Aisyah & Kusumaningtias (2016) juga menemukan bahwa perusahaan dengan MBR tinggi dianggap lebih berkualitas, sehingga investor cenderung menuntut pengembalian ekuitas yang lebih rendah karena persepsi risikonya lebih kecil.

Pengukuran MBR dilakukan dengan membandingkan harga pasar saham per lembar dengan nilai buku per lembar saham (total ekuitas dibagi jumlah saham beredar). Nilai rasio di atas satu menunjukkan ekspektasi

pasar yang positif, sedangkan rasio di bawah satu mengindikasikan undervaluation atau potensi masalah kinerja (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Firm Size

Secara konseptual, ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas finansial dan operasional yang relevan dalam penilaian pasar, dengan indikator seperti total penjualan dan aktiva sebagai representasi skala bisnis. Akhmadi (2018) menegaskan bahwa perusahaan besar lebih menarik bagi investor karena dianggap stabil dan layak, sementara metode logaritma natural total aset umum digunakan untuk menyesuaikan variabilitas data keuangan (Riyanto & Suyatmin, 2024). Perusahaan besar memiliki akses lebih mudah ke pasar modal, peluang investasi yang lebih luas, serta daya saing lebih tinggi, meskipun ekspektasi pengembalian investor juga meningkat. Indriyani (2017) menunjukkan bahwa skala besar dapat menurunkan cost of equity melalui persepsi risiko yang lebih rendah, sedangkan Angraini & Huda (2024) serta Layarda (2021) menekankan bahwa kompleksitas tata kelola dan transparansi pada

perusahaan besar justru dapat meningkatkan cost of equity. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan rumus:

$$\text{Firm Size} = \ln (\text{Total Aset})$$

B. Metode Penelitian

Populasi, Sampel dan Sumber Data

Studi ini mengkaji perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2024, dengan sumber data diperoleh melalui akses terhadap laman resmi bursa (www.idx.co.id). Durasi penelitian berlangsung sekitar satu bulan, memberikan ruang observasi yang intensif dalam analisis empiris yang dilakukan. Dalam konteks penelitian ini, populasi yang dijadikan basis analisis adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sebagai representasi sektor industri terkait. Penelitian ini menggunakan data tahun 2024 dengan metode purposive sampling (Sugiyono, 2019), yang menekankan pemilihan berdasarkan tujuan dan relevansi konseptual terhadap fokus kajian. Kriteria yang digunakan untuk menyaring sampel akan dijabarkan pada bagian berikut:

Tabel 1

Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2024	228
2	Perusahaan manufaktur yang terdata di Bursa Efek Indonesia dan tidak menerbitkan laporan keuangan dan annual report untuk tahun 2024	(23)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak secara lengkap menyajikan data yang dibutuhkan oleh peneliti	(2)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(32)
Total Sampel		171

Metode Analisis Data

Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi melalui laporan tahunan. Analisis data menggunakan regresi linear berganda dengan SPSS 26. Sebelum regresi, dilakukan uji asumsi klasik meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi (Ghozali, 2018). Uji hipotesis melibatkan uji F untuk pengaruh simultan, uji t untuk

pengaruh parsial, serta koefisien determinasi (Adjusted R²) untuk mengukur daya jelaskan model.

Operasionalisasi Variabel

Free Cash Flow (FCF) (X1)

Adalah Arus kas bebas yang tersedia setelah perusahaan memenuhi kebutuhan modal kerjanya dan belanja modal (capital expenditure).

$$\text{FCF} = \text{Arus Kas Operasi} - \text{Capital Expenditure}$$

Market to Book Ratio (MBR) (X2)

Rasio yang menggambarkan perbandingan antara nilai pasar ekuitas dengan nilai bukunya, yang mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

$$\text{Market to Book Ratio (MBR)} = \frac{\text{Harga Pasar Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Firm Size (Ukuran Perusahaan) (X3)

Skala besar kecilnya perusahaan yang biasanya diprosikan dengan total aset.

$$\text{Firm size} = \text{Ln. Total Aset}$$

Cost of Equity (COE) (Y)

Tingkat pengembalian yang diharapkan investor atas modal sendiri yang diinvestasikan, diukur

dengan pendekatan Capital Asset Pricing Model (CAPM).

$$\text{Cost of equity (re)} = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Tahapan pertama dilakukan dengan pengujian asumsi klasik dan normalitas data. Seluruh pengujian dapat dipenuhi sehingga analisis dengan regresi linear berganda dapat dilanjutkan. Analisis regresi dalam penelitian ini menghasilkan persamaan struktural sebagai berikut:

$$\text{COE} = 0.699 - 0.025 \text{ FCF} - 0.470 \text{ MBR} + 0.009 \text{ FS} + e$$

Dimana:

COE = Cost of Equity (Biaya Modal Ekuitas)

FCF = Free Cash Flow

MBR = Market to Book Ratio

FS = Firm Size

e = Error term (residual)

Hasil regresi menunjukkan bahwa variabel Free Cash Flow (FCF) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap cost of equity. Variabel Market to Book Ratio (MBR) berpengaruh negatif signifikan terhadap cost of equity, sedangkan variabel Firm Size (FS) berpengaruh

positif signifikan terhadap cost of equity.

Secara simultan, nilai F hitung sebesar 13,898 dengan tingkat signifikansi 0,000 mengindikasikan bahwa ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap cost of equity. Adapun nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,200 menunjukkan bahwa model regresi mampu menjelaskan variasi cost of equity sebesar 20%, sedangkan sisanya 80% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Cost Of Equity

Hasil regresi menunjukkan FCF berhubungan negatif dengan COE namun tidak signifikan ($p = 0,207$). Temuan ini berbeda dengan Mohammed et al. (2023) yang menemukan pengaruh negatif signifikan, karena FCF tinggi dianggap menurunkan risiko pembiayaan eksternal. Dalam konteks manufaktur Indonesia 2024, investor lebih memperhatikan faktor makroekonomi dibandingkan FCF. Selain itu, sesuai agency theory (Jensen, 1986), FCF tinggi tanpa tata kelola yang baik dapat menimbulkan agency conflict. Chen et al. (2009)

menekankan bahwa pengaruh FCF baru muncul bila tata kelola efektif, sementara Nobanee dan Abraham (2017) menunjukkan di pasar negara berkembang pengaruh FCF sering tidak signifikan. Dengan demikian, peningkatan FCF saja tidak cukup; perusahaan perlu memperkuat tata kelola dan strategi pemanfaatan kas agar dapat menurunkan COE.

Pengaruh Market to Book Ratio terhadap Cost Of Equity

Hasil regresi menunjukkan koefisien $-0,470$ dengan signifikansi $0,000$, yang berarti MBR berpengaruh negatif signifikan terhadap COE. Semakin tinggi MBR, semakin rendah COE, karena perusahaan dipandang stabil dan berisiko rendah. Hal ini sejalan dengan signaling theory dan teori asimetri informasi, di mana MBR tinggi menjadi sinyal positif atas prospek pertumbuhan, kualitas informasi, serta transparansi perusahaan, sehingga investor menuntut premi risiko lebih rendah. Temuan ini konsisten dengan Aisyah dan Kusumaningtias (2016) yang menemukan pengaruh negatif signifikan MBR terhadap COE pada perusahaan Indeks Kompas 100. Dengan demikian, MBR berperan

sebagai indikator kepercayaan pasar, yang menurunkan persepsi risiko dan pada akhirnya menekan cost of equity.

Pengaruh Firm Size terhadap Cost Of Equity

Koefisien positif $0,009$ dengan signifikansi $0,003$ menunjukkan bahwa firm size berpengaruh signifikan dalam meningkatkan COE, sehingga hipotesis H_3 tidak terbukti. Hasil ini bertolak belakang dengan Indriyani (2017) yang berpendapat perusahaan besar menurunkan risiko, tetapi konsisten dengan Angraini dan Huda (2024) serta Layarda (2021) yang menekankan bahwa perusahaan besar menghadapi kompleksitas struktur, ekspektasi pasar tinggi, beban tata kelola, serta risiko non-keuangan seperti regulasi dan persaingan global. Investor memandang faktor-faktor tersebut meningkatkan risiko, sehingga menuntut required return lebih tinggi. Dengan demikian, ukuran besar tidak selalu menekan COE, melainkan dapat memperburuk persepsi risiko dan menaikkan biaya modal ekuitas.

Pengaruh Firm Size, Market to Book ratio dan Firm Size terhadap Cost Of Equity

Berdasarkan hasil uji F, nilai F hitung sebesar 13,898 dengan signifikansi 0,000 menunjukkan bahwa FCF, MBR, dan firm size secara simultan berpengaruh signifikan terhadap cost of equity, sehingga hipotesis H_4 terdukung. Hal ini menegaskan bahwa meskipun pengaruh masing-masing variabel secara parsial berbeda tingkat signifikansinya, secara kolektif model regresi cukup representatif dalam menjelaskan variasi COE.

Nilai koefisien determinasi sebesar 0,200 mengindikasikan bahwa model hanya mampu menjelaskan 20% variasi COE, sedangkan sisanya dipengaruhi faktor lain seperti struktur pendanaan, risiko sistematis (beta), maupun kondisi makroekonomi. Dalam konteks sektor manufaktur Indonesia, faktor eksternal seperti fluktuasi pasar, ketergantungan pada impor bahan baku, serta kebijakan pemerintah memiliki peran besar dalam membentuk persepsi risiko investor.

Temuan ini mengimplikasikan bahwa penilaian investor terhadap COE tidak hanya ditentukan oleh indikator fundamental internal, tetapi juga dipengaruhi oleh dinamika eksternal dan kompleksitas operasional perusahaan, yang dapat membuat hubungan antara firm size dan COE bersifat non-linear.

D. Kesimpulan

Melalui pendekatan regresi linear berganda dan uji empiris terhadap 171 perusahaan manufaktur di BEI tahun 2024, baik secara parsial maupun simultan, diperoleh landasan kuantitatif untuk menarik simpulan terkait konstruksi hubungan antar variabel penelitian. Adapun temuan-temuan penting dirangkum sebagai berikut:

1. Meskipun arah regresi menunjukkan hubungan negatif antara FCF dan COE, hasil pengujian statistik tidak mendukung kebermaknaan pengaruh tersebut. Hal ini mengimplikasikan bahwa arus kas bebas belum mampu memberikan sinyal kuat terkait persepsi risiko investor, sehingga tidak berdampak nyata terhadap tuntutan pengembalian modal

- ekuitas.. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) tidak didukung.
2. Temuan menunjukkan bahwa market to book ratio punya pengaruh signifikan terhadap cost of equity, dengan arah yang negatif. Artinya, makin tinggi rasio nilai pasar terhadap nilai buku perusahaan, makin rendah biaya modal ekuitas yang dikenakan. Temuan ini sejalan dengan hipotesis kedua (H2), yang memprediksi arah hubungan negatif, sehingga hipotesis ini didukung.
3. Pengaruh positif dan signifikan dari firm size terhadap COE mengindikasikan bahwa perusahaan besar tidak serta-merta diasosiasikan dengan efisiensi risiko. Justru, skala operasional yang luas seringkali memunculkan tantangan manajerial dan ekspektasi pasar yang lebih kompleks, yang berkontribusi terhadap peningkatan biaya ekuitas. Maka, hipotesis ketiga ditolak karena tidak sesuai dengan hasil empiris yang lebih reflektif terhadap kondisi pasar aktual.
4. Melalui uji simultan, ditemukan bahwa variabel FCF, MBR, dan firm size secara kolektif memiliki pengaruh signifikan terhadap COE, sebagaimana ditunjukkan oleh hasil uji F dan nilai R square sebesar 0,200. Meskipun kemampuan eksplanatori model masih terbatas, temuan ini mendukung hipotesis keempat, yang menyatakan bahwa ketiga variabel bebas memberikan kontribusi terhadap pembentukan struktur biaya modal ekuitas secara bersama-sama.

DAFTAR PUSTAKA

- Abella, P., Anggraini, F., Khan, A., & Bengkulu, U. M. (2025). *Analisis Informasi Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal*. 2(2), 1811–1819.
- Adame, K. W., Koski, J. L., Lem, K. W., & Mcvay, S. E. (2023). Free Cash Flow Disclosure In Earnings Announcements. *Journal Of Financial Reporting*, 8(2), 1–23. <https://doi.org/10.2308/Jfr-2020-010>
- Akhmadi. (2018). *Ukuran Perusahaan , Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan : Tirtayasa Ekonomika*, 13(October 2).
- Angraini, A., & Huda, S. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Good Corporate Governance, Dan Voluntary

- Disclosure Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 - 2023. *Jurnal Ilmiah Pendidikan Ekonomi Fakultas Keguruan Dan Ilmu Pendidikan*, 12(2), 212–220.
- Bijoy, K., & Mangla, K. (2024). *Agency Cost: Ownership Structure And Board Composition — An Empirical. August 2023*.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2021). *The Impact Of Ownership Structure On The Cost Of Equity In Emerging Markets*. Cengage Learning.
- Chen, K. C., Chen, Z., & Wei, K. C. J. (2009). Agency Costs of Free Cash Flow and the Effect of Shareholder Rights on the Implied Cost of Equity Capital. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 44(1), 171–206.
- Dekrita, D. Y. A., & Goo, E. E. K. (2024). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Eureka Media Aksara.
- Erianti, D. (2019). *Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan. Benefit Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(1), 84–93.
- Eugene F. Brigham, & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial Management: Theory & Practice (15th Edition)*. Cengage Learning.
- Faysal, S., Salehi, M., & Moradi, M. (2020). *The Impact Of Ownership Structure On The Cost Of Equity In Emerging Markets. Management Research Review*, 43(10).
- Febriani, L., & Sukoco, A. (2022). *The Effect Of Financial Performance On Market To Book Value Of Equity (Mbve) In Lq45 Companies On The Idx Post Pandemi Covid 19*. *Jurnal Ekonomi*, 22(1), 46–53.
- Fitri, H., Apriyanti, D. G., Lusiana, Putra, R. B., & Mulyani, S. R. (2022). *Kebijakan Hutang Melalui Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Deviden*. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 4, 244–250.
- Fitri, M. (2025). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Free Cash Flow , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Bisnis Digital Dan Manajemen*, 1(2), 81–103.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Grossmann, A., Johnston, K., & Hatem, J. J. (2024). *A Note On Free Cashflow Analysis: Theory Versus Practice*. *Journal Of Corporate Accounting And Finance*, 35(2), 11–24.
- Indonesia, K. P. R. (2024). *Laporan Kinerja Sekretariat Inspektorat Jenderal*.

- Indriyani, E. (2017). *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(September), 333–348.
- Layarda, D. (2021). *Analisis Pengaruh Beta Saham, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Finace*, 6(1), 72–83.
- Manalu, R. A., & Hidayat, T. (2024). *Pengaruh Information Asymmetry, Earning Management, Voluntary Disclosure, Dan Firm Size Terhadap Cost Of Equity Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. Journal Of Accounting, Management, And Islamic Economics*, 02(02), 479–492.
- Margaret, E., & Daljono. (2023). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). Diponegoro Journal Of Accounting*, 12(4), 1–14.
- Masan, S. S., & Kusumaningtyas, D. S. (2024). *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Financial Leverage Terhadap Cost Of Equity*. 3(6), 46–57.
- Mohammed, A. K. M., Al-Sarraj, J. ., & Altameeni, A. F. (2023). *Free Cash Flow And Market Value Added Of Firm : The Mediation Role Of Cost Of Capital . Entrepreneurship Journal For Finance And Business (Ejfb)*, 4(03), 132–142.
- Nobanee, H., Ellili, N., & Abraham, J. (2017). *Equity Concentration, Agency Costs and Performance of Non-Financial Firms Listed on the Saudi Stock Market (Tadawul). SSRN Electronic Journal*.
- Nurlayla, E. P. D., & I, D. H. (2023). *Analisis Faktor-Faktor Biaya Modal Ekuitas Dengan Model Ohlson Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur. Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1499–1508.
- Pangestika, P. S., & Widiatmoko, J. (2021). *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Intelectual Capital Disclosure Terhadap Cost Of Equity Capital (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2017-2019). Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(2), 1959–1980.
- Permata, I. S., Nawasiah, N., & Indriati, T. (2018). *Free Cash Flow, Kinerja Internal, Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. Liquidity*, 7(1), 63–72.
- Pyoko, O. M., & Muchiri, R. (2023). *Effect Of Firm Size On Short Term Debt Of Firms Listed On The Nairobi Securities Exchange, Kenya. Asian Research Journal Of Arts & Social Sciences*, 21(3), 207–212.

- Rahmawati, Murni, S., & Arifah, S. (2024). *Seri Riset Akuntansi Terkini: Corporate Governance* (Vol. 6). Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "Goodwill"*, 13(1), 13–24.
- Ramadhoni, R. R., Matoati, R., Rahmawati, S., Kaewlaead, C., Faculty, M. S., & Ermawati, W. J. (2024). *Capital Asset Pricing Model (Capm) Analysis: Technology Sector Stock Conditions Before And During The Pandemic Analisis Capital Asset Pricing Model (Capm) Pada Saham Sektor Teknologi Periode Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19*. *Jurnal Manajemen Dan Organisasi*, 15(2), 164–178.
- Riyanto, D. R., & Suyatmin. (2024). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Return On Equity Terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(8)
- Sekaran, U. (2017). *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Salemba Empat.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabet.
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabet.
- Sutarman, A., Karamoy, H., & Gamaliel, H. (2022). *Pengaruh Asimetri Informasi, Konsentrasi Kepemilikan, Manajemen Laba Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek*