

NILAI PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR: PERAN PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR MODAL

Ni Kadek Dewi Octaviani¹
I Gusti Ayu Ratih Permata Dewi²
Ni Luh Putu Ratna Wahyu Lestari³

^{1,2,3}(Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Warmadewa)

¹igaratihpermatadewi@gmail.com

Abstract

In recent years, the challenges faced by corporate entities in the infrastructure sector related to domestic and global conditions have escalated. Post-pandemic economic dynamics have become a primary concern, driven by exchange rate volatility and adjustments in government regulations that have implications for stock prices. Corporate entities in the infrastructure sector play a crucial role in accelerating national development and providing public services, both of which contribute to national economic growth. Along with rapid technological advancements, infrastructure companies are required to optimize internal operational effectiveness and service quality. This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, and capital structure on firm value in infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2021-2024. This research employs a quantitative approach using panel data regression analysis. The sampling technique uses purposive sampling, resulting in 49 companies as the research sample. The data used is secondary data obtained from annual financial reports and analyzed using EViews 12. The results indicate that profitability has a negative effect on firm value, while capital structure and liquidity have no significant effect on firm value.

Keywords: Capital Structure, Firm Value, Liquidity, Profitability

Abstrak

Permasalahan yang dihadapi oleh entitas korporasi pada sektor infrastruktur yang berkaitan dengan situasi dalam negeri dan global mengalami eskalasi dalam beberapa tahun terakhir. Dinamika ekonomi pascapandemi menjadi fokus utama, dipicu oleh volatilitas nilai tukar mata uang serta penyesuaian regulasi pemerintah yang berimplikasi terhadap harga saham. Sektor infrastruktur mengemban fungsi krusial dalam mengakselerasi proses pembangunan nasional serta penyelenggaraan pelayanan kepublikan, di mana dua aspek tersebut memberikan sumbangsih terhadap ekspansi perekonomian nasional. Seiring dengan perkembangan pesat inovasi teknologi, perusahaan infrastruktur dituntut untuk mengoptimalkan efektivitas operasional internal dan mutu pelayanan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel. Teknik purposive sampling digunakan sehingga diperoleh sebanyak 49 perusahaan sebagai sampel penelitian. Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan digunakan dan dianalisis menggunakan EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Likuiditas, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal

I. PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global yang dinamis menuntut setiap perusahaan untuk memiliki kinerja keuangan yang solid agar dapat bertahan dan bersaing di pasar global. Salah satu sektor yang berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia adalah sektor infrastruktur, karena sektor ini mendukung aktivitas ekonomi melalui pembangunan transportasi, energi, dan (Awainah et al., 2024). Sektor infrastruktur memainkan peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional, utamanya di masa pemulihan setelah pandemi COVID-19. Periode 2021-2024 menunjukkan dinamika signifikan di industri infrastruktur karena perkembangan proyek pemerintah, tantangan global, tekanan suku bunga, hingga risiko geopolitik yang memengaruhi nilai dan kinerja perusahaan-perusahaan sektor ini.

Nilai perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia semakin menjadi fokus utama di tengah upaya peningkatan investasi dan transparansi di pasar modal. Nilai perusahaan seringkali diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang mencerminkan persepsi investor atas potensi serta kinerja jangka panjang sebuah perusahaan. Fluktuasi PBV dan harga saham perusahaan infrastruktur selama 2021-2024 menandakan adanya ketidakpastian dan tantangan dalam pengelolaan keuangan industri ini. Sebagai ilustrasi, Tabel 1 menampilkan ringkasan perkembangan PBV pada sektor infrastruktur BEI.

Tabel 1
Rata-Rata *Price to Book Value* Perusahaan Infrastruktur periode 2021-2024

Rata-Rata <i>Price to Book Value</i> (PBV)			
2021	2022	2023	2024
1,38	1,19	0,98	3,79

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2025

Berdasarkan Tabel 1, rata-rata PBV perusahaan infrastruktur menunjukkan fluktuasi selama periode 2021-2024. Pada tahun 2021, rata-rata PBV sebesar 1,38, kemudian menurun menjadi 1,19 pada tahun 2022 dan 0,98 pada tahun 2023. Penurunan ini terjadi seiring dengan kondisi ekonomi yang masih dalam masa pemulihan dan adanya tekanan dari kenaikan suku bunga global. Pada tahun 2024, terjadi peningkatan yang signifikan dengan rata-rata PBV mencapai 3,79. Peningkatan ini mengindikasikan adanya perubahan persepsi investor terhadap sektor infrastruktur, yang kemungkinan dipengaruhi oleh program pembangunan infrastruktur pemerintah dan pemulihan ekonomi pasca pandemi. Hal tersebut memperkuat penelitian ini untuk dilakukan untuk dapat mengetahui faktor-faktor

yang dapat mempengaruhi terjadinya fluktuasi tersebut. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang sering dijadikan acuan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilainya. Faktor-faktor tersebut meliputi profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan (Ananda & Lisiantara, 2022). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung dinilai lebih baik oleh investor karena menunjukkan kemampuan menghasilkan keuntungan (Heliani et al., 2023). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE) yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal pemegang saham. Penelitian Yanti & Setiawati (2022), Jawas & Sulfitri (2022) serta Suastra et al., (2023) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Liang & Natsir (2019), Yahya & Fietroh (2021) dan Tsania & Riduwan (2023) menemukan hasil sebaliknya bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar pada saat jatuh tempo (Alzen & Farisi, 2023). Likuiditas sering digunakan oleh investor untuk mengetahui tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dan melunasi utang-utang jangka pendeknya. Likuiditas dapat diukur dengan CR (*Current Ratio*) yang merupakan rasio antara aset lancar dibagi utang lancar (Wulandari & Rahmawati, 2024). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka perusahaan tersebut di diterima baik oleh investor dalam kondisi pasar karena tingkat likuiditas yang tinggi memungkinkannya untuk membayar utang jangka pendek dengan lancar. Penelitian yang dilakukan oleh Sulistiana & Pranjoto (2022), dan Cahyani & Wirawati (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukanti & Rahmawati (2023), Ananda & Lisiantara (2022) dan Dewi & Rahyuda (2020) menyatakan bahwa likuiditas pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal adalah pendanaan perusahaan yang bersumber dari dana internal maupun dari eksternal perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan yang dikelola oleh manajemen keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap nilai perusahaan (Amrulloh & Amalia, 2020).

Struktur modal dapat diukur dari rasio perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri yang biasa disebut *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi rasio DER, akan semakin tinggi pula risiko yang akan terjadi dalam perusahaan karena pendanaan perusahaan dari unsur utang lebih besar daripada modal sendirinya (Suastra et al., 2023). Penelitian yang dilakukan oleh Ramdhonah et al., (2019) dan Manurung & Wildan (2023) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Arianti & Yatinigrum (2022), Rasyid et al., (2022) dan Irawan & Kusuma (2019) menyatakan bahwa struktur modal ditemukan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang karena adanya ketidakkonsistenan dalam penelitian-penelitian terdahulu, hasil dari penelitian tersebut sering kali menunjukkan temuan yang tidak sejalan atau bervariasi.

Adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan masih perlu diteliti lebih lanjut. Penelitian pada sektor infrastruktur menjadi penting karena sektor ini memiliki karakteristik yang berbeda dengan sektor lainnya, seperti kebutuhan modal yang besar dan ketergantungan pada proyek-proyek jangka panjang. Periode 2021-2024 dipilih karena merupakan periode transisi dari masa pandemi menuju pemulihan ekonomi, dimana terjadi fluktuasi yang signifikan pada nilai perusahaan infrastruktur. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.

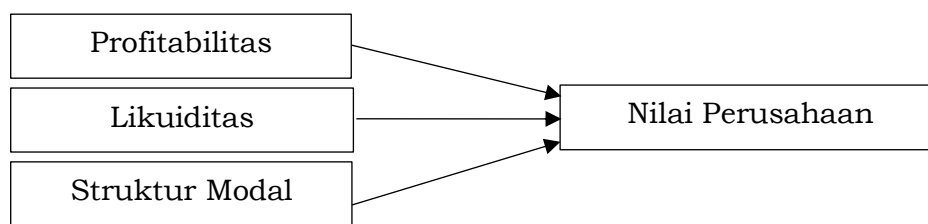
II. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Penelitian ini didasarkan pada teori sinyal atau *Signalling Theory*. Teori Sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) menyatakan bahwa teori sinyal mengungkapkan isyarat atau signal kepada pihak luar (investor) mengenai asimetri informasi yang terjadi antar pihak manajemen perusahaan dengan pihak luar (investor). Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan melakukan tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana pihak manajemen perusahaan memanfaatkan informasi ini sebagai sinyal kepada pihak luar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada

hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Pebriawan et al., 2022). Dengan memberikan sinyal yang tepat, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan mempengaruhi keputusan investasi secara positif.

Implikasi teori sinyal yang timbul dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia akan memberikan informasi mengenai sinyal yang tertuang dalam laporan keuangannya kepada investor ataupun masyarakat (*go public*) yang dijadikan bahan pertimbangan dalam menentukan informasi. Dengan adanya informasi tersebut, mampu memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan memobilisasi investasi berkelanjutan untuk perusahaan dalam menghasilkan laba, pengendalian asset yang dimilikinya terhadap nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut (Alshifa, 2021).

Teori sinyal menjelaskan bahwa tindakan manajemen yang mengirimkan informasi positif kepada pasar akan meningkatkan kepercayaan investor, meningkatkan harga saham, dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Dalam praktiknya, teori sinyal ini menekankan pentingnya interpretasi pasar terhadap keputusan keuangan perusahaan, di mana sinyal yang kuat dan konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Putri & Trisnawati, 2024).



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Sumber: Hasil Pemikiran Peneliti, 2025

Hubungan antara profitabilitas (ROE) dengan teori sinyal adalah profitabilitas berfungsi sebagai sinyal bagi investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja operasional yang baik dan mampu menghasilkan laba

secara konsisten. Sinyal positif ini meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi asimetri informasi mengenai prospek perusahaan. Investor akan merespon dengan memberikan valuasi yang lebih tinggi, yang tercermin dari peningkatan nilai perusahaan (Yanti & Setiawati, 2022). Dengan demikian, semakin baik profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yanti & Setiawati (2022), Jawas & Sulfitri (2022) serta Suastra et al., (2023) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hubungan antara likuiditas dengan teori sinyal adalah likuiditas memberikan sinyal kepada investor atas kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kerja dan memenuhi kewajiban finansialnya. Likuiditas yang baik memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki manajemen kas yang efektif dan mampu memenuhi kewajiban finansialnya tepat waktu. Sinyal ini membantu mengurangi asimetri informasi, meningkatkan kepercayaan pasar, dan memperkuat reputasi perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas yang baik memberikan sinyal kredibel tentang kesehatan keuangan jangka pendeknya, sehingga dapat meningkatkan persepsi positif investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Dengan demikian, semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin besar pula potensi peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Sulistiana & Pranjoto (2022), Cahyani & Wirawati (2019), serta Rossa et al., (2023) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hubungan teori sinyal dengan struktur modal adalah keputusan struktur modal memberikan sinyal kepada investor tentang kualitas perusahaan dan keyakinan manajemen terhadap prospek perusahaan. Penggunaan utang yang moderat mengirimkan sinyal positif bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar utang. Sinyal ini meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Ross, 1977). Sebaliknya, DER yang terlalu tinggi memberikan sinyal negatif tentang risiko finansial yang berlebihan dan dapat menurunkan nilai

perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola struktur modal secara optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Yuliana, 2021). Selain itu berdasarkan *trade-off theory*, penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat *tax shield*. Namun, utang yang berlebihan akan meningkatkan biaya *financial distress* dan menurunkan nilai perusahaan (Myers, 1984). Penelitian Ramdhonah et al., (2019), Maulana & Ardini (2024), dan Manurung & Wildan (2023) mendapatkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif yang bertujuan menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan menggunakan data panel. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024 dengan jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 65 perusahaan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*, yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Berikut ini kriteria pengambilan sampel penelitian:

Tabel 2
Tahap Penentuan Jumlah Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut periode 2021-2024	65
2	Perusahaan infrastruktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2021-2024	(12)
3	Perusahaan infrastruktur yang tidak menggunakan mata uang (<i>currency</i>) Rupiah selama periode 2021-2024	(4)
4	Jumlah sampel data (49 perusahaan x 4 periode laporan keuangan)	196

Sumber: Data diolah, 2025

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan rasio *Price to Book Value* yaitu dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku saham. Variabel profitabilitas diproksikan dengan rasio *Return on Equity* yaitu membandingkan laba bersih dengan total ekuitas perusahaan. Variabel likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* yaitu membandingkan total aset lancar dengan total kewajiban lancar.

Sedangkan variabel struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* yaitu dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas perusahaan.

Dalam penelitian ini dilakukan teknik analisis regresi data panel dengan menggunakan EViews 12. Sebelum dianalisis akan dilakukan uji pemilihan model terlebih dahulu dengan cara menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange multiplier yang digunakan untuk menentukan model regresi data panel yang paling tepat.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel-variabel dalam penelitian. Hasil data digambarkan dengan memperlihatkan nilai-nilai berupa nilai rata-rata, nilai tertinggi, nilai terendah, dan standar deviasi. Hasil analisis data disajikan dalam Tabel 3.

Tabel 3
Statistik Deskriptif

Keterangan	Jumlah Sampel	X1	X2	X3	Y
Mean	196	-0,153	1,937	1,796	5,033
Maximum	196	7,271	25,397	149,869	344,774
Minimum	196	-41,651	0,032	-34,930	-7,731
Std. Dev	196	3,089	2,845	11,473	29,650

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 4
Uji Normalitas

N	Asymp. Sig. (2-tailed)
140	0,0678

Sumber: Data diolah, 2025

Jumlah awal observasi dalam penelitian ini adalah 196 data. Selanjutnya dilakukan proses identifikasi outlier untuk memastikan kualitas data dan menghindari bias dalam hasil analisis. Outlier merupakan data yang memiliki nilai ekstrem dan berbeda secara signifikan dari mayoritas data lainnya, sehingga berpotensi mendistorsi hasil estimasi statistik. Berdasarkan hasil pengujian, ditemukan sebanyak 56 observasi yang termasuk kategori outlier. Data outlier tersebut kemudian dieliminasi dari analisis karena dapat mempengaruhi validitas dan reliabilitas hasil penelitian, khususnya dalam model regresi yang sensitif terhadap nilai ekstrem. Dengan demikian, jumlah observasi yang digunakan dalam analisis akhir adalah 140 data. Penghapusan outlier ini bertujuan untuk menghasilkan model yang lebih representatif terhadap pola umum data serta meningkatkan akurasi dalam pengambilan kesimpulan. Hasil uji normalitas setelah

pada 140 data observasi setelah dilakukannya outlier data (menggunakan nilai Z-score dimana data dengan nilai Z-Score diluar rentang -3 sampai +3 dianggap sebagai outlier dan dikeluarkan dari sampel penelitian), menunjukkan sebesar $0,0678 > 0,05$.

Tabel 5
Uji Multikolinearitas

	ROE	CR	DER
ROE	1.000000	0.047130	-0.246725
CR	0.047130	1.000000	-0.265054
DER	-0.246725	-0.265054	1.000000

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 5, diketahui nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas adalah < 0.80 , maka disimpulkan tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Tabel 6
Uji Autokorelasi

Model	Durbin Watson
1	1,770916

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 6, diketahui nilai Durbin Watson 1.770916 berada diantara Du dan 4-Du ($1,7678 < 1,770916 < 2,322$). Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah autokorelasi data.

Tabel 7
Uji Heteroskedastisitas

Model	Prob. Shi-square
1	0,4991

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 7, diketahui nilai probability obs*r-squared sebesar $0.4991 > 0.05$ yang menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 8
Uji Chow

Uji Chow	Sig.
F-Test (Prob > F)	0,000

Sumber: Data diolah, 2025

Hasil uji chow pada Tabel 8 menunjukkan nilai probability *Cross-section* F sebesar 0.0000 yang merupakan lebih kecil dari 0.05 sehingga menolak H_0 . Artinya pada uji pertama ini model *fixed effect* lebih tepat untuk digunakan.

Tabel 9
Uji Hausman

Uji Hausman	Sig.
Cross-section (Prob.)	0,0020

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 9, diketahui nilai probabilitas sebesar 0.000 yang merupakan lebih kecil dari 0,05 sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* lebih tepat digunakan dalam analisis ini.

Tabel 10
Uji Hipotesis

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.851017	0.079965	10.64240	0.0000
X1	-0.679363	0.142400	-4.770804	0.0000
X2	0.042981	0.031930	1.346127	0.1815
X3	-0.025518	0.024657	-1.034893	0.3034

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 10 didapatkan persamaan analisis regresinya sebagai berikut:

$$Y = 0,851 - 0,679 X1 + 0,043 X2 - 0,025 X3 + e$$

Hasil uji hipotesis pada variabel profitabilitas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien regresi negatif sebesar 0,679. Artinya variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan, ditolak. Hasil analisis pada variabel likuiditas mendapatkan nilai signifikansi sebesar 0,1815 lebih besar dari 0,05 dengan koefisien regresi positif sebesar 0,043. Artinya variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan, ditolak. Pada variabel struktur modal memiliki nilai signifikansi 0,3034 lebih besar dari 0,05 dengan koefisien regresi negatif sebesar 0,025. Artinya struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan, ditolak.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham tidak selalu direspons positif oleh pasar, sehingga justru diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan pada sektor infrastruktur memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan sektor lain. Dalam pandangan Teori Sinyal (*Signaling Theory*), ROE

merupakan salah satu sinyal keuangan yang dikirimkan manajemen kepada investor untuk menunjukkan kinerja dan efisiensi perusahaan dalam mengelola modal pemegang saham. Secara teoritis, ROE yang tinggi diharapkan memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Namun, pada sektor infrastruktur, sinyal profitabilitas tidak selalu diinterpretasikan secara positif. Investor cenderung mempertanyakan kualitas dan sumber laba yang dihasilkan, mengingat karakteristik industri infrastruktur yang bersifat padat modal, berisiko tinggi, dan memiliki siklus pengembalian investasi yang panjang. Pengaruh negatif profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) dapat disebabkan oleh karakteristik perusahaan infrastruktur yang bersifat padat modal (*capital intensive*). Perusahaan pada sektor ini membutuhkan investasi aset tetap yang besar dan berjangka panjang, sehingga laba yang dihasilkan dalam jangka pendek tidak sepenuhnya mencerminkan kinerja fundamental perusahaan di masa depan. Investor lebih memperhatikan keberlanjutan proyek, stabilitas arus kas, serta risiko jangka panjang dibandingkan dengan tingkat laba yang tercermin dalam ROE. Oleh karena itu, meskipun ROE meningkat, pasar tidak selalu memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yahya & Fietroh (2021) dan penelitian Tsania & Riduwan (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa manajemen perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk itu perusahaan harus mengoreksi kembali prospek kegiatan yang dijalankan perusahaan agar lebih produktif, sehingga para pemegang saham akan merasakan keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya (Tsania & Riduwan, 2023).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dipersepsikan positif oleh investor, namun pengaruh tersebut belum cukup kuat untuk secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Dengan demikian, likuiditas belum menjadi faktor utama yang menentukan penilaian investor terhadap perusahaan infrastruktur selama periode penelitian. Dalam Teori Sinyal (*Signaling Theory*), likuiditas merupakan salah satu sinyal keuangan yang disampaikan perusahaan kepada investor mengenai tingkat keamanan dan kesehatan keuangan jangka pendek. Rasio likuiditas yang tinggi

pada dasarnya memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang memadai untuk memenuhi kewajiban lancarnya, sehingga risiko gagal bayar relatif rendah. Namun, pada perusahaan sektor infrastruktur, sinyal likuiditas ini tidak selalu direspons secara signifikan oleh pasar karena karakteristik industri yang menekankan investasi jangka panjang dan stabilitas arus kas jangka panjang dibandingkan kemampuan likuiditas jangka pendek. Tingkat likuiditas yang terlalu tinggi pada perusahaan infrastruktur juga dapat diinterpretasikan secara ambigu oleh investor. Likuiditas yang tinggi dapat mengindikasikan adanya dana menganggur (*idle cash*) yang belum dimanfaatkan secara optimal untuk investasi produktif. Kondisi ini dapat melemahkan kekuatan sinyal likuiditas karena pasar menilai bahwa perusahaan kurang agresif dalam mengembangkan proyek atau ekspansi usaha. Akibatnya, meskipun likuiditas memberikan sinyal positif terkait keamanan keuangan, sinyal tersebut tidak cukup kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fridatien & Romadon (2024) dan penelitian Sholihuddin & Asyik (2023) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi, tetapi tidak dapat memaksimalkan pengelolaan aset yang dimiliki akan menurunkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena terlalu banyak aset internal perusahaan yang tidak dimanfaatkan oleh perusahaan sehingga akan berdampak pada terhambatnya operasional perusahaan dan menurunnya kepercayaan investor (Sholihuddin & Asyik, 2023).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan cenderung direspons negatif oleh pasar, meskipun pengaruh tersebut belum cukup kuat untuk secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, struktur modal bukan merupakan faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan infrastruktur selama periode penelitian. Dalam pandangan Teori Sinyal (*Signaling Theory*), struktur modal merupakan salah satu sinyal yang disampaikan manajemen kepada investor terkait kebijakan pendanaan dan tingkat risiko perusahaan. Peningkatan utang dapat diinterpretasikan sebagai sinyal negatif apabila pasar menilai bahwa perusahaan menghadapi keterbatasan pendanaan internal atau meningkatkan risiko finansial. Namun, pada perusahaan sektor infrastruktur, sinyal struktur modal ini tidak direspons secara signifikan karena investor telah

mengantisipasi tingginya kebutuhan utang sebagai karakteristik umum industri. Akibatnya, variasi struktur modal antarperusahaan tidak memberikan sinyal yang cukup kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yuliani & Jonnardi (2021) dan penelitian Safaruddin et al., (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa Investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tidak menjadi faktor langsung melihat nilai perusahaan berdasarkan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan. Investor lebih mengutamakan informasi bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut sebagai modal perusahaan yang dilakukan secara efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan (Safaruddin et al., 2023).

V. SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Infrastruktur di BEI periode 2021-2024. Berdasarkan hasil penelitian, terdapat beberapa implikasi praktis yang dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pihak manajemen perusahaan, investor, maupun pemangku kepentingan lainnya.

Pertama, temuan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa peningkatan laba tidak selalu direspon positif oleh pasar. Oleh karena itu, manajemen perusahaan sektor infrastruktur perlu memperhatikan kualitas laba yang dihasilkan, termasuk keberlanjutan (*sustainability*) dan sumber perolehan laba tersebut. Laba yang tinggi namun tidak stabil atau berasal dari aktivitas non-operasional dapat menimbulkan persepsi negatif bagi investor.

Kedua, likuiditas yang berpengaruh positif namun tidak signifikan mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum menjadi faktor utama dalam penilaian investor. Meskipun demikian, perusahaan tetap perlu menjaga tingkat likuiditas yang optimal untuk memastikan kelangsungan operasional dan menjaga kepercayaan kreditor.

Ketiga, struktur modal yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan menunjukkan bahwa penggunaan utang belum memberikan kontribusi optimal terhadap peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perlu lebih

berhati-hati dalam menentukan kebijakan pendanaan, khususnya dalam menyeimbangkan antara penggunaan utang dan modal sendiri agar tidak meningkatkan risiko keuangan yang dapat menurunkan persepsi pasar.

Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya dengan tidak hanya berfokus pada tingkat profitabilitas, tetapi juga memperhatikan stabilitas laba, struktur pendanaan, serta kondisi fundamental perusahaan secara keseluruhan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya: Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI, sehingga tidak dapat digeneralisasikan untuk sektor industri lainnya. Periode penelitian terbatas pada tahun 2021-2024, sehingga belum sepenuhnya mencerminkan kondisi jangka Panjang dan dinamika nilai perusahaan pada periode sebelum maupun setelah rentang waktu tersebut. Serta pada penelitian ini variabel independen yang digunakan hanya meliputi profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal. Sementara masih terdapat faktor-faktor lain yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis serta simpulan penelitian, maka peneliti memberikan saran untuk tidak hanya berfokus pada peningkatan profitabilitas yang tercermin dalam *Return on Equity* (ROE), tetapi juga memperhatikan kualitas laba dan keberlanjutan kinerja jangka panjang. Manajemen perlu memastikan bahwa peningkatan laba berasal dari kegiatan operasional yang berkelanjutan dan didukung oleh pengelolaan risiko yang baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan diharapkan dapat mengelola likuiditas secara optimal pada tingkat yang efisien agar tidak terjadi kelebihan dana menganggur yang dapat menurunkan efektivitas penggunaan aset. Dalam hal struktur modal, perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri agar risiko keuangan tetap terkendali, sehingga tidak menimbulkan persepsi negatif dari investor terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alshifa, K. (2021). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JAMMI - Jurnal Akuntansi UMMI*, 1(2).
- Alzen, & Farisi, S. (2023). Peningkatan Likuiditas Dan Profitabilitas Dalam Modal Kerja Bersih Pada PT.Perkebunan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 23(2), 82–92.
- Amrulloh, A., & Amalia, A. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 167–184.
- Ananda, A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3974–3987.
- Arianti, B. F., & Yatinigrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Awainah, N., Sulfiana, Nurhaedah, Jamaluddin, & Aminullah, A. (2024). Peran Infrastruktur Dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Dan Peningkatan Kualitas Hidup Masyarakat. *Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran*, 7(3), 6847–6854.
- Cahyani, G. A. P., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Likuiditas , Kebijakan Dividen , Profitabilitas , dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 27(2), 1263–1289.
- Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan. Dividen.Terdapat Nilai Perusahaan Sektor.Industri Barang.Konsumsi Di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 9(4), 1252–1272.
- Fridatien, E., & Romadon, A. S. (2024). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021). *Edunomika*, 8(1), 1–9.
- Heliani, Fadhilah, N. H. K., & Riany, M. (2023). Analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *JURNAL AKTIVA : RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 5(1), 16–31.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *AKTUAL*, 17(1), 66–81.
- Jawas, M. P., & Sulfitri, V. (2022). Pengaruh Sustainability Reporting, Good Corporate Governance Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomi Digital*, 1(1), 57–76. <https://doi.org/https://doi.org/10.55837/ed.v1i1.31>
- Liang, I., & Natsir, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajerial Dan*

Kewirausahaan, 1(3), 481–488.

- Manurung, T. M. S., & Wildan, M. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMKES: Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1), 83–90. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1661>
- Maulana, M. A., & Ardini, L. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(5), 41–56.
- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- Pebriawan, N., Damaianti, I., & Devi, W. S. G. R. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *EKONAM: Jurnal Ekonomi*, 4(1), 9–17.
- Putri, A. K., & Trisnawati, R. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Gender Diversity, Intellectual Capital, Kepemilikan Manajerial, Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Edunomika*, 8(3), 1–18.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Perusahaan , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan. *JAA: Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 136–156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Rossa, P. A. E., Susandya, A. A. P. G. B. A., & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas , Pertumbuhan Perusahaan , Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan di BEI 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 88–99.
- Safaruddin, Nuridin, E., & Indah, N. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JAK: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 166–179.
- Sholihuddin, E. F., & Asyik, N. F. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal*, 12(9).
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Suastra, N. L. A. G. T. D., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar

- Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMAS*, 4(10), 2344–2361.
- Sukanti, A. T. W., & Rahmawati, M. I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 2(1), 49–62. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i1.5742>
- Sulistiana, E., & Pranjoto, R. G. H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Aktivitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen*, 2(1).
- Tsania, E., & Riduwan, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(1).
- Wulandari, O. G., & Rahmawati, M. I. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(11).
- Yahya, K., & Fietroh, M. N. (2021). Pengaruh Return On Asset (ROA) Return On Equity (ROE) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan. *JMB: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(2), 57–64.
- Yanti, J., & Setiawati, R. (2022). Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2019). *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)*, 11(1), 243–254.
- Yuliana, A. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Real dan Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal Inovasi Penelitian*, 1(12), 2587–2598.
- Yuliani, M., & Jonnardi. (2021). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas , Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(2), 739–747.