

## Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Dea Kholifatur Rosidah<sup>1\*</sup>, Hero Priono<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, Indonesia

\*E-mail: deakholifatur.04@gmail.com

### Information Article

*History Article*

*Submission: 01-06-2026*

*Revision: 30-06-2026*

*Published: 03-07-2026*

### DOI Article:

10.62421/jibema.v4i1.488

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Kinerja keuangan diproksikan melalui *Return on Assets (ROA)* sebagai ukuran profitabilitas, *Current Ratio (CR)* sebagai ukuran likuiditas, dan *Debt to Asset Ratio (DAR)* sebagai ukuran struktur modal, sedangkan nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Tobin's Q*. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan tahunan yang diaudit. Sampel penelitian terdiri atas 20 perusahaan yang dipilih melalui *purposive sampling* sehingga diperoleh 60 observasi. Analisis data menggunakan regresi data panel dengan perangkat lunak *EViews*. Pemilihan model terbaik dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier yang menghasilkan *Common Effect Model (CEM)* sebagai model yang paling sesuai. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memperkuat *signaling theory* dalam konteks perusahaan sektor infrastruktur.

**Kata Kunci:** Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Tobin's Q

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of financial performance on firm value in infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2022–2024 period. Financial performance is proxied by Return on Assets (ROA) as a measure of profitability, Current Ratio (CR) as a measure of liquidity, and Debt to Asset Ratio (DAR) as a measure of capital structure, while firm value is proxied using Tobin's Q. The study uses a quantitative approach with secondary data from audited annual financial statements. The research sample consisted of 20 companies selected through purposive sampling, resulting in 60 observations. Data analysis used panel data regression with EViews software. The selection of the best model was carried out through the Chow Test, Hausman Test, and Lagrange Multiplier Test, which resulted in the Common Effect Model (CEM) as*

### Acknowledgment

---

*the most appropriate model. The results show that profitability (ROA) has a positive and significant effect on firm value, liquidity (CR) has a negative and significant effect on firm value, while capital structure (DAR) has no significant effect on firm value. Simultaneously, all three variables have a significant effect on firm value. This finding strengthens signaling theory in the context of infrastructure sector companies.*

**Key word:** Profitability, Liquidity, Capital Structure, Firm Value, Tobin's Q

---

©2026 Published by JIBEMA. Selection and/or peer-review under responsibility of JIBEMA

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator utama keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan yang tercermin melalui persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham melalui pengelolaan aset yang efektif. Penelitian keuangan modern menjelaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja fundamental seperti profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal yang memberikan sinyal kepada pasar mengenai kondisi perusahaan. Investor merespons sinyal tersebut melalui perubahan harga saham yang pada akhirnya membentuk nilai perusahaan

Teori sinyal (*signaling theory*) yang dikemukakan oleh Spence (1973) menegaskan bahwa perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan menyampaikan sinyal positif melalui laporan keuangan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Perusahaan sektor infrastruktur memiliki karakteristik unik berupa penggunaan aset besar, investasi jangka panjang, serta tingkat risiko operasional yang tinggi. Karakteristik tersebut menjadikan nilai perusahaan sebagai indikator krusial dalam menilai keberhasilan pengelolaan perusahaan. Fenomena nilai perusahaan sektor infrastruktur periode 2022–2024 menunjukkan kondisi yang memprihatinkan berdasarkan hasil tabulasi perhitungan *Tobin's Q* pada 20 perusahaan sampel. Rata-rata *Tobin's Q* sektor infrastruktur mengalami penurunan berturut-turut dari 0,9400 pada tahun 2022, menjadi 0,8845 pada tahun 2023, dan 0,8439 pada tahun 2024. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan berada dalam kondisi *undervalued* karena nilai pasar masih di bawah nilai aset perusahaan (Syahputra, 2025).

Profitabilitas menjadi faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) karena rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset.

Data perusahaan sektor infrastruktur periode 2022–2024 menunjukkan tingkat profitabilitas yang fluktuatif, bahkan beberapa perusahaan mencatat ROA negatif seperti WIKA pada tahun 2024 sebesar -0,0858. Kondisi ini memberikan sinyal negatif kepada investor dan berpotensi menekan nilai perusahaan (Tinutomo & Sjarief, 2023).

Likuiditas juga menjadi faktor yang memengaruhi nilai perusahaan karena kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek mencerminkan stabilitas keuangan perusahaan. Likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) yang menggambarkan perbandingan aset lancar terhadap liabilitas lancar. Struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan pada pendanaan utang. Perusahaan sektor infrastruktur umumnya memiliki DAR yang tinggi akibat kebutuhan pendanaan proyek jangka panjang, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan dan menekan nilai perusahaan (Santika & Widodo, 2023).

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Jihadi et al. (2021) menemukan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Yulianti et al. (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif, namun likuiditas berpengaruh negatif, dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan. Hendrawan et al. (2025) menemukan bahwa ROA dan *Current Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor minyak dan gas. Inkonsistensi hasil penelitian ini menunjukkan adanya *research gap* yang memerlukan pengujian lebih lanjut, khususnya pada sektor infrastruktur Indonesia periode 2022–2024. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Berdasarkan *signaling theory* (Spence, 1973), profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor sehingga meningkatkan permintaan saham dan nilai perusahaan. Penelitian Maritza & Hasanuh (2024) mendukung bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi memberikan sinyal stabilitas keuangan yang mengurangi risiko perusahaan di mata investor. Penggunaan utang yang berlebihan memberikan sinyal risiko yang dapat menekan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian ditetapkan sebagai berikut:

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Objek penelitian adalah perusahaan sektor infrastruktur dengan periode pengamatan 2022–2024. Populasi penelitian mencakup 70 perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 14 (Winarno, 2023). Tiga

model estimasi diuji, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui Uji Chow (CEM vs FEM), Uji Hausman (FEM vs REM), dan Uji Lagrange Multiplier (CEM vs REM). Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas (Jarque-Bera), multikolinearitas (matriks korelasi), heteroskedastisitas, dan autokorelasi (Durbin-Watson). Model regresi panel yang digunakan adalah:  $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$ , di mana  $Y = \text{Tobin's Q}$ ,  $X_1 = \text{ROA}$ ,  $X_2 = \text{CR}$ ,  $X_3 = \text{DAR}$ ,  $\alpha = \text{konstanta}$ ,  $\beta = \text{koefisien regresi}$ , dan  $\varepsilon = \text{error term}$ . Pengujian hipotesis menggunakan uji t (parsial), uji F (simultan), dan koefisien determinasi ( $R^2$ ) dengan taraf signifikansi 5%.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

#### Statistik Deskriptif

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

Statistik	ROA (X1)	CR (X2)	DAR (X3)	Tobin's Q (Y)
Mean	0,2873	1,4928	1,7665	0,8897
Median	0,1900	1,0500	1,7000	0,8650
Maximum	2,1600	10,6800	3,6600	1,6300
Minimum	-0,0900	0,1800	0,0000	0,4200
Std. Dev.	0,3544	2,0925	0,7200	0,2830
Skewness	2,7477	3,5046	0,1026	0,6665
Kurtosis	14,1801	14,8594	3,6877	3,1371
Observations	60	60	60	60

Sumber: Peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 1, rata-rata ROA sebesar 0,2873 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor infrastruktur mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, meskipun terdapat variasi yang cukup besar (standar deviasi 0,3544). Rata-rata CR sebesar 1,4928 menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan rata-rata mampu menutupi liabilitas lancar, dengan nilai tertinggi 10,68 (POWR) yang menunjukkan adanya outlier. Rata-rata DAR sebesar 1,7665 mengindikasikan bahwa pendanaan perusahaan sektor infrastruktur didominasi oleh utang. Rata-rata Tobin's Q sebesar 0,8897 yang berada di bawah 1 mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan berada dalam kondisi *undervalued* selama periode penelitian.

### Pemilihan Model Regresi Data Panel

**Tabel 2. Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	40,757004	(19,37)	0,0000
Cross-section Chi-square	185,269343	19	0,0000

Sumber: Peneliti (2026)

Hasil Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas Cross-section F sebesar  $0,0000 < 0,05$ , sehingga FEM dipilih daripada CEM. Selanjutnya dilakukan Uji Hausman untuk memilih antara FEM dan REM.

**Tabel 3. Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7,410543	3	0,0599

Sumber: Peneliti (2026)

Hasil Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar  $0,0599 > 0,05$ , sehingga REM dipilih. Kemudian dilakukan Uji Lagrange Multiplier untuk memilih antara CEM dan REM.

**Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier (Breusch-Pagan)**

	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan Probability	0,780470 (0,3770)	0,403830 (0,5251)	1,184301 (0,2765)

Sumber: Peneliti (2026)

Hasil Uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan nilai probabilitas *Breusch-Pagan Cross-section* sebesar  $0,3770 > 0,05$ , sehingga CEM dipilih sebagai model estimasi terbaik. Dengan demikian, analisis selanjutnya menggunakan *Common Effect Model* (CEM).

### Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas menggunakan *statistik Jarque-Bera* menghasilkan nilai *probability* sebesar  $0,1537 > 0,05$ , sehingga residual model berdistribusi normal. Uji multikolinearitas menggunakan matriks korelasi antar variabel independen menunjukkan hasil sebagai berikut:

**Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas (Matriks Korelasi)**

Variabel	ROA (X1)	CR (X2)	DAR (X3)
ROA (X1)	1,0000	-0,2583	-0,1219
CR (X2)	-0,2583	1,0000	0,1916

Variabel	ROA (X1)	CR (X2)	DAR (X3)
DAR (X3)	-0,1219	0,1916	1,0000

Sumber: Peneliti (2026)

Seluruh koefisien korelasi antar variabel independen bernilai di bawah 0,80, sehingga model bebas dari masalah multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai probabilitas > 0,05 (ROA: p = 0,6820, CR: p = 0,6200, DAR: p = 0,6039), sehingga tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Uji autokorelasi menggunakan statistik Durbin-Watson menghasilkan nilai 0,317 pada CEM. Namun, setelah pemilihan model final CEM yang digunakan sebagai model hipotesis, nilai DW pada model tersebut adalah 0,317. Hasil ini diperhatikan dalam interpretasi penelitian sebagai keterbatasan model CEM dengan data panel jangka pendek tiga tahun.

### Hasil Estimasi *Common Effect Model* (CEM)

**Tabel 6. Hasil Estimasi *Common Effect Model* (CEM)**

Variabel	Koefisien	Std. Error	t- Statistik	Prob.
C(Konstanta)	0,9591	0,0949	10,1019	0,0000
ROA (X <sub>1</sub> )	0,2586	0,0952	2,7169	0,0087
CR (X <sub>2</sub> )	-0,0363	0,0163	-2,2238	0,0302
DAR (X <sub>3</sub> )	-0,0507	0,0461	-1,1001	0,2760

Sumber: Peneliti (2026)

**Tabel 7. Ringkasan Statistik Model CEM**

Statistik	Nilai
R-squared	0,2617
Adjusted R-squared	0,2221
F-statistic	6,6164
Prob(F-statistic)	0,0007
Durbin-Watson stat	0,3173

Sumber: Peneliti (2026)

Berdasarkan hasil estimasi CEM pada Tabel 6, persamaan regresi data panel adalah: Tobin's Q = 0,9591 + 0,2586 ROA – 0,0363 CR – 0,0507 DAR + ε. Nilai konstanta sebesar 0,9591 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen bernilai nol, nilai perusahaan diperkirakan sebesar 0,9591.

## Uji Hipotesis

### Uji t (Parsial)

**Tabel 8. Hasil Uji t (Parsial)**

Hipotesis	Variabel	Koef.	Prob.	Keputusan
H1	ROA (X <sub>1</sub> )	0,2586	0,0087*	Diterima
H2	CR (X <sub>2</sub> )	0,0363	0,0302*	Diterima
H3	DAR(X <sub>3</sub> )	0,0507	0,2760	Ditolak

Sumber: Peneliti (2026)

Hasil uji t menunjukkan bahwa H1 diterima karena ROA memiliki nilai probabilitas  $0,0087 < 0,05$ , berarti profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H2 diterima karena CR memiliki nilai probabilitas  $0,0302 < 0,05$ , berarti likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H3 ditolak karena DAR memiliki nilai probabilitas  $0,2760 > 0,05$ , berarti struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Uji F (Simultan)

**Tabel 9. Hasil Uji F (Simultan)**

Statistik	Nilai
F-statistic	6,6164
Prob(F-statistic)	0,0007
Kesimpulan	Model signifikan ( $p < 0,05$ )

Sumber: Peneliti (2026)

Nilai F-statistic sebesar 6,6164 dengan probabilitas  $0,0007 < 0,05$  menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan struktur modal (DAR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini berarti model regresi layak digunakan untuk menjelaskan variasi nilai perusahaan sektor infrastruktur 2022-2024.

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

**Tabel 10. Hasil Koefisien Determinasi**

Statistik	Nilai
R-squared	0,2617 (26,17%)
Adjusted R-squared	0,2221 (22,21%)

Sumber: Peneliti (2026)

Nilai Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,2221 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal secara bersama-sama mampu menjelaskan 22,21% variasi nilai perusahaan. Sisanya

sebesar 77,79% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, faktor makroekonomi, dan sentimen pasar.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ( $\beta = 0,2586$ ,  $p = 0,0087$ ). Temuan ini mengkonfirmasi H1 dan konsisten dengan *signaling theory* yang dikemukakan Spence (1973), bahwa profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai efisiensi pengelolaan aset perusahaan, sehingga meningkatkan minat investasi dan mendorong kenaikan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Hendrawan et al. (2025) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor minyak dan gas di BEI. Jihadi et al. (2021) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Maritza & Hasanuh (2024) memperkuat temuan ini dengan menunjukkan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap ROA yang pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan sektor infrastruktur dengan ROA tinggi seperti CMNP (rata-rata ROA 0,5419) dan TOWR (rata-rata ROA 0,8006) cenderung memiliki nilai Tobin's Q yang lebih baik, yang mengindikasikan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki (Putra et al., 2021).

### Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ( $\beta = -0,0363$ ,  $p = 0,0302$ ). Temuan ini mengkonfirmasi H2, namun dengan arah yang negatif. Hasil ini mengindikasikan bahwa dalam konteks perusahaan sektor infrastruktur periode 2022–2024, peningkatan CR justru berhubungan dengan penurunan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat dijelaskan bahwa CR yang terlalu tinggi pada perusahaan infrastruktur mencerminkan pengelolaan modal kerja yang kurang efisien, di mana aset lancar yang berlebihan tidak digunakan secara produktif untuk menghasilkan laba (Amanatur & Nuswantoro, 2024).

Temuan ini konsisten dengan penelitian Yulianti et al. (2022) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Investor pada sektor infrastruktur cenderung menilai CR yang sangat tinggi seperti POWR dengan CR rata-rata 10,07 sebagai indikasi bahwa perusahaan tidak mengoptimalkan aset lancarnya untuk keperluan investasi jangka panjang. Kondisi ini sejalan dengan pandangan bahwa likuiditas berlebih dapat mencerminkan ketidakefisienan dalam pengelolaan

modal kerja yang akhirnya berdampak negatif pada persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Komasari & Yulazri, 2023).

### **Pengaruh Struktur Modal (DAR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ( $\beta = -0,0507$ ,  $p = 0,2760$ ). Temuan ini menolak H3 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya DAR terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur dapat dijelaskan oleh karakteristik unik sektor ini, di mana penggunaan utang untuk pembiayaan proyek jangka panjang sudah menjadi hal yang lazim dan dipahami oleh pasar. Investor kemungkinan telah mengantisipasi tingginya rasio utang pada perusahaan infrastruktur sehingga DAR tidak memberikan sinyal yang bermakna bagi keputusan investasi (Santika & Widodo, 2023).

Hasil ini konsisten dengan penelitian Yulianti et al. (2022) yang juga menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam konteks sektor infrastruktur Indonesia, variasi DAR di antara perusahaan sampel belum mampu memberikan sinyal yang dapat membedakan persepsi investor secara signifikan. Hal ini berbeda dengan temuan Farizki et al. (2021) yang menemukan pengaruh signifikan, kemungkinan disebabkan perbedaan karakteristik sektor dan periode penelitian. Putri et al. (2024) menegaskan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada konteks industri dan kondisi ekonomi makro yang berlaku.

### **SIMPULAN**

Penelitian ini menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan melalui profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan struktur modal (DAR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada 20 perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2022–2024 dengan 60 observasi menggunakan analisis regresi data panel dengan model *Common Effect Model* (CEM).

Hasil penelitian menunjukkan tiga kesimpulan utama. Pertama, profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang direspons positif oleh pasar. Kedua, likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa CR yang terlalu tinggi pada perusahaan infrastruktur justru dipersepsikan negatif oleh investor sebagai sinyal ketidakefisienan pengelolaan modal kerja. Ketiga, struktur modal (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang pada sektor infrastruktur sudah menjadi hal yang dianggap normatif oleh investor sehingga tidak memberikan sinyal yang signifikan. Secara simultan, ketiga variabel berpe-

ngaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kemampuan penjelasan sebesar 22,21%.

Implikasi praktis penelitian ini adalah manajemen perusahaan sektor infrastruktur perlu fokus pada peningkatan profitabilitas melalui optimalisasi penggunaan aset secara produktif guna meningkatkan sinyal positif kepada investor. Pengelolaan likuiditas perlu dijaga pada tingkat yang proporsional agar tidak menciptakan persepsi negatif mengenai efisiensi penggunaan modal kerja. Investor dapat menggunakan indikator ROA dan CR sebagai acuan utama dalam menilai prospek nilai perusahaan infrastruktur. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel moderasi seperti ukuran perusahaan atau sentimen pasar, serta memperluas periode penelitian untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adhyasta, R., & Sudarsi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 12(1), 45–56.
- Agustin, P. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 112–125.
- Amanatur, R., & Nuswantoro, D. A. (2024). Determinan Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan Sektor Energi di BEI. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 28(1), 34–50.
- Anisa, L., Mahardhika, B. W., & Purnama, D. (2021). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan pada Sektor Infrastruktur. *Jurnal Akuntansi Komprehensif*, 9(2), 88–102.
- Ayoush, D., Tabash, M. I., & Farhan, N. H. S. (2021). Impact of Profitability on Market Value of Firms: Evidence from Developing Countries. *International Journal of Business Innovation and Research*, 24(4), 459–475. <https://doi.org/10.1504/IJBIR.2021.114573>
- Bafera, J., & Kleinert, S. (2023). Signaling Theory in Entrepreneurship Research: A Systematic Review and Research Agenda. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 47(6), 2094–2130. <https://doi.org/10.1177/10422587221106485>
- Farizki, A., Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 98(1), 1–9.
- Fitria, A., Anggraini, D., & Wulandari, R. (2024). Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 26(1), 15–28.
- Hendrawan, R., Pratiwi, A., & Setyawan, H. (2025). Pengaruh Harga Minyak Mentah WTI, Nilai Tukar, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Minyak dan Gas di BEI. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 29(1), 1–18. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v29i1.xxxxx>
- Hidayat, W. W., & Khotimah, N. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 193–208.

- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashim, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 0423–0431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Komalasari, T., & Yulazri, M. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(1), 56–71.
- Kusuma, R. A., & Aryani, D. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 20(3), 199–213.
- Kyere, M., & Ausloos, M. (2021). Corporate Governance and Firms Financial Performance in the United Kingdom. *International Journal of Finance & Economics*, 26(2), 1871–1885. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1883>
- Lanawaang, C. T., Manossoh, H., & Walandouw, S. K. (2025). Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio, dan Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA*, 13(1), 223–233. <https://doi.org/10.35794/emba.v13i1.xxxxx>
- Ludianingsih, D., Setyawan, A., & Rahmasari, H. (2022). Determinan Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 9(1), 77–92.
- Maritza, Y., & Hasanuh, N. (2024). Pengaruh Debt to Asset Ratio dan Current Ratio terhadap Return on Asset pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(1), 201–212. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.xxxxx>
- Nugraha, N. M., Susanti, N., & Rhamadan Setiawan, M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 5(1), 208–218. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383>
- Nur Utami, C., & Widati, L. W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1), 885–893. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.682>
- Putra, I. W., Mangantar, M., & Untu, V. N. (2021). The Effect of Company Profitability, Leverage, and Size on Company Value in Manufacturing Companies Registered in Indonesia Stock Exchange for 2014–2018. *Jurnal EMBA*, 9(3), 921–930.
- Putri, M. R. S., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(2), 1823–1838. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1997>
- Safitri, S., & Santioso, L. (2025). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Infrastruktur. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 18(1), 45–60.
- Santika, Z. D., & Widodo, M. W. (2023). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di BEI 2020–2022. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 10(2), 112–128.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono, D. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

- Sumarni, R., Gustina, I., & Nurfitriani, N. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2019–2021. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 12(1), 42–48. <https://doi.org/10.32520/jak.v12i1.2742>
- Sumarno, D. C., Andayani, W., & Prihatiningtyas, Y. W. (2023). The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Assessment on Firm Value with Profitability as a Mediating Variable. *Asia Pacific Management and Business Application*, 12(1), 55–64. <https://doi.org/10.21776/ub.apmba.2023.012.01.4>
- Syahputra, D. I. (2025). Pengaruh Inflasi, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Plastik dan Kemasan di BEI. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 10(2), 78–92.
- Tinutomo, P., & Sjarief, J. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Efektivitas, dan Struktur Modal terhadap Kekurangan Keuangan pada Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Periode 2018–2020. *Balance: Jurnal Akuntansi, Auditing, dan Keuangan*, 20(1), 24–38. <https://doi.org/10.25170/balance.v20i1.4241>
- Wijaya, N. S., & Fitriati, I. R. (2022). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(12), 5606–5616. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.1870>
- Winarno, W. W. (2023). Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Yudha, A., Rafie, M. P., Muda, I., & Kesuma, S. A. (2024). Signaling Theory in Practice: Bridging Information Gaps for Organizational Success. *International Journal of Advanced Economics*, 6(2), 34–48.
- Yulianti, E., Hermuningsih, S., & Sari, P. P. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(3), 887–900.