

The Influence of Capital Structure, Investment Decisions, Firm Size, and Liquidity on the Firm Value in the Infrastructure Sector

Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur

Muhammad Ryan Fitriadi^{1*}, Rustam Hanafi²

^{1,2}Universitas Islam Sultan Agung, Semarang, Indonesia

¹adimuhammadryan@gmail.com

ARTICLE INFO

Article history

Received : 24 Januari 2026

Revised : 21 Februari 2026

Accepted : 24 Februari 2026

DOI: <https://doi.org/>

10.51510/jakp.v9i1.3189

Abstract

The research focused on infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–2024 period to examine the relationship between capital structure, investment decisions, firm size, and liquidity on firm value. This study adopted a quantitative design utilizing secondary data obtained from the financial statements of 178 companies selected through purposive sampling. Data processing and analysis were performed through multiple linear regression, supported by a series of classical assumption tests and hypothesis verification. The analysis confirmed that investment decisions and liquidity contributed positively and significantly to increasing firm value, while capital structure and firm size were not shown to have a significant influence.

Keywords: *Capital Structure, Firm Value, Investment Decision, Firm Size, Liquidity*

Abstrak

Fokus penelitian diarahkan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024 untuk menelaah hubungan antara struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan, serta likuiditas terhadap nilai perusahaan. Studi ini mengadopsi desain kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan 178 perusahaan hasil seleksi *purposive sampling*. Pengolahan dan analisis data dilakukan melalui penerapan regresi linier berganda yang didukung oleh serangkaian uji asumsi klasik serta verifikasi hipotesis. Hasil analisis menegaskan bahwa keputusan investasi dan likuiditas berkontribusi positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan tidak terbukti memberikan pengaruh yang signifikan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

PENDAHULUAN

Keberlanjutan jangka panjang suatu entitas bisnis sangat ditentukan oleh kemampuannya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai tersebut menjadi indikator yang menggambarkan kualitas kinerja manajemen dalam mengoptimalkan pengelolaan sumber daya serta merumuskan strategi perusahaan (Tubastuvi et al., 2023). Nilai perusahaan yang tinggi mendorong terbentuknya persepsi positif investor terhadap peluang ekspansi dan pertumbuhan perusahaan pada periode mendatang. Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan juga menjadi indikator sentral yang dijadikan dasar dalam proses pengambilan keputusan investasi. Kondisi ini menjadikan nilai

perusahaan sebagai aspek yang sangat krusial bagi perusahaan publik. Hal tersebut semakin relevan bagi perusahaan yang bergerak di sektor strategis seperti infrastruktur.

Sektor infrastruktur di Indonesia mengalami perkembangan pesat seiring dengan percepatan pembangunan nasional. Pemerintah secara konsisten meningkatkan alokasi anggaran infrastruktur dalam APBN periode 2021–2024 (Kementerian Keuangan, 2024). Peningkatan anggaran ini ditujukan untuk mendukung proyek strategis nasional seperti jalan tol, transportasi massal, dan pembangunan Ibu Kota Nusantara. Meskipun demikian menurut Mirjas et al. (2021) laju pertumbuhan tidak bersifat stabil dan cenderung fluktuatif yang mengindikasikan bahwa alokasi anggaran tidak selalu konsisten pertumbuhan tahunan. Sejalan dengan hal tersebut, ketidakstabilan nilai perusahaan masih menjadi fenomena yang terlihat pada sektor infrastruktur. Indikasi tersebut terefleksikan pada pola perubahan harga saham emiten sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia yang bergerak secara fluktuatif. Situasi ini menegaskan bahwa besarnya dukungan pembiayaan pemerintah belum menjadi determinan utama nilai perusahaan, sehingga faktor internal perusahaan menjadi aspek yang perlu dikaji.

Permasalahan nilai perusahaan pada sektor ini dipengaruhi oleh berbagai aspek internal, di antaranya tingkat utang yang tinggi, pengambilan keputusan investasi yang belum optimal, skala bisnis yang kurang efisien, serta keterbatasan kemampuan likuiditas. Sejalan dengan hal tersebut, nilai perusahaan tidak terbatas pada representasi kinerja keuangan aktual, melainkan turut mengindikasikan ekspektasi pasar terhadap keberlanjutan dan penciptaan nilai perusahaan dalam perspektif jangka panjang (Handini & Susilo, 2025). Ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola faktor-faktor tersebut dapat menurunkan minat investor. Keberlanjutan bisnis perusahaan berisiko terganggu apabila kondisi tersebut terus berlangsung tanpa penanganan yang memadai. Maka dari itu, analisis faktor penentu nilai perusahaan menjadi semakin penting.

Urgensi penelitian ini diperkuat oleh adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu terkait determinan nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan hasil yang signifikan, sementara penelitian lain menunjukkan hasil yang sebaliknya. Ketidakkonsistenan ini menimbulkan ketidakpastian bagi investor dan manajemen dalam pengambilan keputusan. Perbedaan temuan empiris menunjukkan bahwa pengaruh variabel terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual serta dipengaruhi oleh karakteristik masing-masing penelitian. Hal ini menuntut pengujian ulang dengan objek dan periode yang berbeda. Sektor infrastruktur menjadi konteks yang relevan untuk dikaji lebih lanjut.

Temuan penelitian terdahulu memperlihatkan adanya perbedaan hasil terkait pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Safaruddin et al. (2023) serta Tubastuvi et al. (2023) menemukan bahwa struktur modal berkontribusi positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan itu, Hamidah & Ramdani (2023) melaporkan tidak adanya pengaruh signifikan. Variasi hasil tersebut menunjukkan inkonsistensi empiris yang membuka ruang untuk penelitian ulang pada variabel struktur modal.

Perbedaan serupa juga muncul pada variabel keputusan investasi dan ukuran perusahaan. Khoiriyah & Dewi (2024) membuktikan bahwa keputusan investasi mampu memperkuat kepercayaan investor, sementara Arsyada et al. (2022) tidak menemukan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada ukuran perusahaan, Hamidah & Ramdani (2023) menemukan pengaruh positif, sedangkan Jannah & Febyansyah (2023) tidak menemukan hubungan signifikan. Ketidaksamaan ini memperkuat urgensi dilakukannya studi lanjutan.

Aspek kebaruan penelitian ini tercermin pada fokus investigasi terhadap perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di BEI selama periode 2021–2024 dengan pendekatan pengujian simultan atas empat determinan, yakni struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Penelitian menyoroti sektor yang diposisikan sebagai prioritas pembangunan nasional, namun masih mengalami volatilitas nilai perusahaan. Secara garis besar, tujuan penelitian ini adalah mengevaluasi pengaruh keempat variabel tersebut terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur.

KAJIAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan berfungsi sebagai representasi penilaian pasar terhadap capaian kinerja keuangan sekaligus peluang pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang. Bagi para pemegang saham, indikator ini memiliki signifikansi tinggi karena merepresentasikan reputasi, capaian kinerja, serta potensi masa depan perusahaan (Arsyada et al., 2022). Dengan demikian, nilai perusahaan menjadi elemen strategis dalam pengambilan keputusan investor, karena perusahaan dengan valuasi tinggi dianggap memiliki kinerja solid dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Dalam konteks teori yang digunakan, nilai perusahaan mewakili tingkat kesejahteraan pemegang saham dan mencerminkan efektivitas kepemilikan manajemen. Hal ini pada akhirnya dipengaruhi oleh persepsi pasar terhadap sinyal keuangan yang disampaikan oleh manajemen melalui keputusan strategis perusahaan (Indy et al., 2023). Menurut Rahmanuzzahr et al. (2024) Perhitungan nilai perusahaan dapat direpresentasikan melalui penggunaan rasio PBV yang diformulasikan dalam bentuk rumus perhitungan sebagai berikut.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}} \times 100$$

Struktur Modal

Struktur modal merepresentasikan komposisi pendanaan operasional perusahaan yang berasal dari integrasi antara sumber dana berbasis utang dan ekuitas. Keputusan strategis terkait penentuan struktur modal memiliki dampak krusial terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus menyusun konfigurasi pendanaan secara proporsional agar tercapai *trade-off* antara risiko finansial dan tingkat keuntungan, dengan sasaran akhir memaksimalkan nilai perusahaan sebagaimana tercermin pada apresiasi harga saham (Mutiara et al., 2021). Dalam teori yang digunakan, struktur modal berperan sebagai mekanisme disiplin dalam keputusan pembiayaan perusahaan, khususnya dalam penggunaan utang. Menurut Vitriya & Khasanah (2023) tingkat utang yang tinggi dalam struktur modal dapat mengurangi dana bebas yang tersedia bagi manajemen untuk penggunaan pribadi. Hal tersebut dapat berfungsi sebagai pengendalian konflik keagenan dan berperan dalam menyampaikan informasi internal perusahaan kepada pasar. Menurut Safaruddin et al. (2023) perhitungan tingkat struktur modal perusahaan direpresentasikan melalui penggunaan rasio *debt to equity ratio* (DER) yang dinyatakan dalam rumus berikut.

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

Keputusan Investasi

Dalam kerangka manajemen keuangan, keputusan investasi merujuk pada aktivitas pengalokasian dana perusahaan ke berbagai proyek, aset, atau kegiatan usaha yang dipandang layak untuk dibiayai, dengan harapan menghasilkan return ekonomi sesuai tingkat risiko yang

dihadapi (Arsyada et al., 2022). Melalui kebijakan ini, perusahaan memperlihatkan kemampuannya dalam mengelola serta mengoptimalkan penggunaan sumber daya keuangan guna memperoleh hasil yang maksimal (Rahmanuzzahr et al., 2024). Keputusan investasi yang efektif berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan melalui penciptaan arus kas positif dan pertumbuhan yang berkesinambungan. Secara konseptual, keputusan investasi didefinisikan sebagai penempatan sumber daya perusahaan pada aset jangka panjang untuk memperoleh manfaat ekonomi di masa mendatang (Ginting et al., 2025). Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk merefleksikan keputusan investasi adalah *price earnings ratio* (PER) yang secara konseptual menggambarkan rasio perbandingan antara harga saham perusahaan dengan laba yang dihasilkan per lembar saham (Tubastuvi et al., 2023).

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan umumnya diukur berdasarkan aset yang dimiliki, pendapatan, atau kapitalisasi pasar. Faktor-faktor ini dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui berbagai aspek, seperti total penjualan, total aset, nilai saham, dan sebagainya. Besarnya ukuran perusahaan tercermin dari tingginya tingkat penjualan, total aset, nilai pasar saham, ukuran logaritmik, dan kapitalisasi pasar yang dimiliki (Ginting et al., 2025). Ketika faktor-faktor yang terkait dengan ukuran perusahaan meningkat, maka akan berpotensi mendorong kenaikan harga saham, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan (Shima et al., 2024). Kenaikan nilai tersebut menjadi sinyal positif bagi investor dan dapat menarik minat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Pengukuran terhadap variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini merujuk pada metode yang digunakan oleh Tubastuvi et al. (2023), dengan menggunakan rumus berikut.

$$Ln = LnTotal Asset$$

Likuiditas

Likuiditas mencerminkan daya kemampuan perusahaan secara finansial dalam menutup kewajiban jangka pendeknya dengan mengandalkan ketersediaan aset lancar. Ketepatan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek menjadi indikator bahwa perusahaan berada dalam kondisi likuid. Sebaliknya, kegagalan memenuhi kewajiban tersebut menunjukkan rendahnya tingkat likuiditas perusahaan (Novianti et al., 2023). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Artanti & Rahmiyati (2022), rumus likuiditas adalah sebagai berikut.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100$$

Pengembangan Hipotesis

Landasan pengembangan hipotesis penelitian ini bersumber dari teori keuangan serta hasil studi empiris yang menelaah faktor-faktor penentu nilai perusahaan. Struktur modal yang diprosikan melalui “Debt to Equity Ratio” mencerminkan komposisi pendanaan antara utang dan ekuitas, yang apabila dikelola secara optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan (Mutiara et al., 2021). Kebijakan investasi dipandang sebagai sinyal positif karena mencerminkan prospek pertumbuhan dan kualitas kinerja manajemen (Rahmanuzzahr et al., 2024). Perusahaan dengan ukuran besar umumnya menunjukkan stabilitas finansial, kapasitas operasional yang luas, serta adanya peluang ekspansi yang lebih luas yang berimplikasi pada peningkatan persepsi investor

terhadap nilai perusahaan (Safaruddin et al., 2023). Selain itu, likuiditas yang tinggi merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjadi indikator kesehatan keuangan yang berdampak pada meningkatnya kepercayaan investor (Ganggi et al., 2023). Dengan berlandaskan teori dan temuan empiris tersebut, hipotesis penelitian diformulasikan sebagai berikut:

H1 : “Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan”

H2 : “Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan”

H3 : “Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan”

H4 : “Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.”

METODE

Desain penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan korelasional, didasarkan pada karakteristik data yang berbentuk angka dan bersumber dari laporan keuangan emiten sektor infrastruktur di BEI selama kurun waktu 2021–2024 (Sugiyono, 2023b). Nilai perusahaan diposisikan sebagai variabel dependen, sedangkan keputusan investasi, struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas sebagai variabel independen (Sugiyono, 2023a). Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di BEI, sedangkan sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria ketersediaan laporan keuangan periode 2021–2024. Dari 70 perusahaan, sebanyak 52 memenuhi kriteria sehingga diperoleh 208 data observasi. Setelah proses pengolahan data dan penghapusan 30 data outlier, jumlah akhir observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 178 data. Data sekunder diperoleh melalui situs resmi BEI dan laman perusahaan. Pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi laporan keuangan serta studi pustaka untuk memperkuat kerangka konseptual.

Pengukuran variabel menggunakan indikator standar penelitian keuangan. Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (Handini & Susilo, 2025), struktur modal dengan DER, keputusan investasi dengan PER (Sholihah & Prapanca, 2022), ukuran perusahaan melalui logaritma natural total aset, dan likuiditas melalui Current Ratio (Ganggi et al., 2023). Langkah awal analisis dilakukan melalui pengolahan statistik deskriptif yang menampilkan parameter minimum, maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Pengujian kemudian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik, meliputi normalitas, multikolinearitas, serta heteroskedastisitas, sebagai dasar penilaian kelayakan model analisis (Sahir, 2021). Pada tahap lanjutan, digunakan model regresi linier berganda untuk menguji kontribusi variabel baik secara bersama-sama maupun secara parsial. Koefisien determinasi dimanfaatkan untuk mengukur daya jelaskan model, sedangkan pengujian simultan dilakukan melalui uji F dan pengujian parsial melalui uji t terhadap masing-masing variabel independen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menempatkan perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024 sebagai objek kajian. Penetapan sektor infrastruktur didasarkan pada sifat industrinya yang menunjukkan tingkat kepadatan modal yang tinggi, kebutuhan pembiayaan yang tinggi, serta memerlukan pengelolaan likuiditas yang efektif. Untuk menggambarkan profil data penelitian, digunakan statistik deskriptif dengan menyajikan nilai maksimum, minimum, standar deviasi, dan rata-rata pada masing-masing variabel, sehingga diperoleh gambaran mengenai distribusi serta keragaman data sepanjang periode observasi.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	178	-4,13	10,75	1,1956	1,89200
Keputusan Investasi	178	-121,99	4400	68,0958	415,60096
Ukuran Perusahaan	178	23,34	33,33	28,7410	2,23691
Likuiditas	178	0,05	1026	8,0521	76,79951
Nilai Perusahaan	178	-44	635	101,60	78,736
Valid N (listwise)	178				

Mengacu pada hasil pengolahan statistik deskriptif yang telah dilakukan dengan hasil tersaji pada Tabel 1, dapat disimpulkan bahwa perusahaan sektor infrastruktur menunjukkan karakteristik keuangan yang sangat beragam. Struktur modal memiliki rentang nilai yang lebar, mulai dari DER negatif yang mencerminkan kondisi permodalan kurang sehat hingga DER tinggi yang menunjukkan ketergantungan besar pada utang, dengan variasi antar perusahaan yang cukup besar. Keputusan investasi yang diukur melalui PER juga menunjukkan ketimpangan yang tinggi, ditandai dengan nilai minimum negatif dan maksimum yang sangat besar, sehingga menggambarkan perbedaan agresivitas investasi antar perusahaan. Ukuran perusahaan relatif lebih homogen dibandingkan variabel lainnya, meskipun tetap menunjukkan perbedaan skala aset dari perusahaan kecil hingga sangat besar. Likuiditas memperlihatkan perbedaan yang sangat ekstrem antar perusahaan, mencakup rentang kemampuan dari kondisi likuiditas yang sangat rendah hingga sangat tinggi dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek. Pada saat yang sama, indikator PBV dalam mengukur nilai perusahaan memperlihatkan adanya disparitas penilaian pasar yang signifikan, dari valuasi yang sangat rendah hingga sangat tinggi, yang menegaskan heterogenitas kinerja dan prospek perusahaan sektor infrastruktur.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	N	Skewness		Kurtosis	
		Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	178	0.539	0.182	-0.162	0.362
Valid N (listwise)	178				

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2025

Sebagai bagian dari pemenuhan asumsi klasik regresi, distribusi residual yang normal diuji melalui pengujian normalitas dengan hasil pengujian tersaji pada Tabel 2. Implementasi pengujian dalam penelitian ini dilakukan menggunakan indikator skewness dan kurtosis yang dianalisis melalui pendekatan z-score, yang dipilih karena jumlah sampel termasuk kategori menengah, yaitu 178 observasi (Kim, 2013).

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF		
1				
	(Constant)			
	Struktur Modal	.827		1.209
	Keputusan Investasi	.971		1.030
	Ukuran Perusahaan	.793		1.261
	Likuiditas	.975		1.025

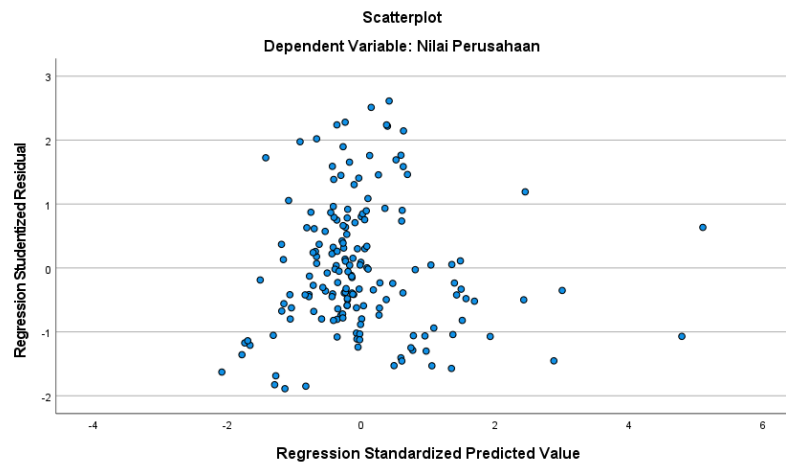
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah, 2025

Hasil perhitungan menunjukkan nilai ZSkewness sebesar 2,96 dan ZKurtosis sebesar -0,44, yang keduanya berada dalam batas kritis $\pm 3,29$ (Kim, 2013). Hasil tersebut menegaskan bahwa

distribusi data tidak mengalami distorsi signifikan dari distribusi normal. Dengan terpenuhinya asumsi normalitas, residual pada model regresi dinilai memenuhi syarat untuk digunakan dalam analisis lanjutan (Sahir, 2021).

Pengujian multikolinearitas seperti yang tersaji pada Tabel 3 dilakukan dalam rangka pemenuhan asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi tidak mengandung hubungan linear yang kuat antarvariabel independen, karena hal tersebut dapat menurunkan ketepatan estimasi (Jannah & Febyansyah, 2023). Penilaian menggunakan indikator *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dengan kriteria *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan likuiditas memiliki nilai *tolerance* yang melampaui batas minimum serta nilai VIF yang berada di bawah batas maksimum. Kondisi ini mengindikasikan tidak adanya korelasi tinggi di antara variabel independen, sehingga model regresi dinilai bebas dari multikolinearitas dan memenuhi kelayakan untuk digunakan pada tahap analisis selanjutnya (Jannah & Febyansyah, 2023).



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Prosedur pengujian heteroskedastisitas dimaksudkan untuk memastikan keseragaman varians residual pada model regresi, yakni apakah memiliki sifat konstan atau menunjukkan perbedaan di antara tiap pengamatan (Jannah & Febyansyah, 2023). Berdasarkan visualisasi scatterplot yang ditunjukkan pada Gambar 1, plot residual memperlihatkan distribusi yang menyebar secara random tanpa indikasi pola terstruktur. Penyebaran titik terjadi secara merata, baik pada wilayah di atas maupun di bawah garis nol pada sumbu Y. Walaupun terdapat beberapa titik yang berdekatan serta sebagian lainnya berada lebih jauh dari pusat distribusi, kondisi tersebut masih tergolong normal dan tidak menunjukkan pola yang konsisten.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	36.203	70.997		.510	.611
	Struktur Modal	1.365	2.898	.033	.471	.638
	Keputusan Investasi	.036	.012	.191	2.966	.003
	Ukuran Perusahaan	1.984	2.504	.056	.793	.429
	Likuiditas	.531	.066	.518	8.074	.001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah, 2025

Dalam penelitian ini digunakan pendekatan regresi linier berganda untuk menguji kontribusi struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan (Sahir, 2021). Hasil estimasi memperlihatkan bahwa keputusan investasi dan likuiditas memberikan pengaruh positif yang signifikan, dibuktikan oleh nilai probabilitas masing-masing sebesar 0,003 dan 0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Di sisi lain, struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki koefisien positif namun tidak menunjukkan signifikansi statistik, sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa fokus penilaian investor lebih diarahkan pada kapabilitas perusahaan dalam mengelola investasi dan menjaga likuiditas dibandingkan pada struktur sumber pendanaan maupun skala perusahaan (Sahir, 2021).

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Model Summary ^b	
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.553 ^a	.306	.290	66.348

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Struktur Modal, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah, 2025

Evaluasi tingkat kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen dilakukan melalui analisis koefisien determinasi (R^2) (Jannah & Febyansyah, 2023). Apabila nilai R^2 mendekati 0, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen tergolong lemah. Sebaliknya, nilai yang mendekati 1 merefleksikan tingkat daya jelas model yang semakin besar terhadap variabel dependen (Sahir, 2021). Berdasarkan hasil estimasi, Adjusted R Square memperlihatkan bahwa daya jelas model terhadap perubahan nilai perusahaan sebesar 29% bersumber dari pengaruh struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Sebaliknya, proporsi sebesar 71% dipengaruhi oleh variabel eksternal lain di luar konstruksi model yang dianalisis.

Tabel 6. Hasil Uji Statistik F

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	335737.803	4	83934.451	19.067	<.001 ^b
	Residual	761544.877	173	4401.994		
	Total	1097282.680	177			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Struktur Modal, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan

Sumber: Data Diolah, 2025

Pengujian hipotesis simultan diimplementasikan melalui uji statistik F yang hasilnya disajikan pada Tabel 6, untuk mengukur kekuatan pengaruh kolektif variabel independen terhadap nilai perusahaan pada ambang signifikansi 0,05 (Sahir, 2021). Hasil pengolahan data menghasilkan nilai Fhitung sebesar 19,067 dengan tingkat signifikansi di bawah 0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan likuiditas secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, model regresi dinilai memenuhi kelayakan karena mampu merepresentasikan variasi nilai perusahaan sektor infrastruktur selama periode pengamatan (Jannah & Febyansyah, 2023).

Tabel 7. Hasil Uji Statistik t

Model	Coefficients ^a			t	Sig.	Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	36.203	70.997		.510	.611		
Struktur Modal	1.365	2.898	.033	.471	.638	.827	1.209
Keputusan Investasi	.036	.012	.191	2.966	.003	.971	1.030
Ukuran Perusahaan	1.984	2.504	.056	.793	.429	.793	1.261
Likuiditas	.531	.066	.518	8.074	.001	.975	1.025

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 7, temuan pengujian memperlihatkan bahwa variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat signifikansi sebesar 0,638 yang melampaui batas 0,05 menegaskan tidak adanya pengaruh signifikan secara statistik. Nilai koefisien regresi sebesar 1,365 menunjukkan arah pengaruh yang positif. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) yang mengasumsikan adanya pengaruh positif signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan dinyatakan ditolak". Dalam kerangka teori agensi, penggunaan utang dalam proporsi tinggi berpotensi memunculkan konflik kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham. Menurut Hamidah & Ramdani (2023) peningkatan penggunaan utang berpotensi meningkatkan risiko keuangan, yang apabila tidak dikelola secara optimal dapat memperburuk kondisi perusahaan hingga mengarah pada kebangkrutan. Meskipun hak dan kewajiban agen telah dirumuskan dalam kontrak kerja sama, hubungan keagenan tetap rentan terhadap konflik (Ningrum et al., 2024).

Temuan yang memperlihatkan tidak signifikannya kontribusi struktur modal terhadap nilai perusahaan mengisyaratkan bahwa meskipun secara teoritis penggunaan utang berpotensi menimbulkan konflik kepentingan sebagaimana dijelaskan dalam teori agensi, risiko tersebut belum sepenuhnya dipersepsikan sebagai faktor dominan oleh investor dalam menilai perusahaan sektor infrastruktur. Karakteristik sektor infrastruktur yang padat modal dan berorientasi jangka panjang menyebabkan penggunaan utang diinterpretasikan sebagai mekanisme pendanaan yang inheren dalam operasional, sehingga perubahan struktur modal tidak secara langsung memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Jannah & Febyansyah (2023) yang menegaskan bahwa struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Meskipun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Tubastuvi et al. (2023) yang menunjukkan adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Temuan pengujian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi yang diproksikan dengan *price-earnings ratio* (PER) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh nilai signifikansi sebesar 0,003 yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05, sehingga secara statistik dinyatakan signifikan. Nilai koefisien regresi sebesar 0,036 yang berarah positif mengindikasikan bahwa peningkatan keputusan investasi akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, hipotesis kedua (H₂) yang mengasumsikan adanya pengaruh positif signifikan keputusan investasi terhadap nilai

perusahaan dinyatakan diterima. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang memandang keputusan investasi sebagai bentuk penyampaian informasi strategis manajemen kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan. Dengan demikian, aktivitas investasi mencerminkan arah pertumbuhan serta keberlanjutan kegiatan ekonomi dan operasional perusahaan (Arsyada et al., 2022). Menurut Rahmanuzzahr et al. (2024) kualitas keputusan investasi merefleksikan tingkat efisiensi alokasi sumber daya, berkontribusi dalam membangun kepercayaan investor, serta mempertegas posisi kompetitif perusahaan di pasar, yang selanjutnya berdampak pada peningkatan valuasi perusahaan secara agregat. Temuan ini memperkuat hasil penelitian Rahmanuzzahr et al. (2024) dan Tubastuvi et al. (2023) yang menyimpulkan bahwa keputusan investasi berkontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan ketidaksesuaian dengan temuan Arsyada et al. (2022) yang membuktikan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Temuan pengujian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural (Ln) total aset tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tercermin dari nilai signifikansi sebesar 0,429 yang melampaui tingkat signifikansi 0,05, sehingga secara statistik pengaruhnya dinyatakan tidak signifikan. Nilai koefisien regresi sebesar 1,984 yang berarah positif mengindikasikan kecenderungan peningkatan nilai perusahaan seiring bertambahnya ukuran perusahaan, namun kontribusi tersebut belum cukup kuat untuk dikategorikan signifikan. Dengan merujuk pada hasil pengujian, hipotesis ketiga (H3) yang mengasumsikan adanya kontribusi positif signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dinyatakan tidak terbukti dan ditolak.

Menurut Tubastuvi et al. (2023) peningkatan ukuran perusahaan tidak secara otomatis mencerminkan peningkatan nilai perusahaan, mengingat perusahaan berskala besar belum tentu memiliki keberanian atau fleksibilitas untuk melakukan investasi baru. Dalam perspektif teoritis skala perusahaan yang terlalu besar berpotensi menimbulkan inefisiensi dalam pengawasan operasional dan pengambilan keputusan manajerial. Sebagaimana dijelaskan dalam teori agensi, perbedaan tujuan dan adanya asimetri informasi mendorong manajer untuk bertindak sesuai kepentingannya sendiri yang dapat memicu konflik antara pemegang saham dan manajemen (Safaruddin et al., 2023). Oleh karena itu, dalam mengambil keputusan investasi, dalam proses pengambilan keputusan, investor tidak hanya berfokus pada ukuran perusahaan, tetapi juga mengevaluasi beragam faktor pendukung lainnya yang dinilai relevan dalam menilai prospek dan risiko sebelum menyalurkan dananya (Tubastuvi et al., 2023).

Output pengujian ini memperlihatkan keselarasan dengan temuan penelitian yang dikemukakan oleh Safaruddin et al. (2023) dan Khoiriyah & Dewi (2024) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berkontribusi terhadap pembentukan nilai perusahaan. Meskipun demikian, temuan penelitian ini menunjukkan perbedaan dengan hasil studi Sholihah & Prapanca (2022) serta Hamidah & Ramdani (2023) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berperan dalam menentukan pembentukan nilai perusahaan.

Temuan pengujian mengindikasikan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) memiliki kontribusi positif dan signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Signifikansi statistik dikukuhkan oleh nilai probabilitas 0,001 yang berada di bawah batas 0,05. Koefisien regresi sebesar 0,531 menunjukkan adanya keterkaitan positif antara likuiditas dan

nilai perusahaan. Atas dasar tersebut, hipotesis keempat (H4) yang mengasumsikan pengaruh positif signifikan likuiditas terhadap nilai perusahaan dinyatakan diterima.

Berdasarkan sudut pandang teori sinyal, tingkat likuiditas yang mencukupi dipandang sebagai bentuk penyampaian informasi kepada investor mengenai kekuatan stabilitas keuangan serta kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban jangka pendeknya. Menurut Arsyada et al. (2022) tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan kurang optimalnya pengelolaan aset, karena dana yang tersimpan dalam aset lancar tidak dimanfaatkan secara maksimal untuk kegiatan produktif seperti investasi atau ekspansi. Dari sudut pandang investor, kondisi tersebut dapat dipersepsikan sebagai sikap manajemen yang terlalu berhati-hati atau terbatasnya peluang investasi yang menguntungkan, sehingga tidak secara langsung mendorong peningkatan nilai perusahaan (Agustianingrum, 2025). Oleh karena itu, likuiditas dapat dipandang sebagai nilai dalam suatu perusahaan.

Hasil empiris dari sejumlah studi terdahulu menegaskan bahwa likuiditas memberikan kontribusi terhadap pembentukan nilai perusahaan. Bukti tersebut, salah satunya, ditunjukkan melalui penelitian yang dikemukakan oleh Ganggi et al. (2023) menemukan koefisien variabel likuiditas (*current ratio*) menunjukkan arah positif yang mengindikasikan bahwa peningkatan tingkat likuiditas perusahaan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan kapabilitas perusahaan dalam menutup kewajiban jangka pendek melalui sumber daya keuangan yang tersedia, yang pada akhirnya ditafsirkan sebagai indikator kesehatan keuangan sekaligus menjadi sinyal positif bagi pelaku pasar (Ganggi et al., 2023). Namun penelitian Jannah & Febyansyah (2023) menemukan bahwa rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap pembentukan nilai perusahaan dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia, dimana investor lebih memprioritaskan kinerja profitabilitas. Variasi tersebut dapat dipengaruhi oleh perbedaan sektoral, preferensi dan perilaku investor, serta kondisi makroekonomi yang melingkupi perusahaan (Jannah & Febyansyah, 2023).

SIMPULAN

Hasil keseluruhan penelitian terhadap perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di BEI periode 2021–2024 menegaskan bahwa keputusan investasi dan likuiditas memberikan kontribusi positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Di sisi lain, struktur modal dan ukuran perusahaan hanya menunjukkan pengaruh positif tanpa signifikansi secara statistik. Kondisi ini merefleksikan bahwa investor lebih memprioritaskan prospek investasi serta kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas dibandingkan struktur pendanaan maupun skala aset yang dimiliki. Temuan tersebut menegaskan bahwa hubungan antara determinan keuangan dan nilai perusahaan bersifat kontekstual sesuai karakteristik sektor infrastruktur yang membutuhkan intensitas modal tinggi dan berorientasi jangka panjang. Oleh sebab itu, manajemen perusahaan perlu memfokuskan strategi pada optimalisasi keputusan investasi dan penguatan likuiditas, investor disarankan mempertimbangkan kedua indikator tersebut dalam keputusan investasi, serta peneliti selanjutnya dianjurkan menambahkan variabel, memperpanjang periode observasi, dan memperluas objek lintas sektor guna menghasilkan temuan yang lebih komprehensif dan memiliki daya generalisasi yang lebih kuat.

REFERENSI

- Agustianingrum, S. S. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 5(2), 205–220. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v5i2.2796>
- Arsyada, A. B., Sukirman, S., & Wahyuningrum, I. F. S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderating. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1648–1663. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.785>
- Artanti, R. A., & Rahmiyati, N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *Prima Ekonomika*, 13(2), 76–93. <https://doi.org/10.37330/prima.v13i2.152>
- Ganggi, R. A., Made, A., Aprilia, M. E., & Poernamawatie, F. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 4(1), 98–108. <https://doi.org/10.53682/jaim.vi.5900>
- Ginting, A. J., Gultom, R., & Napitupulu, J. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(2), 1830–1839. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.751>
- Hamidah, L., & Ramdani, E. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 7(2), 37–47. <https://doi.org/10.33884/jab.v7i2.7371>
- Handini, E. D., & Susilo, D. E. (2025). Analyzing Profitability, Firm Size, and Capital Structure's Impact on Firm Value. *Journal of Accounting Science*, 9(1). <https://doi.org/10.21070/jas.v9i1.1953>
- Indy, L. A., Uzliawati, L., & Yulianto, A. S. (2023). Managerial ownership profitability and firm value agency theory perspective. *Enrichment : Journal of Management*, 13(1), 619–626. <https://doi.org/10.35335/enrichment.v13i1.1224>
- Jannah, I. M., & Febyansyah, A. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Global Education*, 4(4), 2629–2645. <https://doi.org/10.55681/jige.v4i4.1436>
- Kementerian Keuangan. (2024). Buku Informasi APBN TA 2024: Mempercepat Transformasi Ekonomi yang Inklusif dan Berkelanjutan. *Publikasi Kemenkeu RI*, 1, 1–54.
- Khoiriyah, M., & Dewi, N. G. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage di Indonesia Tahun 2019-2021. *Upajiwa Dewantara*, 8(1), 48–56.

- Kim, H.-Y. (2013). Statistical notes for clinical researchers: assessing normal distribution (2) using skewness and kurtosis. *Restorative Dentistry & Endodontics*, 38(1), 52. <https://doi.org/10.5395/rde.2013.38.1.52>
- Mirjas, M., Fahlevi, H., & Diantimala, Y. (2021). Analisis Tren Penganggaran Bencana di Daerah Rawan Bencana: Studi Kasus pada Kabupaten Aceh Selatan. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 5(2), 243–264. <https://doi.org/10.33603/jka.v5i2.5531>
- Mutiara, M., Negara, I. K., & Wardani, L. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 4(2), 318–335. <https://doi.org/10.33096/paradoks.v4i2.778>
- Ningrum, S. C., Prastiti, S. D., & Guntur, Y. S. (2024). The Effect of Investment Policy, Funding Policy, and Asset Management on Firm Value. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 11(1), 1. <https://doi.org/10.17977/um004v11i12024p001>
- Novianti, M., Abbas, D. S., & Aulia, T. Z. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 56–66. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2276>
- Rahmanuzzahr, L., Setiyowati, S. W., & Irianto, M. F. (2024). Pengaruh Struktur Modal Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Co-Value Jurnal Ekonomi Koperasi Dan Kewirausahaan*, 15(01). <https://doi.org/10.59188/covalue.v15i01.4427>
- Safaruddin, Nurdin, E., & Indah, N. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 166–179.
- Sahir, S. H. (2021). *Metodologi Penelitian* (T. Koryati, Ed.; 1st ed.). Penerbit KBM Indonesia.
- Shima, A. B., Fadilah, M., Ramadhani, R. K., & Ani, W. (2024). Systematic Literature Review: Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 1(3), 645–653. <https://doi.org/10.59407/jmie.v1i3.707>
- Sholihah, M., & Prapanca, D. (2022). Pengaruh keputusan investasi, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan properti di BEI periode 2017-2020). *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Pendidikan*, 2(6), 628–640.
- Sugiyono. (2023a). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. In *ALFABETA* (Vol. 2, Number 1).
- Sugiyono. (2023b). *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

- Tubastuvi, N., Yuswandani, A. E., Fitriati, A., Darmawan, A., & Jaroenwanit, P. (2023). Profitability As a Moderator: Assessing The Influence of Capital Structure, Investment Decision and Firm Size on Firm Value. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 9(1), 125–137. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v9i1.4044>
- Vitriya, R., & Khasanah, U. (2023). Internationalization Agency Cost Corporate Governance and Capital Structure from Manufacturing Firm Listed on Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Applied Finance and Business Studies*, 10(4), 183–191.