



Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur Indonesia

Karimah Andriyani¹, Fatihah Nida 'Ul Chasanah²

¹Mahasiswa Program Studi Ekonomi Syariah, UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan

²Direktorat Jenderal Kekayaan Negara Kementerian Keuangan

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of firm size, liquidity and capital structure on firm value in infrastructure sector companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index for the period 2017-2021. This study uses quantitative research methods with sampling techniques using purposive sampling. This study used 80 research samples. The type of data used is secondary data in the form of annual financial reports of infrastructure sector companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index in 2017-2021 which can be accessed through the website of each company. The data obtained is then processed using SPSS 26. The analysis used is the classical assumption test, multiple linear regression analysis, t test, F test and coefficient of determination. The results of this study indicate that firm size has a negative and significant effect on firm value with a t value of -4.131 and a sig value 0.000, liquidity has a negative and significant effect on firm value with a t value of -2.507 and sig value 0.014, while capital structure has no effect and is insignificant to the firm value with t value 0.715 and sig value 0.477. Simultaneously firm size, liquidity and capital structure affect firm value with an F value of 6.962 and a sig value 0.000. From the results of the coefficient of determination, a value of 0.185 is obtained, which means that firm size, liquidity and capital structure have the ability to influence firm value by 18.5%.

Article History

Submitted : 06 February 2024

Accepted : 30 April 2024

Published : 01 May 2024

Keywords

Firm Size, Liquidity,

Capital Structure and Firm Value

Publisher :

UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
Jl. Pahlawan No. 52, Rowolaku, Kab. Pekalongan, Indonesia

PENDAHULUAN

Secara umum, dibangunnya sebuah perusahaan yaitu untuk mendapatkan laba. Selain tujuan tersebut, perusahaan yang sudah masuk ke bursa efek atau sudah IPO (*initial public offering*) juga harus memaksimalkan nilai perusahaannya yang bisa ditinjau dengan harga pasar saham perusahaan. Perusahaan yang dibangun memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan serta memaksimalkan kekayaan investor dengan mengoptimalkan nilai perusahaannya. Kenaikan nilai perusahaan berakibat naiknya harga saham yang nantinya bisa memaksimumkan kekayaan para investor (Martha et al., 2018).

Analisis yang tepat sangat diperlukan oleh calon investor maupun seorang investor sebelum menentukan untuk menanamkan modal di dalam pasar modal. Dalam melaksanakan investasi, investor perlu memperhitungkan dengan sangat baik modal yang akan ditanamkan di suatu perusahaan. Oleh sebab itu, para investor membutuhkan laporan keuangan perusahaan dimana investor menginvestasikan modalnya untuk mengetahui perkembangan perusahaan, prospek keuntungan perusahaan dimasa depan dan kondisi keuangan jangka pendek perusahaan tersebut (Jufrizen & Al Fatin, 2020).

Indonesia stock exchange (IDX) menyusun beberapa indeks acuan yang dapat dijadikan sebagai pedoman investasi, termasuk Indeks ISSI atau Indeks Saham Syariah Indonesia. Dalam indeks ini termuat semua saham syariah yang dicatat di IDX. Kemudian konstituen ISSI disortir kembali sebanyak dua kali dalam satu tahun, sesuai jadwal tinjauan Daftar Efek Syariah yang dilakukan OJK. Oleh karena itu, terdapat saham syariah yang masuk ataupun keluar dari ISSI (OJK et al., 2019). Secara umum, ISSI merupakan kumpulan saham yang sangat menjanjikan di Indonesia. Hal ini dikarenakan populasi muslim terbesar di dunia dan berkembangnya keuangan syariah yang makin meningkat sehingga dapat menjadikan suatu daya tarik yang sangat penting untuk pasar saham syariah di Indonesia (Mahendra & Sahibuddin, 2022).

Beberapa perusahaan yang terdaftar di ISSI merupakan perusahaan sektor infrastruktur. Sektor infrastruktur tergolong sektor industri yang bergerak dalam bidang jasa serta merupakan penyumbang pendanaan pasar terbanyak di Bursa Efek Indonesia dan salah satu penggerak perekonomian Indonesia. Dengan adanya manajemen yang baik, perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang nantinya bisa berdampak kepada investor yang semakin tertarik untuk menginvestasikan modalnya (Anniza & Suwaidi, 2023). Dapat dikatakan bahwa sektor infrastruktur adalah salah satu bidang yang memberi kontribusi cukup besar kepada pembangunan ekonomi negara. Sektor infrastruktur juga didukung dengan melimpahnya sumber daya dan tingginya permintaan pasar, sehingga memiliki potensi pertumbuhan yang signifikan (Wardoyo et al., 2022).

Nilai perusahaan menjadi suatu perhatian khusus untuk perusahaan, terutama bagi perusahaan sektor infrastruktur. Nilai perusahaan, terutama harga saham, menggambarkan perkiraan performa perusahaan atau nilai buku di waktu mendatang, dikarenakan pada dasarnya seorang yang membeli saham merupakan membeli untuk melakukan investasi untuk masa depan (Mercyana et al., 2022). Nilai perusahaan berkaitan dengan bagaimana investor bereaksi terhadap saham. Investor tidak sembarangan memilih perusahaan ketika mereka berinvestasi. Investor akan memilih perusahaan dengan memiliki performa perusahaan yang baik, maka dari itu nilai dari suatu perusahaan sangatlah penting. Tingginya nilai perusahaan ditunjukkan dengan harga saham yang meningkat, sehingga kemakmuran investornya pun juga tinggi (Ambarwati & Vitaningrum, 2021).

Pandangan investor kepada perusahaan yang kerap diasosiasikan menggunakan harga saham adalah nilai perusahaan. Dengan maksimalnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan pemilikinya pun bertambah, maka dari itu pertumbuhan nilai perusahaan sangat diperlukan.

Nilai perusahaan digambarkan menggunakan harga saham yang cenderung meningkat dan stabil. Kondisi tersebut memperlihatkan bahwa dengan bertambah tingginya nilai perusahaan, kemudian bertambah meningkat juga harga sahamnya. Salah satu penilaian yang bisa dipergunakan untuk menghitung tingginya nilai perusahaan yakni memakai rasio *price to book value* atau rasio PBV. Rasio tersebut ialah rasio harga pasar saham terhadap nilai buku perusahaan. Rasio tersebut dipergunakan guna menghitung nilai perusahaan. Kondisi tersebut disebabkan tinjauan investor kepada suatu perusahaan kerap dihubungkan dengan kinerja keuangan perusahaan (Yulianto & Widyasasi, 2020). Ada beberapa aspek yang bisa dipergunakan untuk menentukan nilai perusahaan, yakni: ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal.

Tabel 1.1 Rata-rata Ukuran Perusahaan (Size), Likuiditas (CR), Struktur Modal (DER) dan Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar dalam ISSI Periode 2017-2021

Variabel	Tahun				
	2017	2018	2019	2020	2021
Size	27,81	27,90	29,74	29,75	29,78
CR	1,43	1,32	1,39	1,27	1,37
DER	1,33	1,39	1,37	1,52	1,52
PBV	1,90	1,50	1,41	1,19	1,13

Sumber: Laporan keuangan (data diolah, 2023)

Berdasarkan tabel 1, maka bisa ditemukan adanya fenomena gap yang bisa dilihat dalam data perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di Indeks ISSI periode 2017-2021. Tabel 1 menunjukkan adanya fluktuasi yang berbeda setiap tahunnya. Menurut teori, apabila *Size*, CR dan DER mengalami peningkatan, maka PBV juga ikut meningkat, begitu juga sebaliknya.

Pada tahun 2018 variabel *Size* mengalami peningkatan, namun PBV pada tahun 2018 mengalami penurunan. Pada tahun 2019 *Size* mengalami penurunan dan PBV pada tahun 2020 juga sejalan mengalami penurunan. Kondisi tersebut memperlihatkan terdapatnya hubungan yang tidak konsisten antara variabel *Size* dan variabel PBV. Pada tahun 2019 variabel CR mengalami penurunan namun PBV pada tahun 2019 juga sejalan mengalami penurunan. Sebaliknya, pada tahun 2021 CR mengalami peningkatan namun PBV pada tahun 2021 mengalami penurunan. Kondisi tersebut memperlihatkan terdapatnya hubungan yang tidak konsisten antara variabel CR dan variabel PBV. Pada tahun 2018 variabel DER mengalami peningkatan, namun PBV pada tahun 2020 mengalami penurunan. Pada tahun 2019 DER mengalami penurunan dan PBV juga sejalan mengalami penurunan. Kondisi tersebut memperlihatkan terdapatnya hubungan yang tidak konsisten antara variabel DER dan variabel PBV. Fenomena gap ini kemudian menarik untuk diulas lebih jauh mengenai relasi variabel-variabel ini melalui penelitian yang ilmiah.

Ukuran perusahaan diperhitungkan guna menentukan nilai dari perusahaan yang merupakan gambaran melalui total aset suatu perusahaan. Perusahaan yang tumbuh dengan baik menunjukkan besarnya ukuran perusahaan sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan bisa ditinjau melalui jumlah aset perusahaan yang naik dibandingkan dengan jumlah kewajiban perusahaan (Hertina et al., 2019). *Logaritma natural* dari *total assets* dipergunakan untuk menilai ukuran perusahaan, dikarenakan nilai dari *total assets* umumnya sangat tinggi dibandingkan dengan ukuran keuangan yang lain. Ukuran perusahaan umumnya mempengaruhi pertimbangan pemilik modal dalam membuat dan mengambil keputusan investasi (V. S. Dewi & Ekadjaja, 2020).

Penelitian terdahulu tentang ukuran perusahaan sudah dilaksanakan, namun mendapatkan kesimpulan yang berlainan, antara lain penelitian Ramdhonah et al. (2019) mengemukakan ukuran perusahaan berdampak secara negatif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian Suardana et al. (2020) mengemukakan ukuran perusahaan berdampak terhadap nilai perusahaan secara positif signifikan. Berbicara mengenai likuiditas perusahaan yang menunjukkan kesanggupan perusahaan dalam melaksanakan pembayaran utang lancar (utang jangka pendek) yang perlu dibayar pada waktu penagihan guna menjaga likuiditasnya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi menunjukkan peluang pertumbuhan yang tinggi bagi perusahaan. Likuiditas perusahaan yang semakin tinggi, maka semakin percaya kreditur dalam mempersiapkan dana, maka dari itu dapat memaksimalkan nilai perusahaan dalam pandangan calon investor dan kreditur (Lumoly et al., 2018).

Nilai perusahaan yang meningkat menandakan peluang masa depan yang bagus bagi investor (Astuti & Yadnya, 2019). Likuiditas yakni salah satu rasio yang bisa dipilih sebagai indikator untuk menunjukkan nilai sebuah perusahaan. *Current ratio* (CR) dipergunakan untuk menghitung likuiditas. Rasio yang membandingkan aset lancar dengan utang lancar pada perusahaan disebut *current ratio*. Rendahnya *current ratio* umumnya merupakan indikasi masalah likuiditas. Tingginya *current ratio* juga kurang baik, karena memperlihatkan bahwa ada sejumlah besar uang yang tidak dipakai yang kemudian bisa menurunkan kemampuan laba perusahaan (Lumoly et al., 2018). Penelitian terdahulu sudah dilakukan tentang variabel likuiditas menemukan kesimpulan yang berlainan. Kondisi tersebut dibuktikan oleh penelitian Yanti & Darmayanti (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berdampak terhadap nilai perusahaan secara positif signifikan. Namun dari penelitian Apriantini et al. (2022) mengemukakan tidak terdapatnya pengaruh likuiditas dengan nilai perusahaan.

Faktor lain yang dianggap bisa menentukan nilai perusahaan yakni struktur modal yang dinilai memakai rasio *debt to equity ratio* atau rasio DER. Tingginya DER memperlihatkan nilai perusahaan yang bertambah tinggi juga sewaktu nilai DER pada perusahaan belum mendekati titik optimal, dikarenakan utang yang semakin besar maka besar pula risikonya, sehingga dapat berpengaruh pada kepercayaan investor yang dapat menentukan nilai perusahaan (Damayanti & Darmayanti, 2022). Struktur modal yang tidak bagus dan tingkat utang yang tinggi pada perusahaan dapat membebani perusahaan sehingga harus seimbang dalam penggunaan kedua sumber tersebut untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan. Menurut teori struktur modal, peningkatan utang berakibat pada menurunnya nilai perusahaan apabila letak struktur modalnya ada di atas target struktur modal yang tinggi. Struktur modal yaitu proporsi pembiayaan menggunakan utang perusahaan. Maka dari itu, utang adalah komponen dari struktur modal perusahaan (Chasanah, 2018). Beberapa penelitian sebelumnya mengenai variabel struktur modal menemukan hasil yang berlainan seperti pada penelitian oleh Ramdhonah et al. (2019) mengemukakan struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian dari Irawan & Kusuma (2019) mengemukakan bahwa tidak ada pengaruh struktur modal dengan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan akan menjadikan informasi untuk investor bagaimana kondisi keuangan perusahaan didalamnya. Informasi ini dianggap paling penting dikarenakan sebagai sarana komunikasi dari perusahaan berapa jumlah keuntungan mereka dan bagaimana modal mereka dikelola kepada investor. Informasi ini dijadikan sinyal untuk investor tentang kondisi terkini dari perusahaan. Hal tersebut berkaitan dengan *signaling theory*, dimana Menurut Brigham dan Houston (2016) dalam Anggita & Andayani (2022) menunjukkan bahwa gerakan atau langkah yang dilaksanakan oleh perusahaan guna memberikan sinyal pada investor terhadap bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan pada masa mendatang. Teori sinyal menerangkan bahwa

perusahaan punya keinginan dalam memberi informasi dengan pihak luar, hal tersebut untuk menyatakan terjadinya asimetri antara pihak eksternal dengan pihak manajemen untuk melihat lebih banyak mengenai profil dan peluang perusahaan pada masa mendatang. Maka dari itu, informasi yang diterbitkan perusahaan adalah hal terpenting yang menentukan keputusan berinvestasi pihak luar. Teori sinyal dapat menjelaskan kepada investor bagaimana perusahaan menyampaikan sinyal informasi positif pada investor maka volume harga saham perusahaan akan berubah.

Teori sinyal menggambarkan tentang bagaimana manajemen menyampaikan sinyal pada investor guna menekan asimetri informasi dengan laporan keuangan. Informasi mengenai *financial statements* (laporan keuangan) yang didapatkan oleh investor dijadikan sinyal yang positif atau sinyal yang negatif. Perusahaan berharap dengan memberikan sinyal yang positif tentang laporan keuangan bisa memberikan cerminan tentang kondisi perusahaan tersebut serta menjadikan pihak luar minat dan percaya untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Siagian et al., 2022). Teori sinyal merupakan dasar teori yang mendasari hubungan dari pengaruh rasio keuangan seperti ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal terhadap terjadinya peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang ada dan adanya perbedaan penelitian yang telah dilakukan maka menarik untuk dilakukan penelitian mengenai kinerja perusahaan dan nilai perusahaan sektor infrastruktur Indonesia yang digambarkan melalui ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal dengan nilai perusahaan.

METODE

Penelitian kausal atau *causal research* dipergunakan sebagai jenis penelitian dalam penelitian ini, dimana dipergunakan untuk mengungkap masalah dengan bentuk hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih, yakni hubungan sebab akibat antara pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (Sugiyono, 2014a).

Pendekatan kuantitatif dipergunakan pada penelitian ini yang merupakan pendalaman dalam melakukan uji teori dengan menguji variabel studi secara numerik serta melakukan analisis data dengan metode statistik (Echdar, 2017). Berdasarkan penelitian yang dilakukan, di mana akan mencari tahu pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen maka pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang digunakan.

Populasi dan Sampel

Populasi yaitu wilayah yang digeneralisasikan yang mencakup: subjek/ objek dengan jumlah serta karakteristik tertentu yang ditentukan peneliti guna ditelaah dan selanjutnya disimpulkan (Sugiyono, 2014b). Populasi pada penelitian ini yakni perusahaan sektor infrastruktur yang tercantum dalam Indeks ISSI. Periode pengamatan pada penelitian ini adalah 2017-2021.

Teknik yang diterapkan guna memilih sampel yaitu teknik Purposive Sampling yaitu prosedur penarikan sampel berdasar pada kriteria tertentu, berguna untuk mendapat sampel yang representatif atau memiliki karakteristik yang hampir sama dengan yang dimiliki oleh populasi. Kriteria purposive sampling pada penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan sektor infrastruktur yang tercantum di Indeks ISSI selama periode pengamatan 2017-2021.
2. Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangan tahunan dengan konsisten selama periode pengamatan 2017-2021 .
3. Laporan keungan perusahaan tersebut disajikan dalam mata uang Rupiah.

Tabel 3.1 Metode Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat dalam Indeks ISSI dalam rentang tahun 2017-2021.	24
2.	Perusahaan tersebut tidak mempublikasikan <i>annual report</i> dengan konsisten dalam rentang tahun 2017-2021.	(6)
3.	Laporan keuangan perusahaan tersebut tidak disajikan dalam mata uang Rupiah	(2)
Jumlah Sampel		16
Unit Analisis: 16 perusahaan x 5 tahun		80

Sumber : www.idx.co.id (data diolah, 2023)

Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen

Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) adalah Rasio harga pasar saham terhadap nilai buku per lembar saham (Ekananda, 2019).

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

2. Variabel Independen

Ukuran Perusahaan (*Size*) adalah Ukuran kecil atau besarnya perusahaan yang dilihat menggunakan modal yang dipakai, jumlah penjualan atau jumlah aset perusahaan (Rahayu & Sari, 2018).

$$\text{Ukuran Perusahaan (size)} = \text{Ln Total Asset}$$

Likuiditas (*Current Ratio*) adalah Rasio yang menilai kesanggupan suatu perusahaan untuk melunasi utang lancar dengan aset lancar (Sudana, 2015).

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) adalah Rasio yang membandingkan antara jumlah utang terhadap ekuitas (Sudana, 2015).

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Penilaian mengenai kecil atau besarnya perusahaan yang ditetapkan menggunakan jumlah aset disebut dengan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan bisa menjadi bahan penilaian oleh calon investor untuk menginvestasikan uangnya di perusahaan. Besarnya suatu perusahaan dapat mempunyai peluang yang lebih baik di pasar modal dalam mendapat pembiayaan. Selanjutnya, ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi kepercayaan para

investor. Suatu perusahaan mampu menjadi isyarat untuk menarik investor sebelum menanamkan modalnya. Investor harus memahami dan menentukan saham yang bisa menghasilkan laba yang tinggi dari modal yang diinvestasikan. Besarnya ukuran perusahaan akan lebih dilihat oleh investor yang berarti memperoleh informasi semakin mudah yang akhirnya akan memaksimalkan nilai suatu perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020).

Penelitian oleh Dewantari et al. (2019) memperlihatkan hasil bahwa ada pengaruh positif signifikan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Berdasar pada kondisi tersebut, maka hipotesisnya sebagai berikut:

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas yaitu utang jangka pendek yang wajib dibayar perusahaan. Likuiditas menentukan bagaimana perusahaan mengambil risiko atau dapat dijelaskan dengan upaya perusahaan untuk memperoleh pendanaan. Apabila tingkat kesanggupan untuk membayar utang tinggi berarti tingkat rasio ini juga tinggi. Tingginya rasio likuiditas juga bisa diidentifikasi bahwa ada keuangan perusahaan yang dipakai untuk mengoperasikan perusahaan dan memenuhi dividen. Sinyal yang baik dari investor datang pada saat perusahaan memiliki tingginya likuiditas, sebab para pemegang saham mengakui bahwa performa perusahaan yang cukup baik dapat menjadikan harga saham tinggi sehingga berkaitan terhadap peningkatan nilai perusahaan (Septriana & Mahaeswari, 2019).

Penelitian oleh W. C. Dewi et al. (2020) mengemukakan bahwa likuiditas secara signifikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasar pada kondisi tersebut, maka hipotesisnya sebagai berikut:

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pemakaian utang pada struktur modal sebuah perusahaan dapat memaksimalkan nilai suatu perusahaan. Kondisi tersebut karena melalui sudut pandang investor, pemanfaatan utang bisa memperlihatkan peluang usaha perusahaan pada masa mendatang. Perusahaan yang sukses mendapat utang, berarti selama proses untuk memperoleh utang, pemberi utang telah menilai keadaan perusahaan untuk melihat apakah memungkinkan untuk mendapatkan utang. Jika perusahaan tersebut layak mendapatkan utang, hal ini memperlihatkan bahwa suatu perusahaan dianggap bisa memenuhi utangnya di kemudian hari sesuai dengan keputusan yang telah ditentukan oleh pemberi utang, yang berarti perusahaan tersebut dinilai mempunyai peluang usaha yang baik jika diberikan utang tersebut (Nuradawiyah & Susilawati, 2020).

Penelitian oleh Israel et al. (2018) menyimpulkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasar pada kondisi tersebut, maka hipotesis penelitian ini yaitu:

H3 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Struktur Modal Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan bisa berdampak kepada ketertarikan investor untuk menanamkan dananya. Tingginya ukuran perusahaan menunjukkan kondisi keuangan yang baik dan mempunyai peluang keuntungan di kemudian hari, selain itu juga dapat memperlihatkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai komitmen yang kuat untuk tetap memaksimalkan kinerjanya, maka dari itu pasar berkeinginan membayar lebih untuk memperoleh saham perusahaan tersebut dikarenakan diyakini dapat mendapatkan laba. Likuiditas yang merupakan kesanggupan suatu perusahaan dalam membayar utang jangka pendek dapat memiliki pengaruh kepada investor dalam menetapkan suatu keputusan dalam menanamkan modal. Tingginya rasio likuiditas memperlihatkan kemampuan perusahaan yang maksimal dalam penggunaan aset lancar perusahaan (Oktaviarni et al., 2019). Teori struktur modal yaitu teori tentang pendanaan perusahaan berupa ekuitas dan kewajiban guna memaksimalkan nilai perusahaan. Meningkatnya struktur modal, maka makin meningkat juga nilai perusahaannya selama utang tidak mencapai batas maksimum (Oktaviani et al., 2019). Maka dari itu, kecil atau besarnya nilai likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan menunjukkan adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada kondisi tersebut, maka hipotesisnya sebagai berikut:

H4 : Ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi linier berganda. Tujuan analisis ini yaitu guna memeriksa apakah variabel X (X_1 , X_2 , X_3 , dst) dapat mempengaruhi variabel Y. Model regresi yang dipergunakan adalah (Sanusi, 2017):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y : Nilai perusahaan

X_1 : Ukuran Perusahaan

X_2 : Likuiditas

X_3 : Struktur Modal

α : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien

e : *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas yaitu uji yang dilaksanakan guna melihat apakah residual dari model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Berikut tabel uji normalitas melalui kolmogorov-smirnov:

Tabel 4.1 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,86214959
Most Extreme Differences	Absolute	,117
	Positive	,117
	Negative	-,107
Test Statistic		,117
Asymp. Sig. (2-tailed)		,009 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
Sumber : Data diolah, 2023		

Tabel 4.1 menunjukkan hasil setelah dilakukan analisis uji normalitas melalui *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Berdasarkan analisis, dihasilkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* kurang dari 0,05 sehingga bisa ditarik kesimpulan bahwa data tidak memiliki distribusi yang normal. Berdasarkan masalah tersebut maka dibutuhkan metode penanggulangan yaitu dengan melakukan transformasi data memakai SQRT. Berikut ini hasil uji normalitas sesudah dilakukan transformasi data:

Tabel 4.2 Hasil Pengobatan Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,35086124
Most Extreme Differences	Absolute	,075
	Positive	,075
	Negative	-,058
Test Statistic		,075
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		
Sumber : Data diolah, 2023		

Tabel 4.2 memperlihatkan hasil analisis pengujian normalitas setelah dilakukan pengobatan melalui transformasi data. Berdasarkan hasil analisis tersebut, didapatkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebanyak 0,200. Oleh karena itu, bisa ditarik kesimpulan bahwa setelah melalui pengobatan dengan transformasi data, maka data telah mempunyai distribusi yang normal dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $0,200 > 0,05$.

Uji Multikolinearitas

Uji ini memiliki tujuan guna melihat variabel-variabel *independent* pada model regresi tidak berkorelasi dengan sempurna. Uji ini dilaksanakan dengan mengamati nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan angka *tolerance* dari setiap variabel *independent* yang diuji.

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	SIZE	,782	1,278
	CR	,871	1,148
	DER	,753	1,328

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data diolah, 2023

Berdasar pada tabel tersebut memperlihatkan bahwa variabel-variabel *independent* pada penelitian ini mempunyai nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10 yang berarti pada model regresi yang dipakai tidak ada multikolinearitas. Variabel ukuran perusahaan (X1) memiliki nilai *tolerance* 0,782 > 0,10 dan nilai VIF 1,278 < 10 maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak mengalami gejala multikolinearitas. Variabel likuiditas (X2) memiliki nilai *tolerance* 0,871 > 0,10 dan nilai VIF 1,148 < 10 maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel likuiditas tidak mengalami gejala multikolinearitas. Variabel struktur modal (X3) memiliki nilai *tolerance* 0,753 > 0,10 dan nilai VIF 1,328 < 10 maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel struktur modal tidak mengalami gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas memiliki tujuan guna menguji terjadinya perbedaan varian residual antar periode pengamatan Uji ini dilaksanakan memakai uji koefisien korelasi Rank Spearman yang mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan seluruh variabel *independent*. Jika signifikansi < 0,05 artinya persamaan regresi terdapat heteroskedastisitas dan jika signifikansi > 0,05 artinya tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations			
			Unstandardized Residual
Spearman's rho	SIZE	Correlation Coefficient	-,001
		Sig. (2-tailed)	,995
		N	80
	CR	Correlation Coefficient	-,029
		Sig. (2-tailed)	,798
		N	80
	DER	Correlation Coefficient	,012
		Sig. (2-tailed)	,914
		N	80
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1,000
		Sig. (2-tailed)	.
		N	80

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Data diolah, 2023

Berdasar pada tabel tersebut, bisa dilihat bahwa sig. (2-tailed) atau nilai signifikansi variabel *Size* yaitu 0,995, yang berarti 0,995 > 0,05. Nilai signifikansi variabel CR yaitu 0,798, yang berarti 0,798 > 0,05. Nilai signifikansi variabel DER yaitu 0,914, yang berarti 0,914 > 0,05. Maka dari itu, nilai dari variabel *Size*, CR dan DER nilai signifikansinya > 0,05 sehingga bisa dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji ini dipergunakan untuk melihat adakah korelasi antara kesalahan pengganggu pada period t dengan kesalahan pada period t-1 pada model regresi. Model regresi dikatakan baik apabila terbebas dari autokorelasi.

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,464 ^a	,216	,185	,35772	,784

a. Predictors: (Constant), DER, CR, SIZE
b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data diolah, 2023

Berdasar pada tabel 4.5 tersebut, didapat nilai Durbin-Watson sebesar 0,784 yang artinya nilai masih berada di antara nilai -2 sampai dengan +2. Oleh sebab itu, bisa diambil kesimpulan bahwa analisis regresi tidak terjadi gejala autokorelasi yang kemudian model regresi layak dipakai.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dipergunakan untuk memahami besarnya pengaruh variabel *independent* terhadap variabel *dependent*.

Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8,453	1,696		4,983	,000
	SIZE	-1,295	,313	-,474	-4,131	,000
	CR	-,317	,126	-,273	-2,507	,014
	DER	,071	,100	,084	,715	,477

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data diolah, 2023

Dari hasil pengujian tersebut, dapat dituliskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 8,453 - 1,295 X_1 - 0,317 X_2 + 0,071 X_3 + e$$

Y = Nilai Perusahaan (PBV)

X₁ = Ukuran Perusahaan (*Size*)

X₂ = Likuiditas (CR)

X₃ = Struktur Modal (DER)

Dari model regresi tersebut, bisa diinterpretasikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta menyatakan jika variabel *independent* ukuran perusahaan (X₁), likuiditas (X₂) dan struktur modal (X₃) bernilai nol maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 8,453.
- Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar -1,295 dan bertanda negatif. Hal ini menunjukkan apabila variabel ukuran perusahaan naik satu persen dan variabel dependen lainnya tetap, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -1,295.

- c. Koefisien regresi likuiditas sebesar -0,317, dan bertanda negatif. Kondisi tersebut menunjukkan apabila variabel likuiditas naik satu persen dan variabel dependen lainnya tetap, hal ini kemudian akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,317.
- d. Koefisien regresi struktur modal sebesar 0,071 dan bertanda positif. Kondisi ini menunjukkan apabila variabel struktur modal naik satu persen dan variabel dependen lainnya tetap, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,071.

Pengujian Hipotesis

Uji t

Pengaruh tiap variabel bebas kepada variabel terikatnya dapat diketahui dengan mengujinya menggunakan uji t. Kriteria pengujian mengatakan jika nilai sig. < 0,05 maka terdapat pengaruh yang signifikan diantara variabel *independent* dengan variabel *dependent*. Output data SPSS uji hipotesis dapat ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 4.7 Hasil Uji t (Parsial)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8,453	1,696		4,983	,000
	SIZE	-1,295	,313	-,474	-4,131	,000
	CR	-,317	,126	-,273	-2,507	,014
	DER	,071	,100	,084	,715	,477

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data dioah, 2023

Untuk uji t diperoleh dengan membandingkan t tabel dengan t hitung, nilai t tabel didapatkan melalui $t(a/2 ; n-k-1) = t(t(0,025 ; 76) = 1,99167$, sehingga bisa didapat hasil sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan

Pada variabel ukuran perusahaan didapat t hitung sebanyak -4,131. Jika dibandingkan dengan t tabel maka $-4,131 > 1,99167$ atau t hitung > t tabel, sedangkan nilai signifikansi yang didapat yaitu sebanyak $0,000 < 0,05$. Oleh karenanya bisa ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Likuiditas

Pada variabel likuiditas didapat t hitung sebanyak -2,507. Apabila dibandingkan dengan t tabel maka $-2,507 > 1,99167$ atau t hitung > t tabel, sedangkan nilai signifikansi yang didapat yaitu $0,014 < 0,05$. Oleh karenanya bisa ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima, maka likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

3. Struktur Modal

Pada variabel struktur modal didapat t hitung sebanyak 0,715. Apabila dibandingkan dengan t tabel maka $0,715 < 1,99167$ atau t hitung < t tabel, sedangkan nilai signifikansi yang didapat yaitu sebanyak $0,477 > 0,05$. Oleh karenanya bisa ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak, maka secara parsial struktur modal tidak berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji F

Uji F pada penelitian ini berguna untuk melakukan pengujian signifikansi antara variabel *Size*, CR dan DER terhadap PBV secara simultan apakah saling berpengaruh. Kriteria pengujian menerangkan apabila nilai sig. \geq dari 0,05 dan nilai F hitung lebih kecil dari F tabel, berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersamaan dari variabel *independent* terhadap variabel *dependent*. Apabila nilai nilai F hitung lebih besar dari nilai dari F tabel dan nilai sig. \leq 0,05 berarti terdapat pengaruh yang signifikan secara bersamaan dari variabel *independent* terhadap variabel *dependent*.

Tabel 4.8 Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,672	3	,891	6,962	,000 ^b
	Residual	9,725	76	,128		
	Total	12,398	79			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, CR, SIZE

Sumber : Data diolah, 2023

Menurut hasil output tabel 4.8 didapat F hitung 6,962 dan nilai sig. 0,000 < 0,05. Nilai F tabel didapatkan melalui $F(k; n-k) = F(3; 77) = 2,72$. Hal tersebut artinya nilai F hitung > F tabel yaitu 6,962 > 2,72. Artinya variabel *Size* (X1), CR (X2) dan DER (X3) mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel PBV secara simultan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tujuan dilaksanakannya uji ini yaitu guna melihat besarnya pengaruh variabel *Size*, CR dan DER terhadap PBV. Pengujian ini dikerjakan dengan melihat nilai *Adjusted R Square* dikarenakan variabel *independent* yang dipakai lebih dari dua. Hasil pengujian bisa ditinjau pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,464 ^a	,216	,185	,35772

a. Predictors: (Constant), DER, CR, SIZE

Sumber : Data diolah, 2023

Tabel 4.9 menunjukkan hasil nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,185 = 18,5%, maka dari itu bisa dikatakan bahwa kemampuan variabel *independent* (*Size*, CR dan DER) dalam menjelaskan variasi variabel *dependent* (PBV) sebesar 18,5% dan sisanya sebesar 81,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasar pada hasil penelitian secara parsial menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai t hitung $>$ t tabel atau $-4,131 > 1,99167$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Oleh karena itu bisa diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur yang tercatat di indeks ISSI periode 2017-2021. Sesuai hasil penelitian maka bisa dikatakan bahwa meningkat atau menurunnya ukuran perusahaan maka nilai perusahaan tidak terjadi peningkatan maupun penurunan.

Ukuran perusahaan atau *size* didasarkan dari total aset memiliki pengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan, yang berarti apabila *size* bertambah akan menurunkan nilai perusahaan dan jika *size* mendapati penurunan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Dari sudut pandang ini, ukuran perusahaan telah menjadi dari total aktiva, tetapi perusahaan terlalu besar memberi sinyal negatif kepada calon investor dan investor. Nilai ukuran perusahaan yang terlalu besar dan dapat diwujudkan dengan pemantauan efisiensi menyebabkan kurangnya aktivitas bisnis dan strategi untuk mengurangi manajemen.

Hal ini menunjukkan bahwa investor melihat total aktiva perusahaan yang terlalu besar menjadi indikator negatif dikarenakan ukuran perusahaan yang terlalu besar memiliki kemungkinan bahwa perusahaan tidak dapat memantau kegiatan dan strategi operasionalnya secara efisien, yang berakibat menurunnya nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya yang mendukung penelitian ini ialah penelitian yang dilaksanakan oleh Ramdhonah et al. (2019) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berdampak secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang terlalu besar menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen, sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan. Kondisi ini disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer sehingga muncul konflik yang disebut konflik keagenan. Pemilik perusahaan memiliki kepentingan atas lebih majunya perusahaan dengan kebijakan yang berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan manajemen perusahaan memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya bagi dirinya berupa bonus maupun insentif atas hasilnya menjalankan perusahaan tanpa mempertimbangkan risiko kerugian yang ada.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasar pada hasil penelitian secara parsial memperlihatkan bahwa variabel likuiditas mempunyai nilai t hitung $>$ t tabel atau $-2,507 > 1,99167$ dan nilai signifikansi $0,014 < 0,05$. Maka dari itu, bisa diambil kesimpulan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur yang tercatat di indeks ISSI periode 2017-2021. Keadaan tersebut mengindikasikan bahwa rasio likuiditas menjadi pertimbangan bagi pihak luar perusahaan dalam hal penilaian suatu perusahaan.

Likuiditas yaitu kesanggupan perusahaan dalam melakukan pelunasan utang lancar yang perlu dibayar pada waktu penagihan guna menjaga likuiditasnya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi menunjukkan peluang pertumbuhan yang tinggi bagi perusahaan. Keadaan likuiditas yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan bisa disimpulkan bahwa nilai aset lancar dengan perbandingan utang lancar tidak memberikan dampak positif dalam memaksimalkan nilai perusahaan, walaupun rasio yang dipergunakan untuk menilai likuiditas juga menyatakan kesanggupan perusahaan dalam melunasi utang lancar perusahaan tersebut. Artinya perusahaan tidak mempergunakan aset lancar dengan efisien atau banyak uang tunai

yang mengganggu yang kemudian dipandang kurang produktif. Kondisi tersebut berarti bahwa likuiditas yang tinggi mendorong perusahaan untuk mendistribusikan lebih banyak uang untuk melunasi utang jangka pendek mereka, membayar lebih sedikit ke dividen kepada pemegang saham dan bereaksi negatif terhadap investor. Kondisi ini mengurangi ketertarikan investor untuk melaksanakan investasi, yang akhirnya menurunkan permintaan saham serta menurunkan harga saham, yang kemudian nilai perusahaan juga menurun. Likuiditas yaitu salah satu variabel yang mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan, namun pembayaran hutang yang lancar tidak berarti perusahaan akan membayar dividen yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Saputri & Giovanni (2021) yang menyebutkan bahwa likuiditas secara signifikan berdampak secara negatif terhadap nilai perusahaan. Keputusan perusahaan untuk membayar kewajiban yang tinggi akan mempengaruhi tingkat pengembalian kepada pemegang saham. Hal itu disebabkan karena likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat menghambat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dikarenakan banyaknya kas yang mengganggu sehingga menurunkan produktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba yang kecil akan mencerminkan tingkat pengembalian yang kecil juga sehingga akan membuat para investor mempertimbangkan kembali keputusannya dalam berinvestasi yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasar pada hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel struktur modal mempunyai nilai t hitung lebih kecil dari t tabel atau $0,715 < 1,99167$ dan nilai signifikansi $0,477 > 0,05$. Oleh sebab itu bisa ditarik kesimpulan bahwa struktur modal tidak signifikan dan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur yang tercatat di indeks ISSI periode 2017-2021.

Struktur modal yaitu cerminan dari proporsi pendanaan suatu perseroan yang dilihat melalui modal yang berawal dari ekuitas dan utang jangka panjang. Struktur modal ini dipergunakan untuk melihat apakah perusahaan dalam mengatur pendanaan terhadap kinerja keuangannya lebih banyak memakai modal atau hutang. Analisis yang dilakukan pada penelitian ini memperlihatkan tidak terdapatnya pengaruh antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Kondisi ini memperlihatkan bahwa besar kecilnya struktur modal yang diukur memakai DER tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya bahwa investor dalam menginvestasikan uangnya di suatu perusahaan, hal tersebut tidak secara langsung melihat nilai perusahaan berdasarkan dari struktur modalnya. Investor lebih mengutamakan informasi bagaimana pihak manajemen perusahaan memakai dana tersebut sebagai modal perusahaan yang dilakukan secara efektif dan efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller bahwa seberapapun banyaknya penggunaan hutang tidak akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Selain itu, investor lebih mempertimbangkan faktor lain dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi seperti memperhitungkan laba perusahaan.

Penelitian lain yang memberikan kesimpulan yang sama dengan penelitian ini ialah penelitian yang dilaksanakan oleh Mahanani & Kartika (2022) yang menyimpulkan antara struktur modal dengan nilai perusahaan tidak ada pengaruh. Hal ini terjadi karena jika struktur modal terlalu tinggi maka dapat berakibat menurunnya nilai perusahaan, karena struktur modal merupakan sebuah pendanaan yang menggunakan hutang jangka panjang. Namun jika perusahaan terus-menerus melakukan suatu pendanaan dengan menggunakan hutang maka akan berakibat perusahaan tidak mampu membayar hutang serta bunganya. Sehingga penggunaan hutang terlalu tinggi dan tidak optimal akan berdampak buruk terhadap perusahaan sehingga memiliki nilai perusahaan yang kurang optimal.

Simpulan dan Saran

Hasil analisis data serta pembahasan yang sudah diuraikan, maka kesimpulan penelitian ini adalah bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2017-2021. Secara parsial variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2017-2021. Secara parsial variabel struktur modal tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2017-2021. Secara simultan variabel ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur modal berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2017-2021.

Saran yang diberikan atas hasil penelitian ini diantaranya adalah bagi perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di indeks ISSI hendaknya dalam mengoptimalkan nilai perusahaan bisa lebih memperhatikan variabel dari likuiditas dan ukuran perusahaan karena mempunyai dampak kepada nilai perusahaan yang signifikan. Selain itu, diharapkan bisa melakukan pertimbangan sebaik mungkin sebelum melakukan pengambilan keputusan untuk terus menambah utang, karena utang di suatu perusahaan bisa berdampak negatif terhadap nilai perusahaan jika digunakan secara berlebihan.

Bagi investor, diharapkan investor mampu lebih selektif dalam memilih perusahaan yang dijadikan tujuan untuk berinvestasi. Sebelum melakukan investasi ada baiknya para calon investor mempertimbangkan terlebih dahulu faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Investor bisa mengamati faktor ukuran perusahaan dan likuiditas dari perusahaan tersebut sebelum melaksanakan investasi, dikarenakan faktor-faktor tersebut pada penelitian ini memiliki dampak kepada nilai perusahaan yang signifikan.

Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan bisa melaksanakan pengujian yang mampu mempertahankan hasil penelitian dengan mengembangkan berbagai aspek penelitian seperti variabel, menambah objek yang diteliti, maupun menambah periode penelitian sehingga data yang diperoleh bisa lebih banyak dan lebih akurat agar menghasilkan penelitian yang lebih baik, selain itu sebagian variabel yang tidak terbukti signifikan pada penelitian ini sebaiknya menggunakan rasio pengukuran yang lain yang mampu mempresentasikan variabel dengan lebih baik.

Bagi akademisi, sebaiknya bisa mengaplikasikan atau menambahkan variabel di luar model ini sehingga bisa ditemukan variabel *independent* yang mempunyai dampak yang lebih besar kepada variabel *dependent*, mengembangkan penelitian dengan objek pada perusahaan di sektor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (JPEB)*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 127–130. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11393>
- Anggita, K. T., & Andayani. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(3), 1–18.
- Anniza, A. M., & Suwaidi, R. A. (2023). Analisis Nilai Perusahaan dengan Rasio Aktivitas Sebagai Variable Moderating pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan

- Transportasi di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 293. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.670>
- Apriantini, N. M., Widhiastuti, N. L. P., & Novitasari, N. L. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 4(2), 190–201.
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3275–3302. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BE Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47. <http://publikasi.dinus.ac.id/index.php/jpeb/article/view/2287>
- Damayanti, N. M. E., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi Dan Logistik. *E-Jurnal Manajemen*, 11(8), 1462–1482. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2022.v11.i08.p02>
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Prospek*, 1(2), 74–83.
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 118–126. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11409>
- Dewi, W. C., Siregar, M. Y., & Tarigan, E. D. S. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 1(1), 106–111.
- Echdar, S. (2017). *Metode Penelitian Manajemen dan Bisnis*. Penerbit Ghalia Indonesia.
- Ekananda, M. (2019). *Manajemen Investasi*. Penerbit Erlangga.
- Hertina, D., Hidayat, M. B. H., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan , Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecodemica*, 3(1), 1–10.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Israel, C., Mangantar, M., & Saerang, I. S. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 6(3), 1118–1127.
- Jufrizen, & Al Fatin, I. N. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Humaniora*, 4(1), 183–195. <http://jurnal.abulyatama.ac.id/humaniora>
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, 6(3), 1108–1117. <https://doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4313>
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v2i1.1102>
- Mahendra, W., & Sahibuddin, S. A. (2022). Determinan Nilai Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 11(2), 220–232. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i05.p03>
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227–238. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493>

- Mercyana, C., Hamidah, & Kurnianti, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 101-113.
- Nuradawiyah, A., & Susilawati, S. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ45). *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 218-232.
- OJK, Mawardi, I., Aswin, T. A., Fitri, R., Cupian, Anggraini, R. T., & Jazil, T. (2019). *Modul Pasar Modal Syariah*. 176.
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1), 102-111. <https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2457>
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1-16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *IKRAITH-HUNANIORA*, 2(2), 69-76.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017). *Jurnal Riset Ajuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67-82. <https://doi.org/10.25134/ijsm.v2i1.1859>
- Sanusi, A. (2017). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Salemba Empat.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90-108. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21390>
- Septriana, I., & Mahaeswari, H. F. (2019). Pengaruh Likuiditas, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 8(2), 109-123.
- Siagian, A. O., Asrini, & Wijoyo, H. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Akuntansi Lingkungan, Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ikraith-Ekonomika*, 5(2), 67-76. <https://journals.upi-yai.ac.id/index.php/IKRAITH-EKONOMIKA/article/view/1316/1055>
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137-155. <http://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/975/845>
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Penerbit Erlangga.
- Sugiyono. (2014a). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2014b). *Metode Penelitian Manajemen*. Alfabeta.
- Wardoyo, D. U., Kusumaningtyas, A. W., Afifah, D. R., & Pangestu, F. I. G. P. (2022). Pengaruh Intangible Asset dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 2(1), 25-30.
- www.idx.co.id. (2023). *No Title*.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2297-2334. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p15>
- Yulianto, & Widyasasi. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(21), 576-585.