

DINAMIKA KINERJA KEUANGAN: STUDI EMPIRIS TENTANG PENGARUH TERHADAP KINERJA KEUANGAN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN DIVIDEN

Fania Ramadhani^{1*}, Ratna Herawati², Enny Susilowati Mardjono³, Bambang Minarso⁴

¹ faniaramadni@gmail.com, Universitas Dian Nuswantoro, Indonesia

² rathna.hiera@dsn.dinus.ac.id, Universitas Dian Nuswantoro, Indonesia

³ enny.susilowati@dsn.dinus.ac.id, Universitas Dian Nuswantoro, Indonesia

⁴ bambang.minarso@dsn.dinus.ac.id, Universitas Dian Nuswantoro, Indonesia

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel:

Pengajuan : 10/04/2025

Revisi : 30/04/2025

Penerimaan : 02/05/2025

Kata Kunci:

Kebijakan Dividen,
Keputusan Investasi,
Kinerja Keuangan, Nilai
Perusahaan

Keywords:

Dividend Policy, Financial
Performance, Firm Value,
Investment Decisions

DOI:

10.52859/jba.v12i2.754

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Teknik penentuan sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh 84 data yang valid. Penelitian dilakukan menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan tahunan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda melalui IBM SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kontribusi penelitian ini adalah menunjukkan bahwa struktur pembiayaan perusahaan pada sektor infrastruktur lebih dominan bersumber dari hutang dan keputusan investasi daripada modal sendiri. Peningkatan *leverage* yang dilakukan manajemen mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang memadai untuk memenuhi kewajiban utangnya. Selain itu, keputusan investasi yang dikelola secara optimal menunjukkan perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan potensi keuntungan di masa depan.

ABSTRACT

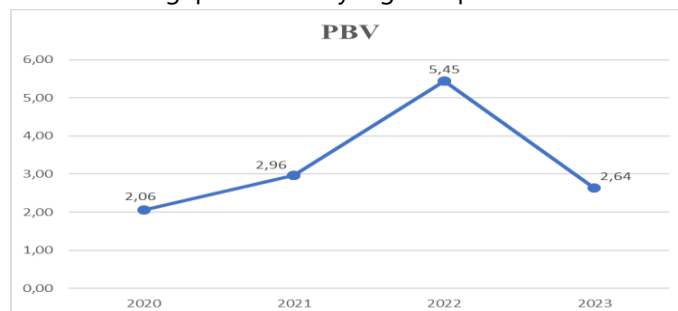
The research aims to determine the effect of financial performance, investment decisions, and dividend policy on firm value in the infrastructure sectors listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2020-2023 period. The technique of determining the sample determined by the purposive sampling method and 84 valid data were selected. The study was conducted using quantitative methods with secondary data from annual financial reports. Hypothesis testing in this research using multiple linear regression analysis. The data analysis method used in this research uses IBM SPSS 26 using the IBM SPSS 26. The research result show that leverage and investment decisions have an effect on firm value. However, profitability, firm size, and dividend policy have no effect on firm value. The contribution of this research is to show that the financing structure of companies in the infrastructure sector is more dominantly sourced from debt and investment decisions rather than equity. The management's decision to increase leverage reflects the firm's capacity to generate adequate cash flows to service its debt obligations. Moreover, optimally managed investment decisions suggest that the firm has favorable growth prospects and the potential to achieve significant profitability in the future.

Pendahuluan

Indonesia sebagai negara berkembang mengalami pertumbuhan pesat yang memicu persaingan antar entitas. Persaingan ini mendorong perusahaan untuk beradaptasi melalui keputusan strategis guna meningkatkan nilai perusahaan dan kelangsungan usaha (Shelita & Dermawan, 2024). Strategi perusahaan yang tepat dapat membantu manajemen keuangan dalam menganalisis kegiatan di pasar modal. Perusahaan menjaga kesejahteraan pemegang saham, memberikan layanan terbaik, dan berusaha menciptakan inovasi terbaru untuk perkembangan bisnis dapat dilakukan oleh perusahaan guna menciptakan keputusan yang strategis.

Sektor infrastruktur memiliki potensi mengalami perkembangan di Indonesia, biasanya berupa pembangunan fisik, seperti fasilitas publik guna peningkatan taraf hidup pada masyarakat serta

mobilitas penduduk. Salah satu wujud nyatanya yaitu pembangunan Ibukota Kota Nusantara (IKN). Proyek tersebut menunjukkan komitmen pemerintah terhadap pembangunan berkelanjutan menuju Indonesia Maju 2045 (Oktavia, 2022). Sektor infrastruktur yang berkualitas menciptakan peluang bisnis lebih besar, menarik investor, dan meningkatkan daya saing perusahaan di pasar global. Hal ini membuat perusahaan memberikan insentif bagi perusahaan yang beroperasi.



Gambar 1. Rata-rata nilai PBV perusahaan infrastruktur tahun 2020-2023

Sumber: Diolah dari www.idx.co.id (2024)

Fenomena nilai perusahaan pada sektor infrastruktur tahun 2020-2023 diperlihatkan pada gambar 1. Dari hasil perhitungan, rata-rata PBV naik dari 2,06 kali (2020), 2,96 kali (2021) menjadi 5,45 kali (2022), lalu turun ke 2,64 kali (2023). Pada tahun 2020 hingga 2022 menunjukkan harga saham yang tinggi di tahun tersebut, serta di tahun 2023 memiliki harga saham jauh lebih rendah dari tahun 2022. Berdasarkan pernyataan ini, menggambarkan nilai perusahaan sektor infrastruktur tahun 2020 hingga 2023 mengalami fluktuasi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tidak sejalan dengan harapan perusahaan untuk mempertahankan pertumbuhan nilai yang konsisten. Nilai perusahaan yang baik dapat menarik minat investor (Susanto & Suryani, 2024).

Nilai perusahaan digunakan investor untuk menilai kinerja keuangan di masa depan, sehingga penting bagi entitas untuk menjaganya tetap stabil. Meningkatkan nilai perusahaan harus dilakukan oleh entitas agar membuat perusahaan mereka dapat dikatakan baik (Viriany & Ineke, 2025). Keuntungan yang didapat para investor akan optimal, jika nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut optimal (Mar'ah & Damayanti, 2023). Harga saham yang tinggi menjadi indikator nilai perusahaan yang kuat, yang berdampak positif bagi keberlanjutan usaha (Chynthiawati & Jonnardi, 2022).

Profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan digunakan sebagai kinerja keuangan yang di uji dalam penelitian ini. Profitabilitas menjadi faktor pertama dalam mengukur nilai perusahaan. Profitabilitas yaitu potensi perusahaan mendapat keuntungan yang diperoleh dari modal yang dimiliki. Peningkatan profitabilitas menjadi fokus utama perusahaan (Shelita & Dermawan, 2024). Profitabilitas digunakan menunjukkan keberhasilan kinerja serta peningkatan laba yang terjadi pada perusahaan. Keberhasilan manajemen dalam mengoptimalkan keuntungan perusahaan menunjukkan kinerja yang baik (Jaya & Kuswanto, 2021). Hal ini mencerminkan ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Menurut Piasti & Suswandoyo (2022) serta Syahzuni & Muslimah (2023), profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda pada penelitian Prasetyo & Hermawan (2023), profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage dimanfaatkan sebagai pengukur keahlian perusahaan membayar kewajiban yang dimilikinya (Dewi, 2024). Menurut Kasmir (2019), *leverage* digunakan dalam menganalisis besarnya hutang perusahaan dibanding dengan aktivasnya. Investor menjauhi perusahaan dengan *leverage* tinggi, sebab dinilai memiliki risiko yang tinggi. Menurut Ahmad *et al.* (2024) serta Ridho & Mujiyati (2024), *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Santoso & Junaedi (2022) serta

penelitian dari [Prasetyo & Hermawan \(2023\)](#) menunjukkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat menentukan kuantitas nilai perusahaan. Penjualan, total penjualan, total aktiva, serta rata-rata aktiva dalam perusahaan mencerminkan besarnya perusahaan sehingga menunjukkan ukuran perusahaan. Tingginya perolehan ukuran perusahaan mencerminkan nilai perusahaan yang besar. Menurut [Ahmad et al. \(2024\)](#), ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian [Simanungkalit et al. \(2022\)](#) dan [Piasti & Suswandoyo \(2022\)](#) mengemukakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi menjadi bagian dari penilaian keberhasilan perusahaan guna mencapai tujuannya. Mengoptimalkan nilai perusahaan yang dilakukan dengan memperoleh keuntungan yang maksimal menjadi tujuan perusahaan. Tingginya keuntungan perusahaan pada kegiatan investasi dicerminkan pada tingginya harga saham yang dimiliki. Menurut [Mesrawati et al. \(2021\)](#); [Ridho & Mujiyati \(2024\)](#) dan [Ketut et al. \(2023\)](#), keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian [Simanungkalit et al. \(2022\)](#) menyampaikan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen sebagai keputusan perusahaan menginvestasikan kembali labanya yang diakui sebagai dividen daripada ditahan, serta memperlihatkan sejauh mana perusahaan memikat investor untuk menanamkan modalnya guna mencerminkan perusahaan memiliki keuntungan yang besar ([Wijaya et al., 2021](#)). Menurut [Ardatiya et al. \(2022\)](#) dan [Simanungkalit et al. \(2022\)](#), kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan [Togatorop & Susan \(2022\)](#) dan [Syahzuni & Muslimah \(2023\)](#) berpendapat kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perolehan perbedaan hasil pada beberapa penelitian, menjadikan penulis berminat melakukan penelitian sintesis. Penulis memilih variabel yang memengaruhi nilai perusahaan berdasarkan penelitian sebelumnya. Variabel untuk kinerja keuangan seperti profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan diambil dari penelitian [Susanto & Suryani \(2024\)](#), sedangkan variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen diambil dari penelitian [Ketut et al. \(2023\)](#) untuk dilakukannya pengujian ulang hasil penelitian. Sektor yang dijadikan fokus pada penelitian ini adalah sektor infrastruktur dengan periode penelitian yaitu 2020-2023. Hal ini menjadi pembeda dengan penelitian sebelumnya.

Uraian latar belakang masalah serta beragam hasil temuan penelitian, maka penelitian ini memiliki rumusan masalah yaitu untuk menguji apakah profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, keputusan investasi, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur di Indonesia. Sedangkan, penelitian dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, keputusan investasi, serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2020-2023.

Telaah Literatur

Teori Sinyal

Teori sinyal ini dijelaskan oleh [Spence \(1973\)](#) yakni terdapat dua pihak yang terlibat, yaitu pihak manajemen perusahaan yang memberikan sinyal, serta pihak luar (investor) yang menerima sinyal. Teori sinyal digunakan manajemen dalam perusahaan untuk menginformasikan kepada investor tentang cara menilai peluang perusahaan ([Arthatami et al., 2024](#)). Pihak perusahaan memberikan informasi terkait keuangan maupun non-keuangan. Sedangkan, pelaku bisnis menggunakan informasi tersebut untuk mendapatkan informasi terkait kondisi perusahaan di masa lampau, sekarang, maupun masa depan. Sebelum melakukan investasi, investor akan mencari informasi terbaru, lengkap, serta akurat. Informasi

yang didapat diinterpretasikan dan dianalisis sehingga dapat menyimpulkan informasi tersebut merupakan kabar baik atau buruk (Dewi, 2024). Investor memperoleh informasi tersebut guna pertimbangan pengambilan keputusan berinvestasi (Machmuddah *et al.*, 2022).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Ahmad *et al.* (2024) menyebutkan profitabilitas merupakan kemahiran entitas guna memperoleh laba dalam jangka waktu tertentu melalui tingkat penjualan, aset, serta ekuitas tertentu. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi mencerminkan kemampuannya dalam mengatur keuangan dan keuntungan yang optimal. Pemegang saham berupaya mencari perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang besar sebab dianggap dapat menaikkan harga saham sebagai penambah modal usaha (Ketut *et al.*, 2023). Hal ini membuat investor menangkap sinyal yang positif dan meningkatnya rasa ingin menginvestasikan dananya pada perusahaan. Hasil temuan sesuai penelitian Syahzuni & Muslimah (2023), menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis berikut dirumuskan untuk menjelaskan fenomena yang diamati.

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage menggambarkan hubungan modal serta hutang pada entitas (Puspitasari & Sunarto, 2024). Leverage digunakan untuk mengukur besarnya potensi keuntungan atau kerugian yang akan dialami oleh perusahaan. Dalam teori sinyal, leverage memberi informasi bagi investor dan pemegang saham terkait gambaran kemampuan perusahaan dalam menggunakan hutang dibanding dengan ekuitasnya untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan leverage tinggi dapat mengalami kesulitan memenuhi kewajiban utangnya, sehingga meningkatkan potensi kebangkrutan (Safitri & Muniroh, 2023). Investor menganggap perusahaan dengan tingkat leverage tinggi lebih berisiko. Oleh karena itu, investor lebih memilih perusahaan dengan tingkat leverage rendah karena dianggap kurang berisiko dan memungkinkan memberikan imbal hasil yang konsisten. Pada penelitian Ridho & Mujiyati (2024) dan Ahmad *et al.* (2024) menemukan jika leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis berikut dirumuskan untuk menjelaskan fenomena yang diamati.

H₂: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dihitung berdasarkan jumlah aset yang dikelola oleh perusahaan (Sufiyati *et al.*, 2022). Perusahaan dengan ukuran perusahaan tinggi, menunjukkan kenaikan tinggi pada nilai perusahaan. Hal tersebut merupakan informasi yang memberikan sinyal kepada investor terkait kondisi perusahaan. Investor lebih memilih berinvestasi pada perusahaan berskala besar yang sedang berkembang pesat serta menunjukkan pertumbuhan tinggi (Shelita & Dermawan, 2024). Respon positif yang diperoleh perusahaan mencerminkan potensi meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian Puspitasari & Sunarto (2024), mengemukakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis berikut dirumuskan untuk menjelaskan fenomena yang diamati.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi dapat mempengaruhi keberhasilan sebuah perusahaan dalam mencapai tujuan mereka. Keputusan investasi menganalisis informasi tentang kemajuan perusahaan di masa depan. Kenaikan harga saham dipandang oleh para pemegang saham sebagai tanda tingginya nilai perusahaan (Ardatiya *et al.*, 2022). Informasi tersebut memberikan sinyal positif investor agar menanamkan

modalnya. Pernyataan sesuai penelitian yang dilakukan [Ridho & Mujiyati \(2024\)](#) dan [Wahyu & Gunawan \(2024\)](#) mengemukakan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis berikut dirumuskan untuk menjelaskan fenomena yang diamati.

H₄: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

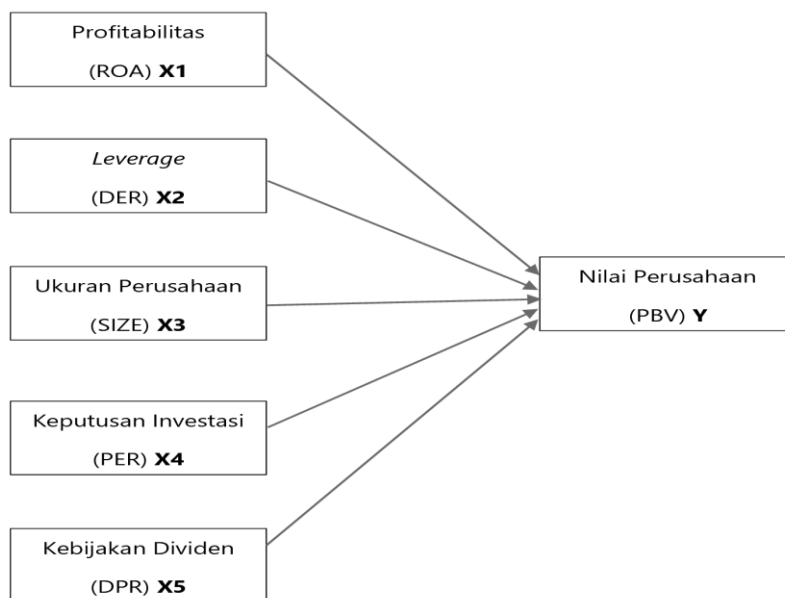
Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Informasi terkait besarnya dividen yang dibagikan entitas berperan sebagai sinyal positif untuk investor berkaitan dengan kondisi perusahaan ([Ketut et al., 2023](#)). Pada dasarnya, perusahaan dengan dividen tinggi membuat pemegang saham yang percaya dengan kemampuan perusahaan dalam mensejahterakan investor. Tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham berperan dalam menentukan nilai perusahaan. Pengembalian saham yang tinggi dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. Penelitian [Simanungkalit et al. \(2022\)](#), sejalan dengan pernyataan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis berikut dirumuskan untuk menjelaskan fenomena yang diamati.

H₅: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual untuk menunjukkan keterkaitan variabel satu dengan yang lainnya sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Sumber: Olahan Peneliti (2025)

Metode

Penelitian dilakukan menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan tahunan. Data penelitian diambil dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) pada <http://www.idx.co.id> serta *website* resmi perusahaan sampel. Perusahaan infrastruktur pada Bursa Efek Indonesia dengan periode periode 2020-2023 menjadi populasi penelitian ini. Sampel penelitian didapat melalui teknik *purposive sampling*. Berikut kriteria untuk memilih sampel disesuaikan dengan tujuan dilakukan penelitian, yaitu sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	2020	2021	2022	2023	Jumlah
1	Perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020–2023	81	57	62	67	267
2	Perusahaan infrastruktur yang menerbitkan laporan tahunan pada tahun 2020-2023	(10)	(7)	(7)	(7)	(31)
3	Perusahaan infrastruktur yang memperoleh laba pada tahun 2020-2023	(31)	(17)	(10)	(14)	(72)
4	Perusahaan infrastruktur yang membagikan dividen pada tahun 2020-2023	(21)	(14)	(23)	(22)	(80)
Total Sampel		19	19	22	24	84

Sumber: Olahan Peneliti (2025)

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran**Nilai Perusahaan (PBV)**

Nilai perusahaan menggambarkan pandangan pemegang saham serta keberhasilan kinerja perusahaan (Brigham & Houston, 2018). Perusahaan yang dipilih oleh investor merupakan perusahaan dengan tingkat risiko yang kecil. Mereka mencari perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan yang optimal dan kenyamanan dalam berinvestasi (Puspitasari & Sunarto, 2024). *Price to Book Value* (PBV) digunakan guna memproyeksikan nilai perusahaan dalam penelitian ini.

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Sumber: (Brigham & Houston, 2018)

Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan menilai keberhasilan kinerja operasional (Kasmir, 2019). Selain itu, profitabilitas digunakan untuk mengevaluasi efektivitas manajemen dan strategi dalam meningkatkan keuntungan (Hery, 2021). Rasio yang sering diterapkan dalam mengukur profitabilitas antara lain *Return on Equity* (ROE), *Profit Margin* dan *Return on Assets* (ROA). Profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan menggunakan *Return on Assets* (ROA).

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: (Brigham & Houston, 2018)

Leverage (DER)

Leverage digunakan dalam perusahaan untuk mengukur aset perusahaan didanai dengan hutang jika dibandingkan dengan modal sendiri (Hery, 2021). Penggunaan utang sebagai sumber dana dapat meningkatkan profit, namun leverage yang tinggi menunjukkan beban utang yang besar (Chynthiawati & Jonnardi, 2022). Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga tingkat *leverage* agar terhindar dari risiko gagal bayar. *Debt to Equity Ratio* (DER) dimanfaatkan guna memproyeksikan *leverage* dalam penelitian ini.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber: (Kasmir, 2019)

Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan berfungsi menganalisis besarnya sebuah perusahaan (Brigham & Houston, 2018). Menentukan besar kecilnya entitas dapat terlihat dari penjualan, rata-rata aktiva, total aktiva, serta total penjualan. Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan aktiva yang tinggi lebih menarik bagi investor

(Mardjono & Astutie, 2022). Ukuran perusahaan yang optimal, menunjukkan nilai perusahaan yang besar (Ahmad *et al.*, 2024). Setiap entitas bisnis akan berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan, demi keberlanjutan perusahaan serta kemudahan pembiayaan di masa depan. *SIZE* digunakan memproyeksikan ukuran perusahaan dalam penelitian.

$$Ukuran\ Perusahaan = \ln(\text{Total Aset})$$

Sumber: (Brigham & Houston, 2018)

Keputusan Investasi (PER)

Keputusan investasi berhubungan dengan kegiatan penanaman dana saat ini bertujuan guna memperoleh laba di masa mendatang (Tandelilin, 2021). Investor melakukan penilaian kinerja perusahaan berdasarkan laporan keuangan, sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Keputusan investasi yang tepat dengan risiko rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menghasilkan laba tinggi (Mesrawati *et al.*, 2021). Oleh karena itu, keputusan investasi menjadi faktor penentu kesuksesan perusahaan pada jangka panjang. *Price Earning Ratio (PER)* dipakai memproyeksikan keputusan investasi dalam penelitian ini.

$$Price\ Earning\ Ratio\ (PER) = \frac{Harga\ pasar\ per\ saham}{Laba\ per\ saham}$$

Sumber: (Brigham & Houston, 2018)

Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen dilakukan dengan pengambilan keputusan perusahaan terkait jumlah dividen tunai yang diedarkan kepada investor (Hery, 2021). Penetapan kebijakan dividen dilakukan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atas dasar persetujuan antara dua pihak dengan kepentingan yang berbeda, yakni manajemen perusahaan dan pemegang saham (Anggoro *et al.*, 2022). Kebijakan dividen mengelola perusahaan dalam menentukan laba akhir tahun kepada investor dijadikan sebagai dividen atau penambah modal investasi yang berbentuk laba ditahan (Ketut *et al.*, 2023). Pembayaran dividen yang terlalu besar dapat menghambat pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen efektif jika seimbang antara pembagian dividen, pertumbuhan masa depan, dan harga saham (Shelita & Dermawan, 2024). *Dividend Payout Ratio (DPR)* digunakan memproyeksikan kebijakan dividen pada penelitian ini.

$$Dividend\ Payout\ Ratio\ (DPR) = \frac{Dividen\ per\ lembar\ saham}{Laba\ bersih\ per\ lembar\ saham}$$

Sumber: (Brigham & Houston, 2018)

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menganalisis data melalui minimum, maksimum, standar deviasi, dan rata-rata (Ghozali, 2021). Informasi tersebut menggambarkan distribusi dan perilaku sampel yang dipakai.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan memanfaatkan pendekatan Kolmogorov-Smirnov dan analisis grafik guna menganalisis variabel yang digunakan memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2021).

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan guna menguji model regresi berkaitan dengan keberadaan korelasi antara variabel independen. Model regresi dinyatakan bebas dari multikolinieritas dan layak digunakan jika memiliki nilai $VIF \leq 10$ atau nilai toleransi $\geq 0,1$ (Ghozali, 2021).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan guna menemukan perbedaan variansi dari residual antar pengamatan dalam model regresi. Pengujian dilakukan menggunakan metode *Breusch-Pagan*. Jika chi-squares (X^2) hitung < chi squares (X^2) tabel maka tidak ada gejala heteroskedastisitas (Widarjono, 2018).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi diuji dengan menggunakan metode Durbin-Watson (DW) dengan memperhatikan posisi nilai yang dihasilkan. Jika nilai yang dihasilkan $dU < DW < 4-dU$, artinya model regresi baik dan bebas autokorelasi (Ghozali, 2021).

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F mengevaluasi apakah seluruh variabel independen dalam model regresi secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hipotesis dapat diterima jika nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari α (Ghozali, 2021).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dilakukan agar menilai sejauh mana model dapat menjelaskan variabel dependen, dengan nilai berkisar antara nol hingga satu. Nilai R^2 yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2021).

Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan dalam menilai sejauh mana setiap variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen. Tingkat signifikan hipotesis yaitu 0,05 ($\alpha = 5\%$) (Ghozali, 2021). Variabel independen dianggap berpengaruh secara individu terhadap variabel dependen jika nilai signifikansi yang dimiliki kurang dari 0,05 sehingga hipotesis dapat diterima.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda diterapkan untuk menganalisis hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2021). Analisis dilakukan dengan alat bantu yaitu *software IBM SPSS Statistics 26*. Adapun persamaan linier berganda dituliskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4 + \beta X_5 + e$$

Keterangan:

Y	: Nilai Perusahaan (PBV)	βX_3	: Ukuran Perusahaan (SIZE)
α	: Koefisien Konstanta	βX_4	: Keputusan Investasi (PER)
βX_1	: Profitabilitas (ROA)	βX_5	: Kebijakan Dividen (DPR)
βX_2	: <i>Leverage</i> (DER)	c	: Koefisien Error

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Penelitian diuji menggunakan SPSS 26, dengan jumlah sampel sebanyak 84 perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2023.

Uji Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif telah dilakukan dan mendapatkan hasil pada tabel 2 yang disajikan berikut ini:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TRANS_PBV	84	0,37	9,99	1,3465	1,13189
ROA	84	0,01	0,44	0,0671	0,06859
DER	84	0,02	5,15	1,2344	1,09029
SIZE	84	21,07	33, 29	29,3040	2,23672
PER	84	1,41	636,36	41,5225	104,59810
DPR	84	0,05	4,92	0,6275	0,73441
Valid N (listwise)	84				

Sumber: Data *Output* SPSS, diolah (2025)**Nilai Perusahaan (PBV)**

Hasil statistik deskriptif mengimplementasikan bahwa variabel nilai perusahaan (PBV) memperoleh nilai minimum sebesar 0,37 serta nilai maksimum 9,99. Standar deviasi sebesar 1,13189 dengan nilai rata-rata 1,3465 menggambarkan bahwa variabel nilai perusahaan memiliki varian data yang relatif kecil karena standar deviasinya tidak melebihi nilai rata-ratanya.

Profitabilitas (ROA)

Variabel profitabilitas (ROA) memperoleh nilai minimum sebesar 0,01 serta nilai maksimum 0,44. Standar deviasi sebesar 0,06859 dengan nilai rata-rata 0,0671 menggambarkan nilai tersebut lebih besar dibanding nilai rata-ratanya, berarti profitabilitas memiliki variabilitas yang tinggi dan mengalami fluktuasi.

Leverage (DER)

Variabel *leverage* (DER) memperoleh nilai minimum sebesar 0,02 serta nilai maksimum 5,15. Standar deviasi sebesar 1,09029 dengan nilai rata-rata sebesar 1,2344 menunjukkan nilainya tidak melebihi nilai rata-ratanya, sehingga dapat diartikan variabel *leverage* memiliki varian data yang relatif kecil.

Ukuran Perusahaan (SIZE)

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memperoleh nilai minimum 21,07 serta nilai maksimum 33,29. Standar deviasi sebesar 2,23672 dengan nilai rata-rata 29,3040 memperlihatkan standar deviasinya lebih rendah dibanding nilai rata-rata yang dimiliki berarti variabel ukuran perusahaan memiliki varian data yang relatif kecil.

Keputusan Investasi (PER)

Variabel keputusan investasi (PER) memperoleh nilai minimum 1,41 serta nilai maksimum 636,36. Standar deviasi sebesar 104,59810 dengan nilai rata-rata 41,5225 menunjukkan nilai standar deviasi lebih besar dibanding dengan nilai rata-rata yang dimiliki, sehingga variabel ini memiliki variabilitas data dan mengalami fluktuasi.

Kebijakan Dividen (DPR)

Variabel kebijakan dividen (DPR) memperoleh nilai minimum 0,05 serta nilai maksimum 4,92. Standar deviasi sebesar 0,73441 dengan nilai rata-rata 0,6275 menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki variabilitas data yang bervariasi dan mengalami fluktuasi karena nilai rata-rata tidak melebihi standar deviasinya.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang telah dilakukan meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, heteroskedastisitas, dan uji multikolinieritas diperoleh hasil yang disajikan pada tabel 3, berikut ini:

Tabel 3. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Kriteria	Hasil		Keterangan
Uji Normalitas	Signifikansi KS > 0,05	Signifikansi: 0,063		Berdistribusi Normal
Uji Multikolinieritas	Nilai tolerance > 0,10 Nilai VIF < 10	Tolerance	VIF	Tidak terjadi multikolinieritas antar variabel
		ROA	0,984	
		DER	0,635	
		SIZE	0,642	
		PER	0,968	
		DPR	0,986	
Uji Autokorelasi	dU < DW < 4-dU	1,7732 < 1,779 < 2,2296		Bebas masalah autokorelasi
Uji Heteroskedastisitas	Chi-squares (X_2) hitung < Chi-squares (X_2) tabel	5,9476895 < 11,070498		Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas

Sumber: Data Output SPSS, diolah (2025)

Uji Kelayakan Model**Uji F**

Hasil uji F disajikan pada tabel 4, berikut ini:

Tabel 4. Uji F

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	74,852	5	14,916	36,638	0,000
Residual	31,755	78	0,407		
Total	106,337	83			

Sumber: Data Output SPSS, diolah (2025)

Hasil uji F memperlihatkan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ menunjukkan bahwa variabel independen pada penelitian berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi disajikan pada tabel 5, berikut ini:

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,837	0,701	0,682	0,63806

Sumber: Data Output SPSS, diolah (2025)

Uji koefisien determinasi diperoleh nilai Adjusted R Square adalah 0,682. Artinya, variabel independen dapat menjelaskan variasi pada nilai perusahaan sebesar 68,2% dan 32,8% sisanya dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang telah dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda mendapatkan hasil yang dapat dilihat pada tabel 6.

Tabel 6. Uji Hipotesis

Variabel	Unstandardized B	Sig.	Keterangan
(Constant)	0,144		
ROA	0,725	0,484	H ₁ Ditolak
DER	0,358	0,000	H ₂ Diterima
SIZE	0,013	0,743	H ₃ Ditolak
PER	0,008	0,000	H ₄ Diterima
DPR	0,012	0,904	H ₅ Ditolak

Sumber: Data Output SPSS, diolah (2025)

Hasil uji regresi linier berganda dengan menggunakan IBM SPSS 26, memperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta ROA + \beta DER + \beta SIZE + \beta PER + \beta XDPR + e$$

$$PBV = 0,144 + 0,725 ROA + 0,358 DER + 0,013 SIZE + 0,008 PER + 0,012 DPR + e$$

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 6 di atas, profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai sig. 0,484 > 0,05, berarti H₁ ditolak. *Leverage* (DER) memperoleh nilai sig. 0,000 < 0,05, sehingga H₂ diterima. Ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan nilai sig. 0,743 > 0,05, berarti H₃ ditolak. Keputusan investasi (PER) memperoleh nilai sig. 0,000 < 0,05, sehingga H₄ diterima. Kebijakan dividen (DPR) memperoleh nilai sig. 0,904 > 0,05, berarti H₅ ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai sig. yaitu 0,484 > 0,05. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar menunjukkan hipotesis pertama yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Artinya, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas tidak berpengaruh menunjukkan besar kecilnya *Return on Asset* (ROA) tidak memengaruhi terjadinya pergerakan nilai pada nilai perusahaan. Hasil penelitian bertentangan dengan teori sinyal yang menginformasikan jika profitabilitas seharusnya menunjukkan sinyal positif kepada pemegang saham terkait prospek perusahaan. Profitabilitas yang tinggi seharusnya menjadi informasi yang menguntungkan (*good news*) yang mampu meminimalisir asimetri informasi antara investor dan manajemen, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Shelita & Dermawan, 2024). Pada konteks ini, teori sinyal yang diterapkan perusahaan menggambarkan terdapat sinyal negatif yang diberikan oleh perusahaan kepada *stakeholder* akan rendahnya tingkat profitabilitas dalam perusahaan. Investor mungkin menganggap bahwa informasi profitabilitas tidak cukup kredibel atau relevan sebagai sinyal mengenai nilai perusahaan yang sebenarnya. Fluktuasi yang terjadi selama periode penelitian pada rata-rata laba dapat menimbulkan ragu terkait keuntungan yang didapatkan investor di masa depan (Simanungkalit *et al.*, 2022). Faktor tersebut dapat berdampak pada keputusan *stakeholder* dalam melakukan investasi. Temuan yang didapat memiliki hasil yang sejalan dengan penelitian Prasetyo & Hermawan (2023).

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis didapatkan nilai sig. yaitu 0,000 < 0,05. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil menunjukkan hipotesis kedua yaitu *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Artinya, *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Besarnya *leverage* pada perusahaan memberikan sinyal bagi investor mengenai informasi pemenuhan kewajibannya yang berbentuk hutang yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang dapat mengelola hutangnya secara efektif akan menghasilkan keuntungan, salah satunya yaitu meningkatkan permintaan saham Ahmad *et al.* (2024). Berdasarkan teori sinyal, peningkatan *leverage* di perusahaan dapat sebagai sinyal positif pada masa mendatang untuk melakukan investasi (Susanto & Suryani, 2024). Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi dianggap memiliki kemampuan dalam manajemen tingkat hutang dalam memenuhi kebutuhan perusahaan secara optimal. Tingkat penggunaan hutang yang dimiliki ini akan menanamkan motivasi perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam mengelola hutangnya (Susanto & Suryani, 2024). Selain itu, penggunaan hutang dapat mengindikasikan bahwa suatu bisnis memiliki prospek investasi yang menjanjikan serta memerlukan pendanaan eksternal guna mendukung perkembangan perusahaan. Temuan penelitian ini

sesuai dengan penelitian yang dilakukan [Ridho & Mujiyati \(2024\)](#) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini bertentangan dengan temuan yang dilakukan [Wahyu & Gunawan \(2024\)](#) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa nilai sig. yaitu $0,743 > 0,05$. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar menunjukkan hipotesis ketiga yaitu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Artinya, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, ukuran perusahaan tidak mampu merepresentasikan nilai perusahaan, karena investor beranggapan bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak selalu menjamin kinerja yang optimal maupun prospek investasi yang menguntungkan ([Simanungkalit et al., 2022](#)). Dalam perspektif teori sinyal, perusahaan dengan ukuran perusahaan besar seharusnya dianggap memiliki tingkat risiko yang lebih rendah serta akses yang lebih luas ke pasar modal. Perusahaan juga dianggap memiliki kemampuan yang optimal dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan. Ketidak berpengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan bisa disebabkan oleh total aktiva yang belum sepenuhnya meyakinkan investor mengenai kemampuan perusahaan terkait dengan mengelola asetnya ([Ridho & Mujiyati, 2024](#)). Akibatnya, ukuran perusahaan tidak menjadi faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Dalam konteks teori sinyal, informasi mengenai ukuran perusahaan mungkin tidak cukup efektif dalam memberikan sinyal yang dapat mempengaruhi persepsi investor, karena investor lebih memperhatikan aspek fundamental lain seperti efisiensi operasional, inovasi, dan kemampuan adaptasi terhadap perubahan pasar ([Wahyu & Gunawan, 2024](#)). Temuan penelitian ini selaras dengan penelitian yang telah dilakukan [Simanungkalit et al., \(2022\)](#) serta [Santoso & Junaedi \(2022\)](#) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis memperoleh hasil nilai sig. yaitu $0,000 < 0,05$. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil menunjukkan hipotesis keempat yaitu keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Artinya, keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi yang tepat mengindikasikan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang optimal serta kemampuan untuk mencerminkan kondisi di masa mendatang. Keputusan investasi yang tepat menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengidentifikasi dan memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan. Perusahaan harus memiliki keahlian dalam menganalisis kebutuhan modal kerjanya dengan optimal ([Mesrawati et al., 2021](#)). Kondisi ini dilakukan guna mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Penilaian terhadap kepercayaan investor pada perusahaan yang mencatatkan keuntungan tinggi mendapat respon positif. Para investor berasumsi bahwa keuntungan yang tinggi akan berlanjut di masa depan, sehingga mendorong kenaikan harga saham ([Wahyu & Gunawan, 2024](#)). Kenaikan harga saham ini kemudian menjadi indikator kemajuan nilai perusahaan. Hal ini dapat diasumsikan sebagai sinyal positif bagi investor karena mencerminkan keyakinan manajemen perusahaan terhadap prospek bisnis serta kemampuannya dalam mengidentifikasi serta memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan. Temuan ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh [Ardatiya et al. \(2022\)](#) menunjukkan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai sig. yaitu $0,904 > 0,05$. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar menunjukkan hipotesis kelima yaitu kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Artinya, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal, yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kesehatan keuangan dan prospek perusahaan. Dalam kerangka teori sinyal, pembayaran dividen seharusnya menjadi mekanisme bagi manajemen guna menyampaikan informasi privat terkait kondisi dan proyeksi keuangan perusahaan kepada investor, sehingga mengurangi asimetri informasi di pasar modal. Namun, hasil penelitian mengindikasikan bahwa kebijakan dividen yang dilakukan melalui pengalokasian dividen tidak menjadi faktor utama menentukan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan tidak selalu diikuti oleh peningkatan dividen (Syahzuni & Muslimah, 2023). Nilai perusahaan ditentukan oleh pendapatan yang diperoleh dari asetnya, bukan pada cara pendapatan tersebut dialokasikan untuk keperluan dividen atau laba ditahan (Shelita & Dermawan, 2024). Dalam konteks teori sinyal, ketiadaan atau rendahnya pembayaran dividen tidak selalu diinterpretasikan sebagai sinyal negatif, karena investor memahami bahwa perusahaan memilih untuk menahan labanya untuk reinvestasi yang dapat memperoleh imbal hasil yang lebih tinggi di masa depan. Penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Togatorop & Susan (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Simpulan

Kesimpulan penelitian yang dilakukan pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023 mengenai kinerja keuangan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan memperoleh hasil leverage dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah kurangnya informasi yang lengkap pada data yang dibutuhkan untuk pengukuran. Dalam penelitian ini terletak pada kebijakan dividen karena tidak semua perusahaan membagikan dividennya setiap tahunnya. Peneliti selanjutnya dapat mengganti variabel tersebut dengan variabel lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan agar memudahkan dalam pengukuran sehingga memperoleh lebih banyak sampel untuk diteliti. Selanjutnya, koefisien determinasi yang dimiliki oleh variabel yaitu sebesar 68,2%, artinya penelitian ini belum sepenuhnya mencakup faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Sisanya sebesar 32,8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini. Oleh sebab itu, saran yang diberikan penulis berdasarkan keterbatasan yang ada adalah menambah variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, agar dapat menunjukkan nilai koefisien determinasi dihasilkan semakin tinggi. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan alat ukur lain agar menghasilkan hasil penelitian yang berbeda.

Kontribusi penelitian ini adalah menunjukkan bahwa struktur pembiayaan perusahaan pada sektor infrastruktur lebih dominan bersumber dari hutang dan keputusan investasi daripada modal sendiri. Peningkatan *leverage* yang dilakukan manajemen mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang memadai untuk memenuhi kewajiban utangnya. Selain itu, keputusan investasi yang dikelola secara optimal menunjukkan perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan potensi keuntungan di masa depan.

Referensi

- Ahmad, E., Dasuki, T., & Meilani, E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *J-AKSI: Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi*, 5(1). <https://ejournal.unma.ac.id/index.php/jaksi>
- Ardatiya, E., Kalsum, U., & Kosim, B. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Keuangan*, 3(2), 71–82. <https://doi.org/10.51805/jmbk.v3i2.61>
- Arthatami, A., Herawati, R., Suhartono, E., & Oktafiyani, M. (2024). Analisis Dampak Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, ROA, dan FCF terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen Sosial Ekonomi (Dinamika)*, 4(1), 180–191. <https://doi.org/10.51903/dinamika.v4i1.478>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat. https://katalog.perpustakaan.dinus.ac.id/index.php?p=show_detail&id=10122&keywords=brighm
- Chynthiawati, L., & Jonnardi. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 6(2), 1589–1599. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i2.29894>
- Dewi, S. P. (2024). Dampak Likuiditas, Tanggungjawab Sosial, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 11(1), 33–50.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. (2021). *Analisis Detail dan Mendalam atas Data Kuantitatif Laporan Keuangan* (1st ed.). Penerbit Gava Media. https://katalog.perpustakaan.dinus.ac.id/index.php?p=show_detail&id=12223&keywords=hery
- Jaya, E. P., & Kuswanto, R. (2021). Pengaruh Return on Assets, Debt To Equity Ratio dan Price To Book Value terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(1), 51–67. <https://wiyatamandala.e-journal.id/JBA/article/view/136>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (12th ed.). PT Rajagrafindo Persada. https://katalog.perpustakaan.dinus.ac.id/index.php?p=show_detail&id=7590&keywords=kasmir
- Ketut, N., Dewa, I., & Diah Kumalasari, P. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 145–157.
- Machmuddah, Z., Sumaryati, A., & Syafrudin, M. (2022). The Role of Audit Committee Supervision on Integrated Reporting Relationship and Firm Value. In *Journal of Applied Accounting and Taxation* (Vol. 7, Issue 2, pp. 102–108). <https://doi.org/10.30871/jaat.v7i2.4444>
- Mar'ah, S., & Damayanti. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*, 13(1), 1–15.
- Mardjono, E. S., & Astutie, Y. P. (2022). Fenomena Audit Delay: Financial Distress Pasca Covid-19. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 19(2), 190–203. <https://doi.org/https://doi.org/10.14710/jaa.19.2.190-203>
- Mesrawati, Clarine, Mutiara Benua, K., & Jonaltan, A. (2021). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018*. 15, 157–165.
- Oktavia, V. (2022). *IKN Baru Tak Hanya soal Pembangunan Fisik*. <https://www.kompas.id/>. https://www.kompas.id/baca/nusantara/2022/06/15/ikn-baru-tak-hanya-soal-pembangunan-fisik?status=sukses_login&status_login=login&loc=hard_paywall

- Piasti, T., & Suswandoyo, M. I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food dan Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2020. *Journal Intelektual*, 1(1), 76–84. <https://doi.org/10.61635/jin.v1i1.84>
- Prasetyo, D., & Hermawan, A. (2023). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *JESYA: Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 6(1). <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.1003>
- Puspitasari, F., & Sunarto. (2024). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Emperis pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bei Tahun 2016–2022). *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(3). <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.6969>
- Ridho, F., & Mujiyati. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. 1–16. [Http://Eprints.Ums.Ac.Id/Id/Eprint/122331](http://Eprints.Ums.Ac.Id/Id/Eprint/122331)
- Safitri, N., & Muniroh, H. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bina Akuntansi*, 10(2), 446–458. <https://doi.org/10.52859/jba.v10i2.387>
- Santoso, B. A., & Junaedi, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(2), 1597–1609. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795>
- Shelita, F., & Dermawan, E. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 6(1), 246–257. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i1.29897>
- Simanungkalit, H., Ramashar, W., & Agustawati. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 3(2), 729–736. <https://doi.org/https://doi.org/10.36085/jakta.v2i1>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sufiyati, Susanto, L., Dewi, S. P., & Susanti, M. (2022). Dampak Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Cash Holding. *Jurnal Bina Akuntansi*, 9(1), 74–93. <https://doi.org/10.52859/jba.v9i1.191>
- Susanto, E., & Suryani, Z. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 3(9), 2413–2426. <https://www.bajangjournal.com/index.php/JCI/article/view/7645>
- Syahzuni, B. A., & Muslimah, B. D. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research and Development Student*, 5(12). <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.622>
- Tandelilin, E. (2021). *Pasar Modal*. PT Kanisius.
- Togatorop, W. R. V. B., & Susan, M. (2022). Keputusan Investasi, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 22(1), 109–120. <https://doi.org/10.28932/jmm.v22i1.5341>
- Viriany, & Ineke. (2025). Analisis Moderasi Profitabilitas Pada Hubungan Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan Non-Cyclicals. *Jurnal Bina Akuntansi*, 12(01), 84–97. <https://doi.org/10.52859/jba.v12i1.704>

- Wahyu, I., & Gunawan, T. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(3).
- Widarjono, A. (2018). *EKONOMETRIKA* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Wijaya, H., Tania, D. R., & Cahyadi, H. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109–121