

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja, risiko, dan prospek perusahaan pada masa mendatang sehingga nilai perusahaan sering digunakan sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan keberhasilan manajemen dalam mengelola aset secara efektif serta meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Penelitian keuangan modern menjelaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja fundamental seperti profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal yang memberikan sinyal kepada pasar mengenai kondisi perusahaan. Investor merespon sinyal tersebut melalui perubahan harga saham yang pada akhirnya membentuk nilai perusahaan (Jihadi et al., 2021).

Perusahaan sektor infrastruktur memiliki karakteristik penggunaan aset besar, investasi jangka panjang, serta tingkat risiko operasional yang tinggi sehingga nilai perusahaan menjadi indikator penting dalam menilai keberhasilan pengelolaan perusahaan. Sektor infrastruktur membutuhkan pendanaan besar untuk pembangunan proyek jangka panjang sehingga perusahaan sangat bergantung pada kepercayaan investor. Kepercayaan investor tercermin melalui harga saham yang membentuk nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang rendah menunjukkan bahwa investor belum memberikan apresiasi optimal terhadap kinerja perusahaan infrastruktur

(Syahputra, 2025).

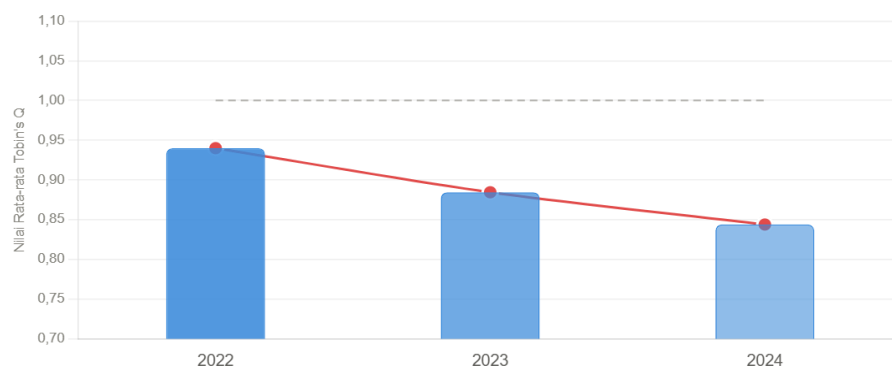
Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur menggunakan rasio *Tobin's Q* karena rasio tersebut mampu menggambarkan perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai aset perusahaan secara komprehensif. Nilai *Tobin's Q* lebih dari satu menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Nilai *Tobin's Q* kurang dari satu menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi *undervalued* karena nilai pasar lebih rendah dibandingkan nilai aset. Rasio tersebut banyak digunakan dalam penelitian nilai perusahaan sektor infrastruktur (Anisa et al., 2021).

Nilai *Tobin's Q* yang kurang dari 1,0 menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku atau biaya penggantian aset yang dimiliki. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam keadaan *undervalued*, sehingga pasar belum memberikan penilaian yang optimal terhadap aset perusahaan. Rendahnya nilai *Tobin's Q* mencerminkan persepsi investor bahwa perusahaan belum mampu mengelola aset secara efisien. Menurut Sumarno et al. (2023), nilai *Tobin's Q* di bawah satu menunjukkan bahwa perusahaan belum berhasil menciptakan nilai tambah yang diharapkan investor.

Nilai *Tobin's Q* yang sama dengan 1,0 menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan sebanding dengan nilai buku atau biaya penggantian aset yang dimiliki. Kondisi ini mengindikasikan bahwa aset perusahaan dinilai wajar (*fairly valued*) oleh pasar karena harga saham telah mencerminkan

nilai fundamental perusahaan. Investor menilai bahwa perusahaan memiliki kinerja yang sesuai dengan nilai ekonomis asetnya tanpa adanya ekspektasi pertumbuhan maupun penurunan yang berlebihan. Menurut Bafera dan Kleinert (2023), nilai *Tobin's Q* yang mendekati satu menunjukkan keseimbangan antara nilai pasar dan nilai aset perusahaan.

Nilai *Tobin's Q* yang lebih besar dari 1,0 menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan melebihi nilai buku atau biaya penggantian aset yang dimiliki. Kondisi ini mencerminkan bahwa pasar memberikan premium kepada perusahaan karena investor memiliki keyakinan terhadap prospek pertumbuhan dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai di masa depan. Tingginya nilai *Tobin's Q* umumnya dipengaruhi oleh kinerja manajemen yang baik, reputasi perusahaan yang kuat, profitabilitas yang tinggi, serta potensi inovasi yang mampu meningkatkan daya saing perusahaan. Menurut Amanatur dan Nuswantoro (2024) serta Safitri dan Santioso (2025), nilai *Tobin's Q* di atas satu menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memperoleh kepercayaan investor sehingga nilai pasar perusahaan berada di atas nilai aset yang dimiliki.



Gambar 1.1 Nilai perusahaan sektor infrastruktur periode 2022–2024
Sumber: Peneliti (2026)

Berdasarkan grafik diatas, rata-rata nilai Tobin's Q perusahaan sektor infrastruktur selama periode 2022–2024 masing-masing sebesar 0,9400 pada tahun 2022, 0,8845 pada tahun 2023, dan 0,8439 pada tahun 2024, dengan rata-rata keseluruhan sebesar 0,8894. Nilai rata-rata tersebut berada di bawah angka 1,0, sehingga menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor infrastruktur yang menjadi sampel penelitian berada dalam kategori undervalued. Kondisi ini mengindikasikan bahwa nilai pasar perusahaan masih lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku atau biaya penggantian aset yang dimiliki. Menurut Sumarno et al. (2023), nilai Tobin's Q di bawah satu menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah yang optimal bagi investor, sedangkan Safitri dan Santioso (2025) menyatakan bahwa kondisi tersebut mencerminkan rendahnya apresiasi pasar terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan hasil pengamatan pada masing-masing perusahaan, sebagian besar perusahaan memiliki nilai Tobin's Q yang konsisten berada di bawah 1,0 selama periode penelitian, seperti Adhi Karya (ADHI), Bukaka Teknik Utama (BUKK), Cahaya Aero Services (CASS), XLSMART Telecom Sejahtera (EXCL), Inti Bangun Sejahtera (IBST), Jaya Konstruksi Manggala Pratama (JKON), Jasa Marga (JSMR), Nusa Raya Cipta (NRCA), PP (Persero) (PTPP), Cikarang Listrindo (POWR), Surya Semesta Internusa (SSIA), Total Bangun Persada (TOTL), Sarana Menara Nusantara (TOWR), Wijaya Karya (WIKA), serta Bali Towerindo Sentra (BALI) pada tahun 2023–2024. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pasar masih memberikan

penilaian yang relatif rendah terhadap perusahaan-perusahaan tersebut dibandingkan dengan nilai aset yang dimiliki. Rendahnya nilai pasar dapat dipengaruhi oleh tingginya kebutuhan investasi, besarnya penggunaan aset tetap, serta belum optimalnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki. Menurut Agustin (2021), perusahaan dengan Tobin's Q di bawah satu umumnya dipersepsikan belum mampu mengoptimalkan pemanfaatan aset sehingga memperoleh penilaian pasar yang relatif rendah.

Pada beberapa perusahaan menunjukkan nilai Tobin's Q yang berada di atas 1,0, seperti Citra Marga Nusaphala Persada (CMNP), Indosat (ISAT), Telkom Indonesia (TLKM), dan Dayamitra Telekomunikasi (MTEL) selama periode 2022–2024, sedangkan Tower Bersama Infrastructure (TBIG) hanya berada di atas satu pada tahun 2022 dan 2023 sebelum turun menjadi 0,9739 pada tahun 2024. Nilai Tobin's Q di atas satu menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh apresiasi pasar yang tinggi sehingga dikategorikan sebagai overvalued atau memiliki nilai perusahaan yang sangat baik. Kondisi tersebut mencerminkan tingginya kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola aset secara efisien, serta memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Menurut Amanatur dan Nuswantoro (2024) serta Jihadi et al (2021), perusahaan dengan Tobin's Q di atas satu menunjukkan keberhasilan dalam menciptakan nilai tambah.

Pada beberapa perusahaan yang berada pada kategori overvalued,

secara keseluruhan tidak terdapat perusahaan yang memiliki rata-rata Tobin's Q tepat sama dengan 1,0 sehingga kategori fairly valued tidak ditemukan dalam sampel penelitian. Hal tersebut menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan sektor infrastruktur masih menghadapi tantangan dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan agar sebanding atau bahkan melebihi nilai aset yang dimiliki. Penurunan rata-rata Tobin's Q dari tahun 2022 hingga 2024 juga mengindikasikan bahwa apresiasi investor terhadap sektor infrastruktur cenderung melemah selama periode penelitian. Menurut Safitri dan Santioso (2025), penurunan nilai Tobin's Q mencerminkan melemahnya persepsi pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

Pemilihan perusahaan sektor infrastruktur dalam penelitian ini didasarkan pada karakteristik sektor yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar, kebutuhan investasi jangka panjang, serta ketergantungan yang tinggi terhadap pendanaan eksternal. Karakteristik tersebut menyebabkan nilai perusahaan pada sektor infrastruktur sangat dipengaruhi oleh persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, menghasilkan laba, menjaga likuiditas, dan mengendalikan struktur modal. Fenomena rata-rata Tobin's Q sebesar 0,8894 yang berada pada kategori undervalued menunjukkan bahwa perusahaan sektor infrastruktur masih belum memperoleh penilaian pasar yang optimal meskipun memiliki aset yang besar. Oleh karena itu, sektor infrastruktur menjadi objek penelitian yang relevan untuk menganalisis faktor-faktor internal, yaitu profitabilitas,

likuiditas, dan struktur modal, yang diduga memengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Hendrawan et al., (2025) yang menyatakan bahwa sektor infrastruktur memiliki karakteristik padat modal sehingga keberhasilan perusahaan dalam mengelola kinerja keuangan akan sangat menentukan penilaian investor terhadap nilai perusahaan.

Sebagian besar perusahaan infrastruktur dalam tabel perhitungan menunjukkan nilai *Tobin's Q* di bawah satu selama periode 2022–2024 sehingga menggambarkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai aset. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Investor menilai perusahaan infrastruktur memiliki tingkat risiko tinggi. Nilai perusahaan sektor infrastruktur masih berada pada kategori rendah (Maritza & Hasanuh, 2024).

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang sangat penting dalam memengaruhi nilai perusahaan karena profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki secara efektif dan efisien, sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang karena laba yang meningkat menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola sumber daya perusahaan secara optimal untuk menghasilkan keuntungan

yang berkelanjutan. Investor akan merespons sinyal positif tersebut dengan meningkatkan minat untuk membeli saham perusahaan karena perusahaan dinilai memiliki prospek yang baik dan tingkat pengembalian investasi yang lebih menjanjikan dibandingkan perusahaan dengan profitabilitas yang rendah. Peningkatan permintaan saham tersebut pada akhirnya akan mendorong kenaikan harga saham sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari tingginya penilaian pasar terhadap perusahaan (Tinutomo & Sjarief, 2023).

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) karena rasio tersebut mampu menggambarkan tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba selama satu periode. *Return on Assets* yang rendah menunjukkan bahwa aset perusahaan belum dimanfaatkan secara optimal dalam menghasilkan keuntungan sehingga mencerminkan rendahnya efisiensi operasional perusahaan dibandingkan dengan total aset yang digunakan. Kondisi tersebut dapat menurunkan kepercayaan investor karena perusahaan dinilai belum mampu memaksimalkan sumber daya yang dimiliki untuk menciptakan keuntungan yang berkelanjutan, sehingga prospek pertumbuhan perusahaan dipersepsikan kurang menarik oleh pasar (Maritza & Hasanuh, 2024). Akibatnya, rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan berdampak pada rendahnya penilaian investor terhadap perusahaan yang pada akhirnya menyebabkan nilai perusahaan juga mengalami penurunan.

Fenomena tersebut sejalan dengan kondisi perusahaan sektor infrastruktur selama periode 2022–2024 yang menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas berdasarkan nilai *Return on Assets* (ROA) masih cenderung rendah dan berfluktuasi sebagaimana tercermin dalam laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan. Beberapa perusahaan bahkan mengalami penurunan laba bersih akibat meningkatnya beban operasional, tingginya biaya pendanaan proyek, serta belum optimalnya pemanfaatan aset yang bernilai besar sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan menjadi terbatas. Karakteristik sektor infrastruktur yang membutuhkan investasi jangka panjang dengan nilai aset tetap yang tinggi menyebabkan perusahaan memerlukan waktu yang relatif lama untuk memperoleh tingkat pengembalian investasi secara optimal. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa rendahnya profitabilitas masih menjadi salah satu fenomena utama pada perusahaan sektor infrastruktur yang berpotensi menurunkan penilaian investor terhadap perusahaan dan pada akhirnya menyebabkan nilai perusahaan menjadi relatif rendah (Wijaya & Fitriati, 2022).

Profitabilitas yang rendah juga menyebabkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari aktivitas operasional menjadi semakin terbatas sehingga perusahaan mengalami kesulitan untuk mendanai kegiatan operasional, melakukan ekspansi usaha, maupun meningkatkan kinerja keuangan secara berkelanjutan. Kondisi tersebut mendorong investor untuk menilai bahwa perusahaan memiliki tingkat risiko investasi

yang lebih tinggi karena laba yang dihasilkan belum mampu memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham. Penurunan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan akan diikuti dengan menurunnya permintaan saham di pasar modal sehingga harga saham perusahaan cenderung mengalami penurunan dibandingkan perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten. Oleh karena itu, fenomena rendahnya profitabilitas pada perusahaan sektor infrastruktur selama periode penelitian menjadi salah satu alasan penting dalam penelitian ini karena diduga berkontribusi terhadap rendahnya nilai perusahaan sebagaimana tercermin dari rata-rata Tobin's Q sebesar 0,8894 yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan masih berada pada kategori undervalued (Maritza & Hasanuh, 2024).

Likuiditas merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki, sehingga tingkat likuiditas sering dijadikan sebagai dasar bagi investor dalam menilai kondisi keuangan dan stabilitas operasional perusahaan. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) karena rasio tersebut mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya melalui aset lancar yang tersedia. Current Ratio yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keterbatasan aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga meningkatkan risiko likuiditas dan menimbulkan keraguan investor terhadap kemampuan

perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan operasionalnya (Putri et al., 2024). Sebaliknya, tingkat likuiditas yang memadai memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Fenomena pada perusahaan sektor infrastruktur selama periode 2022–2024 menunjukkan bahwa tingkat likuiditas masih mengalami fluktuasi berdasarkan laporan keuangan masing-masing perusahaan, bahkan beberapa perusahaan memiliki *Current Ratio* yang berada di bawah standar industri sehingga mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek masih relatif terbatas. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh karakteristik sektor infrastruktur yang membutuhkan investasi dalam jumlah besar pada aset tetap dan proyek jangka panjang sehingga sebagian besar dana perusahaan terikat dalam investasi jangka panjang dibandingkan dalam bentuk aset lancar. Akibatnya, perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih rendah dalam memenuhi kewajiban jangka pendek ketika menghadapi tekanan keuangan, sehingga investor cenderung memberikan penilaian yang lebih berhati-hati terhadap perusahaan. Fenomena tersebut menjadi salah satu alasan pemilihan variabel likuiditas dalam penelitian ini karena kemampuan perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara aset lancar dan kewajiban lancar diduga memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Lopatta et al., 2024)

Likuiditas yang rendah menyebabkan investor meragukan

kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan, terutama ketika perusahaan harus memenuhi kewajiban jangka pendek di tengah tingginya kebutuhan pendanaan proyek infrastruktur yang bersifat jangka panjang. Keraguan tersebut mendorong investor untuk mengurangi minat berinvestasi karena perusahaan dinilai memiliki risiko keuangan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan kondisi likuiditas yang baik. Menurunnya minat investor akan berdampak pada berkurangnya permintaan terhadap saham perusahaan sehingga harga saham mengalami penurunan dan akhirnya menyebabkan nilai perusahaan menjadi lebih rendah. Oleh karena itu, fenomena fluktuasi likuiditas pada perusahaan sektor infrastruktur selama periode penelitian menjadi salah satu faktor yang perlu dikaji lebih lanjut karena diduga memiliki keterkaitan dengan rendahnya rata-rata Tobin's Q sebesar 0,8894 yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan masih berada pada kategori undervalued (Putri et al., 2024).

Struktur modal merupakan komposisi sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri dalam membiayai seluruh aktivitas operasional maupun investasi perusahaan, sehingga keputusan mengenai struktur modal akan memengaruhi tingkat risiko dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) karena rasio tersebut menunjukkan besarnya proporsi utang yang digunakan perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai Debt to Asset Ratio menunjukkan bahwa perusahaan semakin bergantung pada pendanaan berbasis utang sehingga

meningkatkan risiko keuangan, beban bunga, dan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya (Tinutomo & Sjarief, 2023). Kondisi tersebut dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Fenomena pada perusahaan sektor infrastruktur selama periode 2022–2024 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat utang yang relatif tinggi karena sektor infrastruktur merupakan sektor yang membutuhkan investasi jangka panjang dengan nilai aset yang besar untuk membiayai pembangunan maupun pengembangan proyek. Tingginya kebutuhan pendanaan menyebabkan perusahaan lebih banyak memanfaatkan sumber dana eksternal berupa utang sehingga beban bunga dan kewajiban pembayaran pokok utang juga meningkat setiap tahunnya. Kondisi tersebut berpotensi menurunkan fleksibilitas keuangan perusahaan apabila pertumbuhan laba tidak mampu mengimbangi peningkatan beban pendanaan, sehingga investor memberikan perhatian yang lebih besar terhadap kebijakan struktur modal perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal menjadi variabel yang penting untuk diteliti karena karakteristik sektor infrastruktur sangat erat kaitannya dengan penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan utama (Adhyasta & Sudarsi, 2023).

Struktur modal yang tinggi menyebabkan perusahaan harus menanggung beban bunga yang lebih besar sehingga laba bersih yang diperoleh perusahaan menjadi lebih rendah dan kemampuan perusahaan

dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham ikut menurun. Penurunan laba tersebut akan memberikan sinyal bahwa risiko perusahaan semakin meningkat sehingga investor cenderung memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Akibatnya, permintaan terhadap saham perusahaan dapat menurun sehingga harga saham ikut mengalami penurunan yang pada akhirnya berdampak pada rendahnya nilai perusahaan. Fenomena tingginya penggunaan utang pada perusahaan sektor infrastruktur menjadi salah satu alasan penting dalam penelitian ini karena diduga berkaitan dengan rendahnya rata-rata nilai perusahaan yang tercermin dari *Tobin's Q* sebesar 0,8894 selama periode penelitian .

Hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui Signaling Theory yang dikemukakan oleh Spence, yaitu teori yang menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan perusahaan akan menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba secara optimal melalui pemanfaatan aset yang dimiliki sehingga memberikan sinyal positif mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Investor akan merespons sinyal tersebut dengan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan karena perusahaan dinilai memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan. Peningkatan permintaan saham akan mendorong kenaikan harga saham sehingga nilai perusahaan ikut meningkat (Spence, 2021).

Hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan juga dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory*, di mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek memberikan informasi mengenai stabilitas kondisi keuangan perusahaan kepada investor. Tingkat likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan memenuhi kewajiban finansial tepat waktu sehingga risiko gagal bayar menjadi lebih rendah dan kepercayaan investor meningkat. Sebaliknya, kondisi likuiditas yang rendah dapat dipersepsikan sebagai sinyal meningkatnya risiko keuangan sehingga investor menjadi lebih berhati-hati dalam menanamkan modalnya. Oleh karena itu, informasi mengenai likuiditas menjadi salah satu pertimbangan penting bagi investor dalam menilai nilai perusahaan (Spence, 2021).

Hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan menurut *Signaling Theory* menunjukkan bahwa kebijakan penggunaan utang juga memberikan sinyal tertentu kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Penggunaan utang dalam jumlah yang proporsional dapat dipandang sebagai sinyal positif karena menunjukkan kepercayaan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban di masa depan, namun penggunaan utang yang berlebihan justru memberikan sinyal negatif karena meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Investor akan mempertimbangkan tingkat risiko tersebut dalam menentukan keputusan investasinya sehingga struktur modal dapat memengaruhi perubahan harga saham dan nilai perusahaan. Dengan

demikian, informasi mengenai struktur modal menjadi salah satu sinyal yang diperhatikan investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan (Spence, 2021).

Berdasarkan *Signaling Theory*, profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal merupakan informasi yang dipublikasikan perusahaan melalui laporan keuangan dan digunakan investor sebagai dasar dalam menilai prospek serta risiko perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Jihadi et al. (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Selain itu, berbagai penelitian terbaru juga menunjukkan bahwa likuiditas dan struktur modal merupakan indikator penting yang memengaruhi persepsi investor terhadap kondisi keuangan perusahaan sehingga keduanya sering dijadikan pertimbangan dalam menentukan nilai perusahaan. Oleh karena itu, *Signaling Theory* menjadi landasan teori yang relevan dalam penelitian ini karena mampu menjelaskan hubungan antara informasi kinerja keuangan perusahaan dengan perubahan persepsi investor yang pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Jihadi et al. (2021), hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek usaha di masa mendatang.

Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan sehingga mampu menciptakan keuntungan yang optimal. Kondisi tersebut meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya, yang kemudian mendorong meningkatnya permintaan terhadap saham perusahaan di pasar modal. Peningkatan permintaan saham akan diikuti oleh kenaikan harga saham sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Temuan tersebut juga diperkuat oleh berbagai penelitian terbaru yang menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan.

Menurut Hendrawan et al., (2025), penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena tingkat likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik dinilai memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil dan kemampuan yang lebih tinggi dalam menjaga kelangsungan operasionalnya. Kondisi tersebut memberikan rasa aman kepada investor karena risiko gagal bayar relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah. Meningkatnya kepercayaan investor akan mendorong peningkatan permintaan saham di pasar modal, sehingga harga saham mengalami kenaikan. Pada akhirnya, kenaikan harga saham tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Menurut Adhyasta & Sudarsi, (2023), hasil penelitian terdahulu

menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena komposisi pendanaan perusahaan, khususnya penggunaan utang, memengaruhi tingkat risiko yang dihadapi perusahaan. Penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan beban bunga dan memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan risiko kebangkrutan. Kondisi tersebut menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan, sehingga perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi cenderung dipersepsikan memiliki risiko investasi yang lebih besar. Persepsi tersebut dapat menurunkan minat investor untuk membeli saham perusahaan, yang pada akhirnya menyebabkan harga saham mengalami penurunan. Penurunan harga saham tersebut berdampak pada menurunnya nilai perusahaan di pasar.

Research gap berkaitan dengan fenomena rendahnya nilai *Tobin's Q* sektor infrastruktur periode 2022–2024 yang menunjukkan kondisi *undervalued*. Hasil tabulasi perhitungan menunjukkan bahwa rata-rata *Tobin's Q* sektor infrastruktur selama periode penelitian berada di bawah satu sehingga menggambarkan nilai perusahaan relatif rendah dibandingkan nilai aset yang dimiliki. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pasar belum memberikan apresiasi optimal terhadap perusahaan sektor infrastruktur meskipun perusahaan memiliki aset besar dan proyek jangka panjang. Fenomena tersebut mengindikasikan adanya faktor internal perusahaan yang belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara maksimal.

Sektor infrastruktur memiliki karakteristik padat modal, sektor

infrastruktur juga berperan strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional melalui penyediaan sarana transportasi, telekomunikasi, energi, dan berbagai fasilitas publik lainnya. Peran strategis tersebut menuntut perusahaan sektor infrastruktur untuk mampu menjaga kinerja keuangan secara berkelanjutan agar tetap memperoleh kepercayaan investor dan mampu menarik sumber pendanaan bagi pengembangan proyek di masa mendatang. Informasi mengenai profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal menjadi indikator yang banyak diperhatikan investor dalam menilai kondisi keuangan serta prospek perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Dengan demikian, penelitian ini menjadi penting karena diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan, investor, maupun peneliti selanjutnya dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor infrastruktur.

Penelitian ini penting dilakukan karena nilai perusahaan pada sektor infrastruktur masih tergolong rendah berdasarkan hasil perhitungan Tobin's Q yang menunjukkan rata-rata nilai berada di bawah satu (undervalued). Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa pasar memberikan penilaian yang lebih rendah dibandingkan nilai aset perusahaan sehingga saham perusahaan belum memperoleh apresiasi yang optimal dari investor. Oleh karena itu, investor membutuhkan informasi mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan

investasi, sedangkan manajemen memerlukan strategi yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan pasar. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademis dalam memperkaya literatur serta kontribusi praktis bagi perusahaan sektor infrastruktur dalam meningkatkan nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024?
3. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
2. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

3. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kajian ilmu manajemen keuangan, khususnya terkait determinan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor infrastruktur. Selain itu, penelitian ini dapat memperkuat atau menguji kembali teori keuangan, seperti signaling theory, dalam konteks penurunan kinerja sektor infrastruktur. Dengan demikian, penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji topik serupa.

1.4.2 Manfaat Praktis

1.4.2.1 Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan sektor infrastruktur dalam merumuskan kebijakan keuangan. Informasi mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat membantu manajemen dalam meningkatkan kinerja keuangan secara optimal. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai dasar evaluasi strategi pendanaan dan pengelolaan aset perusahaan. Dengan pengelolaan keuangan yang lebih baik, perusahaan

diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan di tengah kondisi kinerja yang menurun.

1.4.2.2 Bagi Investor

Penelitian ini memberikan informasi yang relevan bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan sektor infrastruktur. Investor dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional dan berbasis data. Pemahaman terhadap indikator profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal membantu investor dalam mengelola risiko investasi. Dengan demikian, penelitian ini dapat meningkatkan kualitas keputusan investasi di pasar modal.

1.4.2.3 Bagi Regulator

Hasil penelitian ini dapat menjadi masukan bagi regulator pasar modal dan pembuat kebijakan dalam merumuskan kebijakan yang mendukung stabilitas sektor infrastruktur. Informasi empiris mengenai kondisi keuangan perusahaan dapat digunakan sebagai bahan evaluasi kebijakan yang telah diterapkan. Penelitian ini juga dapat membantu regulator dalam meningkatkan perlindungan terhadap investor. Dengan demikian, tercipta pasar modal yang lebih efisien dan transparan.

1.4.3 Manfaat Akademis

Penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi mahasiswa dan peneliti selanjutnya yang tertarik meneliti topik nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Struktur penelitian dan hasil empirisnya dapat menjadi acuan

dalam pengembangan model penelitian yang lebih komprehensif. Selain itu, penelitian ini memperluas kajian empiris pada sektor infrastruktur yang relatif masih terbatas. Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi akademis yang berkelanjutan.