

Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Di Bursa Efek Indonesia

Danar Wiratmoko¹, Marsianus Wiro²

^{1,2} Universitas Widya Dharma Pontianak, Indonesia

E-mail: danarwiratmokoo92@gmail.com¹, wiromarsianus@gmail.com².

Article History:

Received: 28 April 2026

Revised: 27 Juni 2026

Accepted: 06 Juli 2026

Keywords: Profitabilitas, Leverage, kebijakan dividen, Nilai perusahaan

Abstract: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melakukan analisis atas pengaruh profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Jumlah sampel perusahaan yang diperoleh karena telah memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan adalah sebanyak 20 perusahaan infrastruktur pada periode penelitian dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023, sehingga diperoleh jumlah data sebanyak 100 data untuk diolah. Data diolah menggunakan software SPSS 27. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan leverage (DER) berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan (PBV). sedangkan kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan (PBV). Kemampuan profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen dalam memengaruhi Nilai perusahaan adalah sebesar 27,7 persen, sedangkan 72,3 persen sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

PENDAHULUAN

Sektor infrastruktur merupakan pilar fundamental dalam menggerakkan roda perekonomian suatu negara. Selain memfasilitasi dinamika aktivitas bisnis, ketersediaan infrastruktur yang representatif menjadi faktor kunci dalam memperkuat posisi kompetitif nasional dan meminimalisasi disparitas pembangunan antar daerah. Di Indonesia, urgensi sektor ini terefleksi melalui kebijakan pemerintah yang memprioritaskan pembangunan infrastruktur strategis, mencakup integrasi moda transportasi, infrastruktur jalan, ketahanan energi, dan konektivitas digital yang terus mengalami transformasi signifikan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) berfungsi sebagai sumber pendanaan eksternal yang vital bagi perusahaan sektor infrastruktur untuk mendanai berbagai proyek strategis dan pengembangan usaha. Efektivitas perusahaan dalam mendayagunakan modal tersebut terefleksi melalui Nilai perusahaan yang bertindak sebagai barometer utama penilaian investor terhadap prospek bisnis.

Nilai Perusahaan yang optimal tidak hanya menunjukkan kepercayaan pasar terhadap kinerja manajerial, tetapi juga mengindikasikan ekspektasi positif terhadap apresiasi nilai saham dan kesinambungan profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang.

Namun, dinamika ekonomi global dan domestik dalam beberapa tahun terakhir memberikan tekanan yang cukup besar terhadap kinerja perusahaan, khususnya sektor infrastruktur. Periode 2019–2023 merupakan periode yang penuh tantangan akibat adanya pandemi COVID-19 yang berdampak signifikan terhadap berbagai sektor ekonomi, termasuk infrastruktur. Aktivitas pembangunan mengalami penundaan, proyek konstruksi terhambat, serta terjadi penurunan permintaan terhadap layanan transportasi dan utilitas. Kondisi ini menyebabkan penurunan produktivitas serta terganggunya kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, pandemi juga berdampak pada meningkatnya tingkat pengangguran dan menurunnya aktivitas ekonomi secara keseluruhan, yang turut mempengaruhi keberlangsungan proyek infrastruktur di Indonesia. Dampak tersebut menyebabkan banyak perusahaan mengalami penurunan profitabilitas serta kesulitan dalam menjaga stabilitas keuangan.

Fenomena tersebut terefleksi pada degradasi kinerja keuangan emiten sektor infrastruktur, di mana profitabilitas yang diprosikan melalui *Return on Assets* (ROA) mengalami kontraksi signifikan selama fase pandemi. Beberapa entitas berskala besar bahkan mencatatkan defisit laba yang disertai dengan peningkatan beban utang. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan pada sektor infrastruktur menghadapi tekanan besar dalam menjaga stabilitas profitabilitas dan solvabilitas di tengah tingginya ketidakpastian ekonomi global.

Kebutuhan pendanaan yang masif untuk membiayai proyek-proyek infrastruktur jangka panjang menyebabkan sektor ini sangat bergantung pada instrumen utang dalam struktur modalnya. Kecenderungan pemanfaatan utang yang tinggi ini mengakibatkan tingkat *leverage* perusahaan cenderung berada pada level yang signifikan, yang pada akhirnya meningkatkan tingkat kerentanan perusahaan terhadap berbagai risiko finansial. Kondisi ini menjadi perhatian investor karena tingginya *leverage* dapat menurunkan nilai perusahaan apabila tidak dikelola dengan baik.

Disamping profitabilitas dan *leverage*, kebijakan dividen turut memegang peranan penting dalam menentukan nilai perusahaan di mata pasar. Pembagian dividen dipandang sebagai indikator kesehatan finansial yang memberikan keyakinan kepada investor mengenai prospek laba di masa depan. Ketidakpastian makroekonomi menyebabkan perusahaan sering kali melakukan perubahan kebijakan perusahaan secara terencana dan profesional dengan menahan laba demi menjaga ketahanan likuiditas dan keberlanjutan investasi internal. Hal ini menyebabkan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) cenderung tidak konsisten, sehingga mempengaruhi efektivitas dividen sebagai penggerak nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan sesuatu hal yang penting bagi para investor karena nilai perusahaan dijadikan patokan dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi atau tidak pada perusahaan yang menjadi tujuannya. Nilai perusahaan sering dihubungkan dengan harga saham, jika semakin tinggi harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan maka akan semakin terjaminnya kemakmuran dan kesejahteraan dari pemegang sahamnya sehingga melahirkan pula tingginya nilai suatu perusahaan (Cahyani dan Rahayu, 2022). Menurut Brigham dan Houston (2018:122) nilai perusahaan berdasarkan *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio yang dilihat berdasarkan seberapa besar pasar dalam memberikan harga terhadap nilai buku saham suatu perusahaan. Hasil dari PBV tersebut digunakan sebagai acuan harga saham yang tergolong tinggi daripada harga buku per lembar saham. Semakin banyak jumlah saham yang beredar, maka akan semakin besar pula nilai perusahaan dan keuntungan yang didapatkan oleh

para pemegang saham. Naik turunnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain seperti profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan indikator kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba dalam kurun waktu tertentu. Tingkat profitabilitas yang signifikan menggambarkan efisiensi kinerja operasional perusahaan dalam mengoptimalkan perolehan laba maksimal. Secara teoretis, profitabilitas merupakan determinan utama yang memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan rasio laba yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Persepsi tersebut meningkatkan daya tarik bagi investor, yang kemudian menarik minat kenaikan permintaan serta harga saham di pasar modal, sehingga secara keseluruhan menaikkan nilai perusahaan. Menurut Kasmir (2019), *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung profitabilitas. Rasio ini digunakan untuk menghitung seberapa besar keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dari sumber daya atau total aset. Ini menunjukkan seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya, yang dapat menunjukkan hasil dari jumlah aktiva yang digunakan, dan dapat meningkatkan persepsi pasar dan nilai perusahaan.

Selain itu, *leverage* juga merupakan faktor penting yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Menurut Ahmad dan Muslim (2022), perusahaan dengan tingkat *leverage* atau rasio pendanaan berasal dari hutang terhadap modal yang tinggi, cenderung memiliki tingkat risiko kerugian yang lebih tinggi. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar penggunaan utang yang digunakan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasi perusahaan. Perusahaan dapat memanfaatkan utang untuk membantu perusahaan memperoleh profit yang lebih optimal, namun perusahaan harus bisa menentukan jumlah utang yang ideal sehingga perusahaan dapat memperoleh laba yang maksimal. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi menunjukkan semakin besar tingkat risiko perusahaan karena dikhawatirkan laba yang diperoleh perusahaan tidak dapat menutupi utang perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang yang besar dapat memengaruhi penurunan nilai perusahaan karena semakin tinggi *leverage* perusahaan menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang sehingga membuat para calon investor khawatir untuk membeli saham perusahaan, mengakibatkan harga saham perusahaan menurun dengan begitu nilai perusahaan juga akan ikut menurun. Pengukuran tingkat leverage perusahaan dapat menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER).

Kebijakan Dividen didefinisikan sebagai mekanisme pembagian sebagian laba yang diperoleh perusahaan kepada investor sebagai bentuk imbal hasil atas modal yang ditanamkan. Kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen secara periodik mengindikasikan kondisi fundamental yang sehat dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Kebijakan dividen perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan karena semakin sering perusahaan membagikan dividen menunjukkan semakin tinggi rasa peduli perusahaan terhadap investor, sehingga dapat menjadi daya tarik bagi calon investor karena calon investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan perusahaan dapat mensejahterakan investor, sehingga harga saham perusahaan dapat meningkat dengan begitu nilai perusahaan juga akan meningkat. Pengukuran tingkat pembagian dividen perusahaan dapat menggunakan rasio *Dividen payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan pemaparan di atas, maka motivasi dari penelitian ini yaitu untuk meneliti variabel terikat yaitu nilai perusahaan dan variabel-variabel yang mempengaruhinya, yang meliputi profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen. Dengan demikian, disusunlah penelitian ini dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai

Perusahaan pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

LANDASAN TEORI

Teori Signal (Signalling Theory)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak pertama (investor). Menurut Brigham dan Houston (2018), teori sinyal merupakan suatu perilaku atau tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan untuk masa mendatang. Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan harus memberi sinyal kepada berbagai pihak melalui penyampaian laporan keuangan. Sinyal merupakan informasi penting dari pihak manajemen perusahaan yang dapat memberi petunjuk bahwa perusahaan memiliki prospek yang lebih baik dibandingkan perusahaan lain. Sinyal positif dari perusahaan akan mempengaruhi keputusan bisnis pemegang saham menjadi lebih baik sehingga kepemilikan saham akan meningkat. Perusahaan yang menyampaikan laporan keuangannya secara tepat waktu memberikan sinyal positif baik secara langsung maupun tidak langsung kepada para pengguna laporan keuangan dari suatu perusahaan. Perusahaan yang tertib dalam menaati peraturan yang ada menandakan bahwa terdapat kemungkinan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Keterlambatan pelaporan keuangan akan memberikan dampak negatif terhadap perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Dampak secara tidak langsung yang akan dirasakan yaitu investor mungkin akan merespon keterlambatan tersebut sebagai sinyal buruk bagi perusahaan.

Trade-off Theory

Trade-off theory merupakan teori yang menjelaskan struktur modal optimal, *trade-off theory* pertama kali dikemukakan oleh Myers tahun 1984. Struktur modal yang optimal diperoleh dengan menyeimbangkan jumlah utang dan jumlah ekuitas yang dipakai untuk memperoleh laba yang maksimal sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Myers, 1984: 4). Perusahaan dapat memanfaatkan utang untuk mengurangi biaya pajak sehingga perusahaan dapat memperoleh laba yang lebih besar dan pihak investor dapat memperoleh tambahan keuntungan. Meskipun utang dapat membantu perusahaan memperoleh laba yang lebih besar, utang memiliki tingkat risiko yang tinggi karena perusahaan dikhawatirkan mengalami gagal bayar. Gagal bayar dapat terjadi apabila perusahaan gagal memanfaatkan utang untuk memaksimalkan laba yang diperoleh sehingga perusahaan mengalami kerugian.

Pada dasarnya *Trade-off theory* menjelaskan mengenai komposisi pendanaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pemilihan alternatif dalam sumber dana berdasarkan *Trade-off theory* didasarkan pada pertimbangan biaya dan manfaat yang timbul dari penggunaan hutang, maka sangat penting bagi perusahaan untuk memilih struktur modal yang tepat (Umdiana & Claudia, 2020). Menurut *Trade-off theory* penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik tertentu. Trade off theory menyatakan bahwa tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan, artinya terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang (Megawati et al., 2021). Penggunaan hutang bagi perusahaan membutuhkan pertimbangan biaya dan manfaat yang timbul dari penggunaan hutang, maka sangat penting bagi perusahaan dalam menentukan sumber modal yang digunakan.

Secara singkat *Trade-off theory* menjelaskan mengenai bagaimana struktur modal yang optimal. Berdasarkan *Trade-off theory* perusahaan akan menyeimbangkan manfaat dan

pengorbanan yang timbul akibat hutang. Hutang masih diperkenankan apabila manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan, namun jika pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka hutang sudah tidak diperbolehkan. Dengan begitu struktur modal perusahaan dapat memaksimumkan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Sartono (2010:9) nilai perusahaan adalah tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimumkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat. Sedangkan menurut Harmono (2009:233) Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat digambarkan dalam *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Brigham dan Houston (2018:122) nilai perusahaan berdasarkan *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio yang dilihat berdasarkan seberapa besar pasar dalam memberikan harga terhadap nilai buku saham suatu perusahaan. Hasil dari PBV tersebut digunakan sebagai acuan harga saham yang tergolong tinggi daripada harga buku per lembar saham. Semakin banyak jumlah saham yang beredar, maka akan semakin besar pula nilai perusahaan dan keuntungan yang didapatkan oleh para pemegang saham. Naik turunnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain seperti; profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2017: 114), "profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi perusahaan. Bukti keberhasilan suatu perusahaan dapat diukur melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga tingkat profitabilitas dapat menjadi faktor penting dalam peningkatan Nilai perusahaan karena tingkat profitabilitas dapat menjadi faktor pertimbangan calon investor untuk menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Semakin tinggi peningkatan profitabilitas perusahaan menunjukkan semakin tinggi peningkatan laba yang dapat dihasilkan perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan diukur melalui kesuksesan perusahaan terhadap kemampuan menggunakan aktiva secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dengan jumlah aktiva perusahaan, sehingga tingkat profitabilitas suatu perusahaan diukur menggunakan rasio ROA.

Menurut Hery (2017: 314), ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total aset perusahaan.. *Return on asset* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dapat memanfaatkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba, dengan membandingkan laba bersih dengan total asset. Untuk mengetahui besarnya laba bersih diperoleh dari operasional perusahaan dengan menggunakan seluruh kekayaan. Tinggi rendahnya *Return On Asset* tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi return on asset semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya, rendahnya return on asset dapat disebabkan oleh banyaknya aset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang,

dan aktiva tetap beroperasi dibawah normal

Leverage

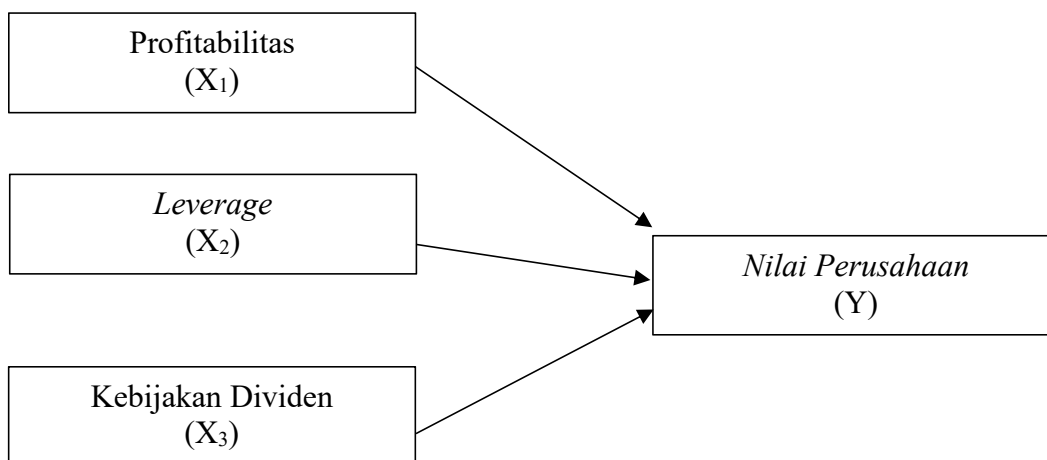
Menurut Hanafi dan Abdul Halim (2009:79) *Leverage* adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk membayarkan hutang-hutang jangka panjangnya, dimana hal tersebut akan memperoleh respon yang positif oleh pasar. Rasio *leverage* dapat digambarkan dalam *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio *leverage* adalah rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Tujuan dari ratio *leverage* adalah untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiabn keuangan dalam jangka panjang. Rasio ini dapat menginformasikan sumber dana yang digunakan untuk membiayai kegiatan bisnis perusahaan dan operasi perusahaan dari hutang jangka panjang.

Kebijakan Dividen

Dividen diartikan sejumlah uang sebagai hasil keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham (dalam suatu Perseroan). Menurut Harjito dan Martono (2014:270) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang di dapat oleh perusahaan pada akhir periode akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang. Rasio pembagian dividen menentukan jumlah laba perusahaan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber dana. Perusahaan yang sering membagikan dividen akan dinilai memiliki prospek yang baik oleh investor, karena semakin tinggi pembagian dividen maka semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan sehingga mampu membagikan dividen, sehingga kebijakan dividen menjadi faktor yang memengaruhi peningkatan Nilai perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan diukur dengan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Sudana (2015:26) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian kajian teoritis dan kajian empiris, maka dapat dibangun kerangka konseptual penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan pada suatu periode tertentu melalui sejumlah aktivitas operasional perusahaan dan

hasil akhirnya digunakan untuk membuat kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Untuk mendapatkan laba yang tinggi, manajemen perusahaan tentu berusaha membuat pangsa pasarnya semakin luas agar mampu meningkatkan harga yang menguntungkan bagi perusahaan. Dalam teori sinyal, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dapat menjadi hal positif karena investor cenderung mencari perusahaan yang memiliki prospek yang baik dan memiliki tingkat profitabilitas tinggi sehingga perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi investor. Keuntungan yang diberikan kepada investor dapat menjadi sinyal positif bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan yang mempunyai profit yang baik akan dinilai memiliki prospek yang baik di masa mendatang sehingga profitabilitas dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Teori tersebut didukung dengan penelitian terdahulu yaitu Marisha dan Agustin (2022), Anggita dan Andayani (2022), Indrawaty & Mildawati (2018), Yanti & Abundanti (2019), Yanti & Darmayanti (2019), Sriwahyuni & Wihandaru (2016), Setyabudi (2022) dan Suffah & Riduwan (2016) yang telah membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai perusahaan

Leverage merupakan sumber pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan, baik dalam bentuk jangka pendek maupun jangka panjang. Atau kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan aktiva dan dananya untuk menutup dan membayar biaya atau beban tetapnya. Semakin besar hutang dibandingkan dengan modal sendiri maka akan semakin besar pula laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan dapat memanfaatkan utang untuk membantu perusahaan memperoleh laba yang lebih besar, namun perusahaan harus mempertimbangkan jumlah utang yang digunakan sehingga utang tersebut dapat menjadi maksimal. Tingkat *leverage* yang terlalu tinggi dapat memberikan risiko bagi perusahaan karena dikhawatirkan laba yang diperoleh perusahaan tidak dapat menutupi utang perusahaan sehingga perusahaan mengalami kerugian, maka perusahaan harus mempertimbangkan jumlah utang yang dipakai dengan baik agar tidak terjadi kerugian. Teori tersebut didukung dengan penelitian terdahulu yaitu Dianti, Putra & Manuari (2022), Irawan, Setiawan, Andini (2022), Setyabudi (2022) dan Listyaningsih, Widnyana & Sukadana (2020), Putri dan Noor (2022) yang telah membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan. Namun hasil penelitian dari Suwardika dan Mustanda (2017) serta Anggraeni (2020) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan

Dividen pendapatan yang diperoleh oleh investor maupun pemegang saham yang akan dibayarkan perusahaan setiap akhir periode. Perusahaan akan menentukan berapa laba yang harus dibayarkan kepada investor dan jumlah yang harus ditanamkan kembali. Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen apabila perusahaan memiliki hutang atau menjual obligasi untuk pendanaan perusahaan, untuk mengatasi ini perusahaan harus menyediakan dana sendiri berasal dari laba perusahaan yang digunakan untuk melunasi hutang perusahaan. Maka nilai perusahaan yang baik dipengaruhi oleh dividen yang tinggi yang berdampak pada harga saham meningkat. Kinerja yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi perusahaan karena para investor cenderung memilih perusahaan dengan kinerja dan prospek yang baik karena dianggap dapat memberikan keuntungan sehingga nilai saham perusahaan dapat meningkat dan Nilai perusahaan juga mengalami peningkatan. Teori tersebut didukung dengan penelitian terdahulu yaitu

setyabudi (2022), Nandita & Kusumawati (2018), Rafika & Widyawati (2021), Rafi, Nopiyanti & Mashuri (2021), Oktaviarni, Murni & Suprayitno (2019) dan Suffah & Riduwan (2016), Dien dan Fidiana (2016) yang telah membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan

H3 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bentuk Penelitian

Bentuk Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal. Menurut Sugiyono (2017: 37) “asosiatif kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat antara variabel independen dan variabel dependen.” Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2018: 93). Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik yang digunakan untuk menentukan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah: (1) Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023, (2) Perusahaan Sektor Infrastruktur yang *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2020. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 20 perusahaan infrastruktur dengan periode 5 tahun selama tahun 2019-2023 sehingga terdapat 100 observasi dalam penelitian ini.

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah teknik studi dokumentasi. Teknik studi dokumentasi diartikan sebagai upaya untuk memperoleh data dan informasi berupa catatan tertulis atau gambar yang tersimpan berkaitan dengan masalah yang diteliti (Indrawan & Yaniawati, 2017: 139). Data penelitian yang digunakan adalah Perusahaan Sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2018: 7) “data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan.” Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2019 sampai 2023 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel independen (Sugiyono, 2018: 41-42). Menurut Sartono (2010:9) nilai perusahaan adalah tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat. Menurut Brigham dan Houston (2018:122) nilai perusahaan berdasarkan *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio yang dilihat berdasarkan seberapa besar pasar dalam memberikan harga terhadap nilai buku saham suatu perusahaan. Hasil dari PBV tersebut digunakan sebagai acuan harga saham yang tergolong tinggi daripada harga buku per lembar saham. Berikut merupakan rumusan nilai perusahaan:

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

Variabel Independen

Menurut Kasmir (2011: 114), "profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan menggunakan *Return On Asset* (ROA), yaitu dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earning after tax* (EAT)) dibagi dengan total aset. Rumusnya adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Leverage

Menurut Hanafi dan Abdul Halim (2009:79) *Leverage* adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk membayarkan hutang-hutang jangka panjangnya, dimana hal tersebut akan memperoleh respon yang positif oleh pasar. *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur seberapa besar jumlah rupiah ekuitas yang dijamin atas hutang. Rumusnya adalah sebagai berikut:

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

Kebijakan Dividen

Dividen diartikan sejumlah uang sebagai hasil keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham (dalam suatu Perseroan). Menurut Sudana (2015:26) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Earning per Lembar}}$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2018:147). Statistik deskriptif digunakan untuk membantu memberikan gambaran data yang diteliti meliputi jumlah data, nilai terendah, nilai tertinggi, rata-rata, dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Ghozali (2016: 154) menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada penelitian ini, metode uji normalitas yang digunakan adalah uji One-sampel Kolmogorov-Smirnov. Ghozali (2016: 31) berpendapat jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tidak terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Ghozali (2016: 103) menyatakan bahwa "uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen." Pengujian multikolinearitas menggunakan nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan ketentuan apabila nilai *tolerance* > 0,10 atau sama dengan nilai VIF < 10, maka tidak terdapat

multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2016: 134) menyatakan bahwa “uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.” Pada penelitian ini, metode uji heteroskedastisitas yang digunakan adalah uji Glejser. Ghozali (2016: 138) berpendapat jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka data tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Santoso (2019), uji autokorelasi merupakan alat uji yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat diuji melalui Durbin Watson (DW test), dengan kriteria: (1) Jika nilai DW di bawah -2 maka dikatakan autokorelasi positif; (2) Jika nilai DW di antara -2 sampai +2 maka dikatakan tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi; (3) dan jika nilai DW di atas +2 maka dikatakan autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linear Berganda

Model analisis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) yang jumlahnya lebih dari satu terhadap satu variabel terikat (dependen) (Ghozali, 2018). Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen. Sedangkan variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan. Persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan

α = Konstanta

β = *Slope*

X_1 = Profitabilitas

X_2 = *Leverage*

X_3 = Kebijakan Dividen

ε = *Error*

Uji F

Uji F bertujuan untuk menguji secara keseluruhan atau simultan hubungan variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Pengujian ini dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai signifikansi F dengan taraf signifikansi sebesar 0,05. Apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen berpengaruh secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Ghozali (2016: 96) berpendapat apabila nilai F_{hitung} lebih besar dari pada nilai F_{tabel} , maka model regresi layak digunakan.

Uji t

Uji t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016: 97). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan nilai signifikansi 0,05. Apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya variabel independen

secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila nilai statistik t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} , maka variabel independen memiliki pengaruh positif secara individual terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai statistik t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} , maka variabel independen secara individual berpengaruh negatif terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Uji koefisien korelasi bertujuan untuk mengukur hubungan antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien korelasi adalah antara nol sampai dengan satu, jika nilai koefisien korelasi mendekati satu maka hubungan antar variabel independen dan dependen semakin kuat. Sebaliknya, jika nilai koefisien korelasi mendekati nol maka hubungan antar variabel independen dan dependen semakin lemah.

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016: 95). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai dengan satu. Nilai koefisien determinasi yang mendekati nol berarti variabel-variabel independen tidak mampu menjelaskan atau menerangkan variasi variabel dependen dengan baik. Sebaliknya, jika nilai koefisien determinasi mendekati satu berarti variabel-variabel independen mampu menjelaskan atau menerangkan variasi variabel dependen dengan baik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel. 1 Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	100	-.11859	.24225	.0457489	.05113342
DER	100	.03882	5.89343	1.5899542	1.20137344
DPR	100	-35.65632	2.20670	.0807889	3.65347409
PBV	100	.24365	8.73824	1.9176133	1.73968816
Valid N (listwise)	100				

Berdasarkan Tabel 1, dapat diketahui hasil pengujian statistik deskriptif bahwa jumlah data (N) pada penelitian ini berjumlah 100 data yang diperoleh dari 20 perusahaan sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 dengan variabel bebas yaitu profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen serta variabel terikat adalah Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.24365 dan nilai maksimum sebesar 8,73824. Nilai mean sebesar 1.9176133 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan infrastruktur memiliki nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV sebesar 1,9 kali. Nilai standar deviasi sebesar 1,73968816 menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih kecil daripada nilai rata-rata sebesar 1.9176133, sehingga persebaran data yang dimiliki oleh nilai perusahaan tidak luas atau bersifat homogen.

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan ROA yang memiliki nilai minimum sebesar -0,11859; hasil tersebut menunjukkan masih terdapat perusahaan yang mengalami kerugian, dimana kerugian terbesar dialami oleh perusahaan WIKA pada tahun 2023.

Nilai maksimum sebesar 0,24225; hasil tersebut menunjukkan laba terbesar yang berhasil diperoleh adalah sebesar 0,1719 yang diperoleh perusahaan PBSA pada tahun 2023. Nilai rata-rata ROA sebesar 0,0457489 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,051134342. Nilai standar deviasi ROA lebih besar dari nilai rata-rata ROA, artinya data memiliki variasi yang banyak atau data menyebar luas.

Variabel *leverage* dalam penelitian ini diukur dengan DER yang memiliki nilai minimum sebesar 0,03882; hasil tersebut menunjukkan semua perusahaan menggunakan utang untuk membiayai asetnya, perusahaan yang menggunakan utang terkecil yaitu LCKM pada tahun 2023. Nilai maksimum sebesar 5,89343; hasil tersebut menunjukkan terdapat perusahaan yang menggunakan utang lebih besar dari modal perusahaan untuk membiayai aset perusahaan, perusahaan yang memiliki utang tertinggi yaitu WKA pada tahun 2023. Nilai rata-rata DER sebesar 1,5899542 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 1,20137344. Nilai standar deviasi DER lebih kecil dari nilai rata-rata DER, artinya data bersifat homogen atau data memiliki variasi yang sedikit.

Variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan DPR yang memiliki nilai minimum sebesar -35,6563; hasil tersebut menunjukkan terdapat perusahaan yang memilih membagikan dividen meskipun perusahaan mengalami kerugian, perusahaan yang mengalami kerugian besar tetapi tetap membagikan dividen adalah CASS pada tahun 2019. Nilai maksimum sebesar 2,20670; hasil tersebut menunjukkan terdapat perusahaan yang membagikan dividen lebih besar dari laba yang diperoleh, perusahaan yang membagikan dividen terbesar adalah LINK pada tahun 2017. Nilai rata-rata DPR sebesar 0,0807889 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 3,65347409. Nilai standar deviasi DPR lebih besar dari nilai rata-rata DPR, artinya data bersifat heterogen atau terdapat banyak variasi dalam data.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji nilai *residual* yang dihasilkan dari regresi dapat berdistribusi secara normal atau tidak, nilai *residual* yang terdistribusi secara normal menggambarkan model regresi yang baik. Metode pengujian nilai *residual* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria yang digunakan adalah jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan data terdistribusi normal.

Berikut adalah Tabel 4.6 hasil pengujian normalitas dengan menggunakan metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov*:

Tabel.2 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.73435806
Most Extreme Differences	Absolute	.201
	Positive	.201
	Negative	-.181
Test Statistic		.201
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.000

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS 27, 2026

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa hasil pengujian normalitas *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan jumlah data (N) sebanyak 100 data diperoleh nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa nilai *residual* penelitian ini terdistribusi secara tidak normal dan tidak memenuhi syarat uji normalitas. Nilai *residual* tidak terdistribusi secara normal dapat terjadi karena adanya data *outlier*.

Data outlier adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk ekstrim (Ghozali, 2016). Data outlier merupakan data yang memiliki nilai ekstrim yang biasanya mengacaukan kualitas data, disini biasanya dengan adanya nilai outlier membuat uji asumsi klasik terutama uji normalitas kita menjadi tidak normal sehingga bisa di bilang mengacaukan hasil penelitian.

Untuk mengatasi masalah nilai *residual* yang tidak terdistribusi secara normal, maka dilakukan eliminasi data dengan metode *boxplot* untuk mengelimasi data *outlier* dan melakukan transformasi dalam bentuk Ln semi-log yaitu variabel dependen diubah menjadi bentuk Logaritma natural (Ln) dan variabel independen tidak diubah. Data penelitian yang berjumlah 100 data, setelah melakukan eliminasi data menggunakan metode *boxplot* diperoleh 76 data. Terdapat 24 data yang tereliminasi dari 100 data. Data-data yang tereliminasi diduga memiliki nilai ekstrim yang menyebabkan data tidak terdistribusi dengan normal. Setelah mengelimasi data *outlier* dan melakukan transformasi data terhadap variabel dependen dalam bentuk Ln, maka dilakukan uji normalitas kembali. Berikut adalah Tabel 3 hasil pengujian normalitas setelah mengelimasi data *outlier* dan melakukan transformasi variabel dependen dalam bentuk Ln dengan menggunakan metode *one sample kolmogorov-smirnov*.

Tabel. 3 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.52302693
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.070
	Negative	-.057
Test Statistic		.070
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^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: Output SPSS 27, 2026

Berdasarkan tabel 3 tersebut pada pengujian sesudah outlier data yang bahwa nilai sig sebesar 0,200, sehingga disimpulkan bahwa hasil dari pengujian Kolmogorov-smirnov menunjukkan model regresi memiliki distribusi yang normal dikarenakan nilai sig atau nilai signifikannya diatas 0,05. Data pada penelitian ini memenuhi asumsi normalitas dan memiliki

distribusi yang normal.

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2018) uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk menguji multikolinieritas dilakukan dengan cara melihat dari tolerance value dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel independen, dengan ketentuan bahwa nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen. Namun jika nilai *tolerance* < 0,1 dan nilai VIF > 10, maka dapat dikatakan terjadi multikolinieritas antar variabel independen.

Tabel. 4 Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.752	.182		-4.135	.000					
	ROA	9.173	1.918	.527	4.783	.000	.398	.491	.470	.794	1.260
	DER	.281	.073	.418	3.859	.000	.176	.414	.379	.823	1.216
	DPR	.213	.178	.125	1.198	.235	.183	.140	.118	.888	1.126

a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: Output SPSS 27, 2026

Berdasarkan Tabel 4 pengujian multikolinearitas, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel independen berturut-turut yaitu variabel profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,794, variabel *leverage* yang diukur dengan rasio DER memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,823, dan variabel kebijakan dividen yang diukur dengan rasio DPR memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,888. Sedangkan, nilai VIF untuk masing-masing variabel independen berturut-turut yaitu variabel profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA memiliki nilai VIF sebesar 1,260, variabel *leverage* yang diukur dengan rasio DER memiliki nilai VIF sebesar 1,216, dan variabel kebijakan dividen yang diukur dengan rasio DPR memiliki nilai VIF sebesar 1,126. Hasil pengujian tersebut menunjukkan semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi dan asumsi multikolinearitas telah terpenuhi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari nilai *residual* dari satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau disebut sebagai homoskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode uji Glejser. Kriteria yang digunakan adalah jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

Berikut adalah Tabel 5 hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan metode uji Glejser:

Tabel. 5 Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.368	.132		2.791	.007
	ROA	1.709	1.392	.160	1.228	.224
	DER	.059	.053	.144	1.123	.265
	DPR	-.036	.129	-.035	-.281	.780

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Sumber: Output SPSS 27, 2026

Berdasarkan Tabel 5 hasil pengujian heteroskedastisitas dengan metode uji Glejser, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi (sig.) untuk masing-masing variabel independen berturut-turut yaitu variabel profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA memiliki nilai signifikansi sebesar 0,224, variabel *leverage* yang diukur dengan rasio DPR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,265, dan variabel kebijakan dividen yang diukur dengan rasio DPR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,780. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka diketahui bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi pada penelitian ini karena masing-masing variabel dependen independen memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi ini digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Dividen. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sampai dengan 2023. Berdasarkan hasil SPSS 27 pada Tabel 4 diatas dapat diketahui persamaan analisis regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

Nilai perusahaan = $-0,752 + 9,173 \text{ Profitabilitas} + 0,281 \text{ Leverage} + 0,213 \text{ Kebijakan Dividen}$

Dari hasil persamaan regresi linear berganda pada Tabel 4, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta (a) pada model regresi memiliki nilai negatif sebesar 0,752. Nilai negatif pada konstanta menunjukkan bahwa apabila variabel independen yaitu profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA, *leverage* yang diukur dengan rasio DER, dan kebijakan dividen yang diukur dengan rasio DPR diasumsikan bernilai sama dengan nol maka variabel dependen yaitu Nilai perusahaan yang diukur dengan rasio PBV akan bernilai negatif sebesar 0,752.
- Nilai koefisien regresi untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA memiliki nilai positif sebesar 9,173. Nilai tersebut menunjukkan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap Nilai perusahaan yang diukur dengan rasio PBV. Hasil tersebut menunjukkan jika profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu, maka nilai Nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 9,173. Sedangkan *leverage* dan kebijakan dividen nilainya tetap atau konstanta.
- Nilai koefisien regresi untuk variabel *leverage* yang diukur dengan rasio DER memiliki nilai positif sebesar 0,281. Nilai tersebut menunjukkan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *leverage* terhadap Nilai perusahaan yang diukur dengan rasio PBV. Hasil tersebut menunjukkan jika *leverage* mengalami kenaikan sebesar satu, maka nilai Nilai

- perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,281. Sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividen nilainya tetap atau konstanta.
- d. Nilai koefisien regresi untuk variabel kebijakan dividen yang diukur dengan rasio DPR memiliki nilai positif sebesar 0,213. Nilai tersebut menunjukkan terdapat pengaruh positif namun tidak signifikan antara kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan yang diukur dengan rasio PBV. Hasil tersebut menunjukkan jika kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar satu, maka nilai Nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,213. Sedangkan profitabilitas dan *leverage* nilainya tetap atau konstanta.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Uji Koefisien korelasi bertujuan untuk mengetahui kekuatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai korelasi adalah antara nol sampai satu. Nilai korelasi yang mendekati satu menunjukkan semakin kuat hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien korelasi dapat dilihat dari nilai R. Sedangkan koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar presentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, semakin besar nilai koefisien determinasi menunjukkan semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai *adjusted R square*.

Berikut adalah Tabel 6 hasil uji koefisien korelasi dan koefisien determinasi:

Model	R	Change Statistics							
		R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.553 ^a	.306	.277	.53381	.306	10.578	3	72	.000

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROA

b. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: Output SPSS 27, 2026

Berdasarkan Tabel 6 pengujian koefisien korelasi dan koefisien determinasi, dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi memiliki nilai sebesar 0,553. Nilai korelasi menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA, *leverage* yang diukur dengan rasio DER, dan kebijakan dividen yang diukur dengan rasio DPR terhadap Nilai perusahaan yang diukur dengan rasio PBV memiliki hubungan yang sedang karena berada diantara interval koefisien 0,400 sampai dengan 0,599. Hasil tersebut menunjukkan nilai positif sehingga dapat diartikan variabel independen memiliki pengaruh searah terhadap variabel dependen. Sehingga apabila terdapat peningkatan pada variabel independen maka variabel dependen akan ikut mengalami peningkatan. Selain itu, dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) memiliki nilai sebesar 0,277. Nilai tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap Nilai perusahaan sebesar 27,7% persen dan 72,3 % persen sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

a. Uji F

Uji F bertujuan untuk mengetahui kelayakan model penelitian, apakah model penelitian tersebut telah memberikan penjelasan yang baik terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji F digunakan untuk mengetahui kelayakan model penelitian yang menguji pengaruh profitabilitas yang diukur dengan ROA, *leverage* yang diukur dengan DER, dan kebijakan dividen yang diukur dengan DPR terhadap Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. kriteria dalam pengambilan keputusan uji F adalah jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan nilai signifikan $< 0,05$

maka terdapat pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dan penelitian layak diuji. Berikut adalah Tabel 7 hasil uji F:

Tabel 7

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.042	3	3.014	10.578	.000 ^b
	Residual	20.517	72	.285		
	Total	29.559	75			

a. Dependent Variable: LN_PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROA

Sumber: Output SPSS 27, 2026

Berdasarkan Tabel 7, dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 10,578 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai F_{tabel} dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05; jumlah data sebanyak 76 data dan nilai df 1 atau jumlah variabel independen sebanyak 3 variabel serta nilai df 2 ditentukan dengan jumlah data dikurangi jumlah variabel independen dikurangi satu ($n-k-1 = 76-3-1$) yaitu sebanyak 72, sehingga diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,73. Nilai F_{hitung} sebesar 21,003 > F_{tabel} sebesar 2,73 dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen yaitu Nilai perusahaan maka model penelitian layak diuji.

b. Uji t

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA, *leverage* yang diukur dengan rasio DER, dan kebijakan dividen yang diukur dengan rasio DPR secara parsial terhadap Nilai perusahaan yang diukur dengan rasio PBV. kriteria dalam pengambilan keputusan uji t adalah jika t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Berikut adalah Tabel 8 hasil uji t :

Tabel 8

Tabel. 8 Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.752	.182		-4.135	.000
	ROA	9.173	1.918	.527	4.783	.000
	DER	.281	.073	.418	3.859	.000
	DPR	.213	.178	.125	1.198	.235

a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: Output SPSS 27, 2026

Berdasarkan Tabel 8, dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} secara berturut-turut pada variabel profitabilitas memiliki nilai t_{hitung} sebesar 4,783; *leverage* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3,859; dan

kebijakan dividen memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1,198. Kemudian, memiliki nilai signifikansi secara berturut-turut pada variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000; *leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000; dan kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,235. Nilai t_{tabel} dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05; jumlah data sebanyak 76, nilai df ditentukan dengan perhitungan jumlah data dikurangi jumlah variabel independen dikurangi satu ($n-k-1 = 76-3-1$) yaitu sebanyak 72, sehingga diperoleh t_{tabel} sebesar 1,666.

Variabel profitabilitas memiliki nilai t_{hitung} sebesar $4,783 > t_{tabel}$ sebesar 1,666 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel Nilai perusahaan. Variabel *leverage* memiliki nilai t_{hitung} sebesar $3,859 > t_{tabel}$ sebesar 1,666 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel Nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1,198 $< t_{tabel}$ sebesar 1,666 dan nilai signifikansi sebesar $0,235 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh secara signifikan variabel kebijakan dividen terhadap variabel Nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

H1 pada penelitian ini untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia. Pengujian yang diperoleh menunjukkan hasil bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Variabel profitabilitas memiliki nilai t_{hitung} sebesar $4,783 > t_{tabel}$ sebesar 1,666 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel Nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba (Kasmir, 2019). Tingkat profitabilitas yang tinggi akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam keberhasilannya menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham (Khosyi, 2022). Hasil penelitian ini membuktikan bahwa apabila profitabilitas mengalami peningkatan maka Nilai perusahaan akan ikut mengalami peningkatan. Sebaliknya, apabila profitabilitas mengalami penurunan maka Nilai perusahaan akan ikut mengalami penurunan. Dalam teori sinyal, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif yang dapat diberikan kepada investor, karena investor cenderung memilih berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik karena dinilai mempunyai prospek yang baik sehingga dapat memberikan keuntungan bagi investor.

Hasil penelitian didukung beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indrawaty & Mildawati (2018), Yanti & Abundanti (2019), Yanti & Darmayanti (2019), Sriwahyuni & Wihandaru (2016), Setyabudi (2022) dan Suffah & Riduwan (2016), Kadek dan Henny (2020), Khosyi (2022), serta Nelly dan Ni (2018) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingkat pengembalian akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan dengan ROA yang tinggi memiliki arti bahwa kinerja perusahaan baik dan memiliki keyakinan dalam prospek kedepannya sehingga para investor akan mempertimbangkan pengembalian atau return yang akan didapat atas modal yang ditanamkan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai perusahaan

H2 pada penelitian ini untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia. Pengujian yang

diperoleh menunjukkan hasil bahwa Variabel *leverage* memiliki nilai t_{hitung} sebesar $3,859 > t_{tabel}$ sebesar 1,666 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel Nilai perusahaan.

Temuan penelitian ini menunjukkan adanya hubungan searah antara *leverage* dan nilai perusahaan. Peningkatan pada struktur utang perusahaan terbukti mampu menstimulasi peningkatan Nilai perusahaan. Fenomena ini mengisyaratkan bahwa penurunan dalam penggunaan *leverage* berpotensi mengakibatkan depresiasi pada nilai perusahaan, yang mencerminkan respons pasar terhadap kebijakan pendanaan nilai perusahaan tersebut.

Pandemi COVID-19 menyebabkan menurunnya aktivitas signifikan yang menekan kinerja keuangan perusahaan sektor infrastruktur di Indonesia. Guna memitigasi penurunan pendapatan, banyak perusahaan melakukan ekspansi utang untuk membiayai proyek-proyek yang bersifat *capital intensive*. Meskipun *leverage* yang tinggi sering kali memicu kekhawatiran, dalam kondisi krisis, perolehan pinjaman justru dapat bertindak sebagai indikator kepercayaan eksternal terhadap fundamental perusahaan. Persepsi positif dari lembaga keuangan ini mampu memberikan stimulasi bagi investor pasar modal. Namun, mengingat adanya peningkatan risiko keuangan yang menyertai beban utang, korelasi antara *leverage* dan nilai perusahaan tidak selalu bersifat linear. Hal ini menegaskan urgensi pengujian kembali mengenai dampak kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan di tengah ketidakpastian ekonomi.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

H3 pada penelitian ini untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia. Pengujian yang diperoleh menunjukkan hasil bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1,198 $< t_{tabel}$ sebesar 1,666 dan nilai signifikansi sebesar $0,235 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh secara signifikan variabel kebijakan dividen terhadap variabel Nilai perusahaan.

Temuan penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berkontribusi signifikan dalam peningkatan nilai perusahaan, yang mengindikasikan adanya pergeseran preferensi investor menuju stabilitas internal. Selama fase ketidakpastian ekonomi akibat pandemi covid, perusahaan infrastruktur secara strategis menahan laba guna memperkuat struktur modal dan menjaga keberlanjutan proyek. Keputusan manajemen untuk memprioritaskan likuiditas daripada distribusi dividen dipandang sebagai langkah manajerial yang bijak dalam menghadapi kontraksi ekonomi. Oleh karena itu, Nilai perusahaan lebih banyak dideterminasi oleh ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan masa depan dan stabilitas fundamental entitas, daripada sekadar rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dari penelitian ini, maka dapat disimpulkan profitabilitas dan *leverage* terdapat pengaruh signifikan dan positif terhadap variabel dependen yaitu Nilai perusahaan. Tetapi berbeda dengan variabel independen kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai perusahaan. Pada pemilihan sampel sudah diolah melalui berbagai kriteria perusahaan yang sudah ditetapkan, sebagai panduan kriteria untuk mengumpulkan laporan keuangan tahunan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan kemudian diolah kembali menggunakan SPSS 27.

Keterbatasan pada penelitian ini yaitu sampel yang digunakan hanya terbatas pada perusahaan sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia dan periode yang digunakan hanya terbatas pada lima tahun, terlebih lagi terdapat pandemi Covid pada tahun penelitian, kondisi

tersebut memungkinkan data yang mewakili penelitian ini kurang mencerminkan kondisi perusahaan sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan. Terdapat saran untuk penelitian ini agar diharapkan untuk menggunakan jangka waktu yang lebih lama dan penelitian selanjutnya, dan diharapkan dapat memperluas sektor usaha yang dijadikan sebagai subyek penelitian. Tidak hanya di sektor infrastruktur, namun bisa melakukan penelitian juga seperti di sektor properti, lembaga keuangan, dan sebagainya

DAFTAR REFERENSI

- Ahmad, H., Muslim, M., & Syahrah, N. (2022). Several factors affecting firm value manufacturing in Indonesia. *X*, 1(1), 127–143.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi ke-14). Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyani, S. I., & Rahayu, Y. (n.d.). *Pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan penjualan*.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2009). *Analisis laporan keuangan* (Edisi ke-3). Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Harmono. (2009). *Manajemen keuangan berbasis balanced scorecard (pendekatan teori, kasus, dan riset bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Harjito, D. A., & Martono. (2014). *Manajemen keuangan* (Edisi ke-2). Yogyakarta: Ekonosia.
- Hery. (2017). *Teori akuntansi: Pendekatan konsep dan analisis*. Jakarta: Grasindo.
- Indrawan, R., & Yaniawati, R. P. (2017). *Metodologi penelitian: Kuantitatif, kualitatif, dan campuran untuk manajemen, pembangunan, dan pendidikan*. Bandung: Refika Aditama.
- Kasmir. (2017). *Analisis laporan keuangan* (Edisi pertama, cetakan kesepuluh). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Megawati, F. T., Umdiana, N., Nailufaroh, L., & Naskah, I. (2021). Jurnal akuntansi dan keuangan, 26. doi:10.23960/jak.v26i1.255
- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *National Bureau of Economic Research Working Paper Series*, 1393, 1–33.
- Santoso, S. (2019). *Mahir statistik parametrik: Konsep dasar dan aplikasi dengan SPSS*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sartono, A. (2000). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. doi:10.2307/1882010
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen keuangan perusahaan: Teori dan praktik* (Edisi ke-2). Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2016). *Metode penelitian manajemen*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Statistik nonparametris untuk penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Jurnal akuntansi: Kajian ilmiah akuntansi, 7, 52–70.