# BAB IV

# HASIL DAN PEMBAHASAN

## 4.1 Gambaran Umum

Studi ini diorientasikan untuk menguji serta menganalisis secara empiris dampak dari *Investment Opportunity Set* (IOS), *Corporate Social Responsibility* (CSR), profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Fokus observasi diarahkan pada perusahaan sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang tahun 2022–2025. Dengan penerapan metode *purposive sampling*, terpilih 20 perusahaan yang memenuhi kriteria, sehingga menghasilkan total data amatan panel sebanyak 80 observasi dengan 20 sampel dengan 4 tahun amatan. Seluruh data sekunder dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan yang dirilis resmi melalui situs web IDX maupun portal perusahaan terkait. Adapun kualifikasi sampel dirinci sebagai berikut:

**Tabel 4. 1 Kriteria Sampel**

| No | Kriteria | Jumlah |
|---|---|---|
| 1 | Perusahaan yang termasuk dalam sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI | 70 |
| 2 | Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan (annual report) dan laporan keuangan yang telah diaudit secara lengkap selama periode 2022–2025 | (18) |

| | | |
|---|---|---|
| 3 | Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang asing. | (4) |
| 4 | Perusahaan yang tidak memiliki data keuangan lengkap yang dibutuhkan untuk menghitung seluruh variabel penelitian. | (28) |
| | Jumlah akhir sampel | 20 |
| | Periode penelitian selama 4 tahun x Jumlah sampel yang diteliti | 80 |
| | Outlier data ekstrem yang mengakibatkan tidak normal | (11) |
| | Jumlah data yang diteliti | 69 |

### 4.2 Statistik Deskriptif

Berdasarkan Ghozali (2021), "Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi)" (hal. 19). Pada penelitian ini, analisis deskriptif mampu untuk memberikan gambaran atas tingkatan nilai perusahaan, *Investment Oppportunity Set*, *Corporate Social Responsibility*, profitabilitas, likuiditas, serta solvabilitas yang dilihat berdasarkan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, serta distribusinya.

**Tabel 4. 2 Uji Statistik Deskriptif**

| Descriptive Statistics | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Nilai perusahaan (PBV) | 69 | 0,073 | 5,966 | 1,51977 | 1,187542 |
| Investment Opportunity Set (MVBVA) | 69 | 0,534 | 7,802 | 1,67187 | 1,465599 |
| Corporate Social Responsibility (CSRDI) | 69 | 0,740 | 1,000 | 0,96087 | 0,055671 |
| Profitabilitas (ROA) | 69 | 0,002 | 0,269 | 0,07236 | 0,061791 |
| Likuiditas (CR) | 69 | 0,182 | 7,994 | 1,97100 | 1,574588 |
| Solvabiltas (DER) | 69 | 0,088 | 3,547 | 1,04401 | 0,823588 |
| Valid N (listwise) | 69 | | | | |

Sumber: Data yang diolah Penulis, 2026

Dari tabel uji statistik deskriptif di atas dapat disimpulkan penjabaran atas masing-masing dari variabel adalah sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil uji analisis deskriptif dari tabel tersebut menerangkan sejumlah 69 perusahaan dimana nilai perusahaan yang dinyatakan oleh PBV diperoleh nilai minimal pada angka 0,073 dan nilai maksimumnya pada angka 5,966 Serta dari tabel tersebut diperoleh nilai rata-ratanya diangka 1,51977 dan standar deviasi diangka 1,187542

2. *Investment Opportunity Set* (MVBVA)

Hasil uji analisis deskriptif dari tabel tersebut menerangkan terdapat sejumlah 69 perusahaan dimana *Investment Opportunity Set* yang dinyatakan oleh

MVBVA dengan perolehan nilai minimal pada angka 0,534 dan nilai maksimumnya senilai 7,802. Lebih lanjut pada pengolahan diperoleh akumulasi nilai rata-ratanya berada pada tingkat 1,67187 serta sebaran standar deviasi senilai 1,465599.

3. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Hasil uji analisis deskriptif dari tabel tersebut menerangkan sejumlah 69 perusahaan dimana *Corporate Social Responsibility* (CSR) menerangkan nilai minimum senilai 0,740 dan capaian nilai maksimum senilai 1,000. Lebih lanjut, nilai rata-rata (*mean*) dari proksi ini berada pada tingkat 0,96087 dengan sebaran standar deviasi senilai 0,055671.

4. Profitabilitas (ROA)

Hasil uji analisis deskriptif dari tabel tersebut menerangkan sejumlah 69 perusahaan dimana profitabilitas dinyatakan dengan ROA menerangkan sebaran nilai minimum pada angka 0,002 dan capaian nilai maksimum pada angka 0,269. Lebih lanjut, pengolahan data menerangkan akumulasi nilai rata-rata (*mean*) dari proksi ini berada pada tingkat 0,07236 dengan sebaran standar deviasi pada angka 0,061791.

5. Likuiditas (*Current ratio*)

Hasil uji analisis deskriptif dari tabel tersebut menerangkan sejumlah 69 perusahaan dimana likuiditas dinyatakan oleh CR menunjukkan sebaran nilai minimum pada angka 0,182 dan capaian nilai maksimum pada angka 7,994. Lebih lanjut, pengolahan data menunjukkan bahwa akumulasi nilai rata-rata (mean) dari

proksi ini berada pada tingkat 1,97100 sebaran standar deviasi pada angka 0,823588.

6. Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*)

Hasil uji analisis deskriptif dari tabel tersebut menerangkan sejumlah 69 perusahaan dimana solvabilitas dinyatakan oleh DER menerangkan sebaran nilai minimum diangka 0,088 dan capaian nilai maksimum diangka 3,547. Lebih lanjut, pengolahan data menunjukkan bahwa akumulasi nilai rata-rata (mean) dari proksi ini berada pada tingkat 1,04401 dengan tingkat standar deviasi pada angka 0,816822.

## 4.3 Hasil Analisis Data

### 4.3.1 Uji Asumsi Klasik

Untuk mengidentifikasi potensi gangguan struktural pada model persamaan regresi linier berganda, serangkaian uji asumsi klasik diterapkan sebagai prasyarat utama. Pengujian prasyarat analisis ini dilakukan secara bertahap, mencakup konfirmasi atas uji normalitas, identifikasi multikolinearitas, deteksi autokorelasi, hingga evaluasi terhadap heteroskedastisitas.

#### 4.3.1.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2021) untuk menentukan apakah variabel pengganggu atau residual telah terdistribusi secara normal pada model regresi, diperlukan uji normalitas. Pengujian statistik diaplikasikan melalui penerapan serangkaian uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov atau sering disebut uji K-S. Data dianggap terdistribusi secara normal apabila hasil uji statistik K-S menunjukkan

nilai diatas tingkat ignifikansi. Tingkat signifikansi yang dipergunakan pada angka 0,05 atau 5%. Berdasarkan pengujian normalitas hasil yang diperoleh dari uji Kolmogrov Smirnov terdapat pada tabel berikut:

**Tabel 4. 3 Uji Kolmogorov-Smirnov**

| **One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test** | | |
|---|---|---|
| | | **Unstandardized Residual** |
| **N** | | 80 |
| **Normal Parameters** | **Mean** | 0,0000000 |
| | **Std. Deviation** | 3,03178085 |
| **Most Extreme Differences** | **Absolute** | 0,258 |
| | **Positive** | 0,228 |
| | **Negative** | -0,258 |
| **Test Statistic** | | 0,258 |
| **Asymp. Sig. (2-tailed)** | | 0,000 |

Sumber: Data yang diolah Penulis, 2026

Temuan pengujian mengindikasikan bahwa data dalam penelitian awal belum terdistribusi secara normal. Kesimpulan tersebut didasarkan pada perolehan nilai *asymptotic significance* (*2-tailed*) pada angka 0,000, yang nilainya berada di bawah ambang batas signifikansi 0,05. Guna mengatasi pelanggaran asumsi tersebut, peneliti menempuh prosedur transformasi data. Menurut Ghozali (2021), transformasi data diimplementasikan guna mendistribusikan data yang tidak normal agar menjadi normal. Prosedur transformasi data diterapkan dengan mengidentifikasi pola kemiringan (*skewness*) pada grafik histogram dari variabel yang terindikasi tidak berdistribusi normal. Hasil output pengujian normalitas lanjutan pasca-transformasi sebagai berikut

**Tabel 4. 4 Uji Kolmogorov-Smirnov (Setelah Transformasi)**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|---|---|---|
| | | **Unstandardized Residual** |
| **N** | | 80 |
| **Normal Parameters** | **Mean** | 0 |
| | **Std. Deviation** | 0,62098371 |
| **Most Extreme Differences** | **Absolute** | 0,126 |
| | **Positive** | 0,126 |
| **O'** | **Negative** | -0,113 |
| **Test Statistic** | | 0,126 |
| **Asymp. Sig. (2-tailed)** | | 0,003 |

Sumber : Data yang diolah Penulis, 2026

Merujuk pada paparan data Tabel 4.4, pengujian normalitas lanjutan pasca-transformasi ke dalam bentuk akar kuadrat (*Square Root* / SQRT) membuktikan bahwa model regresi linier berganda belum memenuhi asumsi distribusi normal nilai Asymp. Sig. (2-tailed) dengan angka 0,002**.** Dari analisis yang dilakukan ditemukan 11 data ekstrem berada diluar *whisker plot* yang diidentifikasi melalui *boxplot*. Maka dilakukan outlier data ekstrem yang mengakibatkan tidak normal.

**Tabel 4. 5 Uji Kolmogorov-Smirnov (Setelah Transformasi dan Outlier)**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|---|---|---|
| | | **Unstandardized Residual** |
| **N** | | 69 |
| **Normal Parameters** | **Mean** | 0,0000000 |
| | **Std. Deviation** | 0,33578393 |
| **Most Extreme Differences** | **Absolute** | 0,087 |
| | **Positive** | 0,087 |
| | **Negative** | -0,071 |
| **Test Statistic** | | 0,087 |
| **Asymp. Sig. (2-tailed)** | | 0,200 |

Sumber: Data yang diolah Penulis, 2026

Merujuk pada paparan data Tabel 4.5, pengujian normalitas lanjutan pasca-transformasi ke dalam bentuk akar kuadrat (*Square Root* / SQRT) dan outlier 11 data menghasilkan model regresi linier berganda telah memenuhi asumsi distribusi normal. Hasil ini dikonfirmasi oleh perolehan nilai *Asymptotic Significance (2-tailed)* diangka 0,200 yang posisinya telah memenuhi kriteria batas signifikansi diatas 0,05. Maka, hal tersebut mengindikasikan residual data dalam penelitian telah berdistribusi secara normal, sehingga seluruh rangkaian analisis statistik tahapan berikutnya dapat dilanjutkan.

#### 4.3.1.2 Uji Multikolinieritas

Penerapan pengujian multikolinearitas ditujukan guna mengidentifikasi keberadaan gejala ada tidaknya korelasi yang terjadi antarvariabel independen. atau bebas pada model regresi (Ghozali, 2021). Indikator yang umum dipakai dalam menganalisis yaitu nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF), yang diperoleh dengan cara meregresikan masing-masing variabel independen terhadap variabel independen lainnya. Secara fundamental, nilai *tolerance* merefleksikan proporsi variasi pada suatu variabel bebas yang tidak mampu dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Dengan rendanya nilai *tolerance* suatu variabel, maka mendorong tingginya nilai VIF-nya, mengingat kedua nilai tersebut memiliki hubungan berkebalikan (VIF = 1/*tolerance*). Nilai VIF yang tinggi inilah yang menjadi tanda adanya masalah multikolinearitas dalam model. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan terhadap data penelitian ini, diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4. 6 Uji Multikolinieritas**

| Coefficients | | | |
|---|---|---|---|
| Model | | Collinearity Statistics | |
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | | |
| | SQRT_Investment Oppportunity Set | 0,949 | 1,054 |
| | SQRT_Corporate Social Responsibility | 0,907 | 1,103 |
| | SQRT_Profitabilitas | 0,813 | 1,231 |
| | SQRT_Likuiditas | 0,605 | 1,652 |
| | SQRT_Solvabilitas | 0,581 | 1,720 |

Sumber: Data yang diolah Penulis, 2026

Merujuk pada paparan hasil pengujian pada tabel, menerangkan bahwa tingkat *tolerance* dari variabel IOS, CSR, Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas lebih dari nilai dasar pengambilan keputusan uji multikolinieritas yaitu > 0,10. Nilai *tolerance* dari variabel IOS 0,949, CSR 0,907, Profitabilitas 0,813, Likuiditas 0,605 dan Solvabilitas 0,581. Selain itu, nilai VIF dari kelima variabel menunjukkan nilai < 10. Nilai VIF IOS 1,054, CSR 1,103, profitabilitas 1,231, likuiditas 1,652 dan solvabilitas 1,720. Selanjutnya, kesimpulan dari pengujian adalah data-data penelitian tersebut tidak terdapat gejala multikolinearitas menjadikan antar variabel independen tidak memiliki hubungan yang sangat kuat. Hal tersebut merefleksikan tidak adanya bias multikolinearitas, sehingga tiap-tiap variabel mampu menjelaskan variabel dependen tanpa dipengaruhi oleh interaksi dengan variabel bebas lainnya.

#### 4.3.1.3 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2021) Uji autokorelasi diimplementasikan guna mengindikasikan terdapat ada atau tidaknya korelasi antara komponen residual

pada satu periode berhubungan dengan periode sebelumnya pada model regresi linear. Model regresi yang valid mensyaratkan tidak adanya autokorelasi. Guna menguji autokorelasi, penelitian ini menerapkan metode *Durbin-Watson* (DW test). Ketentuan standar pengambilan keputusan pada pengujian ini adalah data dikatakan tidak terjadi masalah autokorelasi apabila dU < dW < 4-dU (Ghozali, 2021). Output pengujian autokorelasi dapat dilihat sebagai berikut

**Tabel 4. 7 Uji Autokorelasi**

| **Model Summary[b]** | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | 0,666 | 0,443 | 0,399 | 0,34885 | 0,679 |

Sumber: Data yang diolah Penulis, 2026

Tabel diatas menerangkan Durbin-Watson menerangkan pada angka 0,679. Nilai dW tersebut berada lebih kecil dari batas atas (dL) yakni 1.4588. Hal ini didapat hasil 0 < 0,679 < 1.4588 dimana merujuk pada standar keputusan jika 0 < DW < dL, hasil tersebut menunjukkan adanya autokorelasi positif

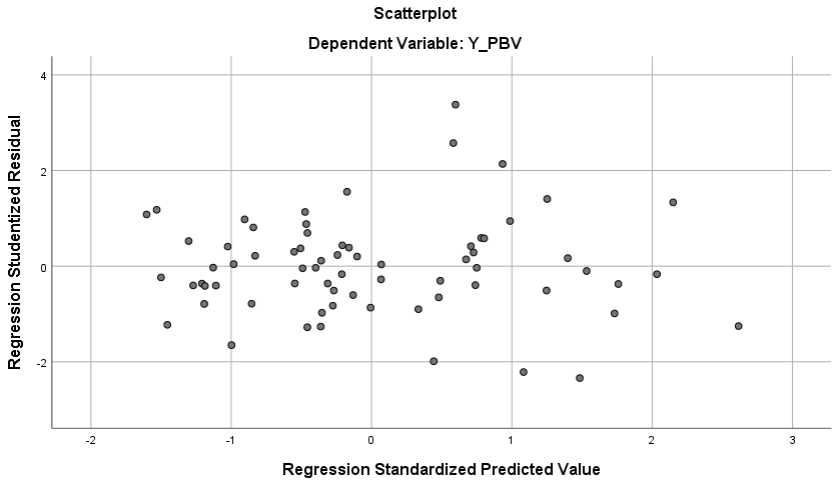
Ditemukannya autokorelasi ini karena dalam penelitian ini menggunakan data panel yang menggabungkan observasi dari 20 perusahaan sektor infrastruktur selama periode 2022–2025, di mana uji Durbin-Watson pada dasarnya dirancang untuk data *time series* murni dengan urutan waktu yang berkelanjutan pada satu unit observasi (Gujarati & Porter, 2015). Pada data panel, kombinasi dimensi *cross-section* dan *time series* menyebabkan uji autokorelasi klasik seperti Durbin-Watson memiliki keterbatasan dalam mendeteksi pola residual secara akurat, sehingga hasil menunjukkan autokorelasi.

#### 4.3.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas diimplementasikan guna mendeteksi ada tidaknya ketidaksamaan varians residual dari satu periode pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi (Ghozali, 2021). Apabila varians residual antar-observasi bersifat konstan, model berada dalam kondisi homoskedastisitas. Sebaliknya, jika varians tersebut mengalami perubahan atau berbeda-beda, maka terjadi gejala heteroskedastisitas.

Pengujian secara visual memanfaatkan grafik scatterplot dilakukan dengan mencermati pola sebaran data. Jika titik-titik menyebar dengan data membentuk pola geometris yang teratur (seperti bergelombang atau menyempit), hal tersebut menerangkan terdapat masalah heteroskedastisitas. Tidak terjadi gejala heterokedasititas apabila persebaran tiktik titik secara acak, tidak membentuk pola tertentu, serta terdistribusi secara merata di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Berikut output uji heteroskedastisitas dengan menggunakan SPSS 26:

**Gambar 4. 1 Uji Scatterplot**




Sumber: Data yang diolah Penulis, 2026

Berdasarkan visualisasi grafik *scatterplot*, diperlihatkan bahwa titik-titik data menyebar secara acak atau tidak mengumpul dan penyebaran berada di atas dan di bawah angka 0 sehingga dapat ditarik kesimpulan tidak terjadi heterokedastisitas yang artinya varians residual bersifat konstan pada seluruh pengamatan sehingga model regresi mengindikasikan homoskedastisitas dan menghasilkan estimasi yang efisien.

### 4.3.2 Uji Hipotesis

#### 4.3.2.1 Uji signifikasi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian statistik t pada penelitian ini direalisasikan guna menguraikan seberapa jauh pengaruh yang dimiliki oleh variabel independen pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Kriteria standar keputusan uji statistik t dapat dilihat berdasarkan nilai signifikansi apabila di bawah 0,05 atau a = 5%, artinya terdapat pengaruh yang dimiliki variabel independen terhadap variabel dependen yang mentapkan hipotesis diterima, jika nilai signifikansi di atas 0,05 atau a = 5%, maka tidak terdapat pengaruh variabel dependen terhadap independent yang menetapkan hipotesis diitolak. Output uji t pada penelitian ini, sebagai berikut:

**Tabel 4. 8 Uji T**

| Coefficients | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -8,144 | 2,588 | | -3,147 | 0,003 |
| | Investment Oppportunity Set (MVBVA) | 0,454 | 0,100 | 0,437 | 4,530 | 0,000 |
| | Corporate Social Responsibility (CSR) | 2,328 | 1,660 | 0,139 | 1,403 | 0,166 |
| | Profitabilitas (ROA) | 6,044 | 1,608 | 0,392 | 3,759 | 0,000 |
| | Likuiditas (CR) | -0,138 | 0,103 | -0,162 | -1,340 | 0,185 |
| | Solvabilitas (DER) | 0,308 | 0,139 | 0,274 | 2,220 | 0,030 |
| a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan | | | | | | |

Sumber: Data yang diolah Penulis, 2026

1. IOS (MVBVA)

Pengujian diatas menerangkan IOS mencatat koefisien 0,454 dengan nilai t menunjukkan arah positif sebesar 4,530 yang > t table 1,66940 berarti berpengaruh signifikan dan nilai sig. t kurang dari 0,05 atau sama dengan 0,000 < 0,05 artinya ios berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kesimpulannya yaitu hipotesis IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**

2. CSR (CSR Disclosure)

Pengujian diatas menerangkan CSR mencatat koefisien 2,328 dengan nilai t bernilai positif di angka 0,139 yang < t table 1,66940 berarti tidak berpengaruh signifikan. Lebih lanjut nilai sig. t lebih dari 0,05 atau sama dengan 0,166 > 0,05.

Kesimpulannya yaitu hipotesis CSR berpengaruh posiitf terhadap nilai perusahaan **ditolak**

3. Profitabilitas (ROA)

Pengujian diatas menerangkan profitabilitas mencatat koefisien pada angka 1,608 dengan nilai t menunjukkan arah positif sebesar 3,759 yang > t table 1,66940 berarti berpengaruh signifikan dan nilai sig. t kurang dari 0,05 atau sama dengan 0,000 < 0,05 artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya yaitu hipotesis profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**

4. Likuiditas (*Current Ratio*)

Pengujian diatas menerangkan likuiditas mencatat koefisien pada angka -0,138 dengan nilai t bernilai negatif pada angka -1,340 yang < t table 1,66940 berarti tidak berpengaruh signifikan dan signifikasi t pada angka 0,411. Yang artinya nilai sig. t lebih dari 0,05 atau sama dengan 0,185> 0,05. Kesimpulannya yaitu hipotesis likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**

5. Solvabilitas (DER)

Pengujian diatas menerangkan likuiditas mencatat koefisien pada angka 0,308 dengan nilai t bernilai positif diangka 2,220 yang > t table 1,66940 berarti berpengaruh signifikan dan nilai sig. t kurang dari 0,05 atau sama dengan 0,030 < 0,05 artinya ios berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya solvabilitas

berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif dan bukan negatif, sehingga hipotesis **ditolak**

### 4.3.2.2 Uji Signifikansi Anova (Uji Statistik F

Pengujian statistik F diimplementasikan guna menguraikan tingkat signifikansi pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Adapun standar keputusan digunakan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi terhadap α yang ditetapkan pada angka 5% (0,05).

**Tabel 4. 9 Uji F**

| ANOVA | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 6,095 | 5 | 1,219 | 10,017 | 0,000 |
| | Residual | 7,667 | 63 | 0,122 | | |
| | Total | 13,762 | 68 | | | |

Sumber: Data yang diolah Penulis, 2026

Melalui pengujian empiris pada tabel uji F di atas, diperoleh tingkat signifikansi pada angka 0,000 < 0,05. Merujuk pada kriteria standar keputusan statistik, hal ini membuktikan bahwa keterkaitan variabel independent secara simultan (bersama-sama) memiliki pengaruh yang nyata dan signifikan terhadap variabel independen

### 4.3.2.3 Uji Koefisien Determinasi ($R^2$)

Uji koefisien determinasi ($R^2$) diimplementasikan guna mengidentifikasi pengaruh yang diberikan variabel bebas atau variabel independent terhadap variabel terikat, Yang artinya indikator nilai koefisien determinasi ($R^2$) berfungsi dalam

mengukur serta menjelaskan proporsi besarnya pengaruh yang diberikan variabel X secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Y.

**Tabel 4. 10 Uji $R^2$**

| Model Summary | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | 0,666 | 0,443 | 0,399 | 0,34885 | 0,679 |

Sumber: Data yang diolah Penulis, 2026

Berdarkan nilai output menerangkan bahwa tingkat Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*) pada angka 0,399. Artinya bahwa IOS, CSR, profitabilitas, likuiditas, solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 39,9%. Adapun persentase sisanya sebesar 100% – 39,9% = 60,1% dipengaruhi dengan variabel lain di luar model variabel.

### 4.3.3 Uji Regresi Berganda

Secara empiris, analisis uji regresi berganda dipertujukan sebagai pembuktian ada atau tidaknya pengaruh variabel independen pada variabel dependen.

**Tabel 4. 11 Uji Regresi Berganda**

| Coefficients | | | |
|---|---|---|---|
| Model | | Unstandardized Coefficients | |
| | | B | Std. Error |
| 1 | (Constant) | -8,144 | 2,588 |
| | *Investment Oppportunity Set* (MVBVA) | 0,454 | 0,100 |
| | *Corporate Social Responsibility* (CSR) | 2,328 | 1,660 |
| | Profitabilitas (ROA) | 6,044 | 1,608 |
| | Likuiditas (CR) | -0,138 | 0,103 |
| | Solvabilitas (DER) | 0,308 | 0,139 |

Sumber: Data yang diolah Penulis, 2026

Berdasarkan tabel, dapat diketahui model persamaan regresi yang dihasilkan yaitu:

$$Y = -8{,}144 + 0{,}454\sqrt{X}1 + 2{,}328\sqrt{X}2 + 6{,}044\sqrt{X}3 - 0{,}138\sqrt{X}4 + 0{,}308\sqrt{X}5 + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat dianalisis dengan rincian penjelasan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta diangka –8,144 menerangkan bahwa apabila seluruh variabel penjelas diabaikan atau sama dengan nol, maka tingkat nilai perusahaan diperkirakan mencapai angka –8,144.
2. Nilai koefisien regresi pada *Investment Opportunity Set* senilai 0,454 mengindikasikan terjadinya peningkatan satu satuan IOS akan meningkatkan nilai perusahaan pada angka 0,454, dengan asumsi faktor lain tetap.
3. Nilai koefisien regresi pada *Corporate Social Responsibility* diangka 2,328 mengindikasikan terjadinya peningkatan pengungkapan CSR malah menaikkan nilai perusahaan pada angka 2,328, meskipun pengaruh tersebut tidak signifikan.
4. Nilai koefisien regresi pada profitabilitas diangka 6,044 mengindikasikan terjadinya peningkatan profitabilitas satu satuan diikuti meningkatnya nilai perusahaan senilai 6,044 dengan asumsi faktor lain tetap.

5. Nilai koefisien regresi likuiditas diangka -0,138 mengindikasikan terjadinya peningkatan likuiditas cenderung menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,138 namun pengaruhnya tidak signifikan.
6. Nilai koefisien regresi solvabilitas diangka 0,308 mengindikasikan terjadinya peningkatan solvabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan senilai 0,308 dengan asumsi faktor lain tetap

## 4.4 Interpretasi hasil dan Pembahasan

### 4.4.1 Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) direpresentasikan menggunakan proksi *Market to Book Value of Equity* dengan hasil analisis uji parsial (t) menerangkan hasil angka koefisien regresi positif senilai 0,454 dan nilai t hitung 4,530 > t table 1,66940 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai koefisien menunjukkan nilai positif yang mendefinisikan arah hubungan yang diperoleh dari variabel IOS bersifat positif dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5% dengan nilai t hitung lebih besar daripada nilai t tabel, sehingga keputusan **H1 diterima**. Kesimpulannya adalah nilai perusahaan dipengaruhi oleh IOS secara signifikan dan positif.

Temuan tersebut relevan dengan karakteristik perusahaan sektor infrastruktur yang menjadi objek penelitian. Sektor infrastruktur membutuhkan investasi dalam jumlah besar dan memiliki kegiatan usaha yang berorientasi jangka panjang. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan dalam memperoleh dan

memanfaatkan peluang investasi menjadi salah satu informasi penting bagi investor. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi tinggi tidak hanya menunjukkan kondisi perusahaan saat ini, tetapi juga memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan untuk berkembang pada masa mendatang. Dengan demikian, investor cenderung memberikan apresiasi lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan dan peluang investasi yang baik.

Peningkatan pada nilai IOS mengindikasikan bahwa peluang investasi yang dimiliki perusahaan semakin besar, dan hal ini direspons secara positif oleh investor dengan memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap saham perusahaan, sehingga PBV perusahaan meningkat. Perusahaan yang memiliki IOS tinggi dipandang investor sebagai entitas yang memiliki kapasitas pertumbuhan jangka panjang yang menjanjikan. Kondisi ini selaras dengan *signaling theory* dalam kajian yang dilakukan oleh Ramadhani et al. (2021) yang mendefinisikan bahwa IOS yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif kepada pasar bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap prospek pertumbuhan perusahaan, sehingga mendorong minat beli investor dan meningkatkan nilai perusahaan yang tercipta pada kenaikan PBV.

Penelitian ini selaras dengan kajian empiris oleh Ramadhani et al (2021) IOS memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, dimana IOS merupakan representasi dari prospek bisnis jangka panjang perusahaan yang merefleksikan nilai tambah dari keputusan investasi masa depan terhadap peningkatan nilai perusahaan. IOS menawarkan prospek imbal hasil tinggi menjadikannya salah satu pilar penentu yang merelevansikan ekspektasi investor terhadap peningkatan nilai

pasar perusahaan. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Maulana et al (2025) IOS memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi serta penelitian Tiara Nurzaman & Muslim (2023) yang menunjukkan bahwa MVBVA sebagai proksi pengukuran yang stabil dimana IOS memberikan sinyal positif kepada investor yang mendorong kenaikan nilai perusahaan.

### 4.4.2 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel CSR direpresentasikan oleh *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) berbasis standar POJK No. 51/POJK.03/2017 dengan hasil analisis uji parsial (t) menerangkan hasil nilai koefisien regresi senilai 2,328 dengan tingkat signifikansi 0,166. Nilai signifikansi menunjukkan lebih besar dari 0,05 atau 5%, dan nilai t hitung 1,403 yang < t table 1,66940, sehingga keputusan **H2 ditolak**. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh CSR.

Temuan dari sampel nilai rata-rata sebesar 0,9533 mengindikasikan sekitar 95,33% perusahaan infrastruktur menggunakan CSR dengan mengacu pedoman POJK No. 51/POJK.03/2017 dimana menjelaskan untuk mewajibkan penyusunan laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*) kepada perusahaan. Sehingga pengungkapan instumen CSR cenderung lebih menangkap tingkat kepatuhan yang mencerminkan pemenuhan kewajiban dan kepatuhan terhadap regulasi daripada menjadi informasi pembeda yang secara langsung memengaruhi penilaian investor.

Menurut *signaling theory* dalam penelitian Sari & Febrianti (2021) yang menjelaskan pengungkapan laporan berupa aktivitas CSR berfungsi dalam mengurangi asimetri informasi. Dengan pengungkapan CSR perusahaan menjadi lebih transparan sehingga informasi yang diberikan lebih dapat dipercaya oleh pihak pengguna informasi. Selaras dengan temuan dari sampel nilai rata-rata sebesar 0,9533 mengindikasikan sekitar 95,33% perusahaan infrastruktur menggunakan CSR dengan mengacu pedoman POJK No. 51/POJK.03/2017.

Hasil penelitian yang menerangkan CSR tidak mempengaruhi penilaian investor karena dalam pedoman POJK No.51/POJK.03/201 menerangkan untuk mewajibkan penyusunan laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*) kepada perusahaan. Karena sektor infrastuktur memiliki skema kontrak jangka panjang dan mitra utama (*offtaker*) sebagian besar proyek adalah pemerintah melalui skema KPBU (Kerja Sama Pemerintah dengan Badan Usaha), sehingga pengungkapan instumen CSR di sektor infrastuktur cenderung lebih menangkap tingkat kepatuhan yang mencerminkan pemenuhan kewajiban dan kepatuhan terhadap regulasi daripada menjadi informasi pembeda yang secara langsung memengaruhi penilaian investor.

Berbanding terbalik dengan hasil penelitian kajian menurut Karina & Setiadi (2020) yang menerangkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif signifikan oleh CSR, hal ini karena pengungkapan CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan yang manfaatnya dapat dinikmati oleh masyarakat sehingga CSR dinilai dapat menjadi keunggulan kompetitif perusahaan. Namun hasil penelitian ini selaras dengan temuan Mardana & Ratnawati (2024) CSR tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang mendefinisikan bahwa CSR kurang diminati sebagai strategi untuk mendongkrak nilai perusahaan

### 4.4.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan estimasi uji parsial (t), variabel profitabilitas yang diproyeksikan melalui *Return on Assets* (ROA) menghasilkan nilai koefisien regresi senilai 6,044 dan nilai t hitung 1,403 yang > t table 1,66940 dengan tigkat signifikansi 0,000 menerangkan berada di bawah ambang batas alfa 5% (0,05). Secara statistik, indikator ini membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka, hasilnya hipotesis **H3 diterima**

Sektor infrastruktur memiliki karakteristik usaha yang membutuhkan aset dan modal dalam jumlah besar serta memiliki jangka waktu pengembalian investasi yang relatif panjang. Kepemilikan aset bernilai triliunan rupiah tidak akan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham apabila tidak mampu ditranslasikan menjadi kinerja profitabilitas yang riil. Rasio ROA yang tinggi menjadi bukti nyata bahwa perusahaan telah berhasil melewati fase kritis pembangunan dan mulai menghasilkan laba dari operasional aset infrastrukturnya, yang secara langsung meningkatkan kepercayaan pasar terhadap keberlanjutan bisnis perusahaan ke depan.

Secara teoritis, hasil penelitiaan selaras dengan teori sinyal (*Signalling Theory*). Merujuk pada pemikiran Wahyuningrum dan Sunarto (2023), pengumuman mengenai performa keuangan yang impresif bertindak sebagai stimulus informasi bagi pelaku pasar untuk mengukur prospek masa depan

korporasi. Kapitalisasi laba yang tinggi merefleksikan efisiensi manajerial dalam mengoptimalkan utilisasi aset. Sinyal positif tersebut menumbuhkan optimisme pasar, memicu tekanan beli pada saham, dan secara linier mengeskalasi nilai perusahaan.

Hasil penelitian selaras pada hasil kajian Mardana & Ratnawati (2024) pada perusahaan untuk sektor properti & real estate pada BEI tahun 2019-2022 yang menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimana laba tinggi akan mengalami kenaikan pada nilai perusahaan. Dalam penelitian Alifian & Susilo (2024) dan penelitian Samosir et al. (2022) dimana penggunaan proksi ROA dalam menjelaskan profitabilitas menunjukkan bahwa berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### 4.4.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel likuiditas direpresentasikan menggunakan proksi *Current Ratio* (CR) dengan hasil analisis uji parsial (t) menerangkan hasil tingkat koefisien regresi senilai -0,138 dengan angka signifikansi 0,185. Nilai signifikansi menunjukkan lebih besar dari 0,05 atau 5%, dan nilai t hitung -1,340 < t table 1,66940 sehingga keputusan H4 ditolak. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh likuiditas secara parsial.

Pada perusahaan sektor infrastruktur, struktur pendanaan proyek infrastruktur secara sengaja dirancang berbasis pembiayaan jangka panjang yang selaras dengan durasi kontrak konsesi 15 hingga 30 tahun, bukan modal kerja jangka pendek (Salim, 2023). Umumnya pembayaran di sektor infratuktur

dilakukan secara periodik sesuai termin kontrak, bukan berdasarkan siklus kas harian atau bulanan seperti pada sektor ritel atau manufaktur. Sehingga perusahaan infrastruktur secara struktural cenderung mempertahankan aset lancar dalam jumlah minimal, karena kelebihan kas biasanya langsung dialokasikan kembali untuk pembangunan proyek baru (*reinvestment*) atau pembayaran cicilan utang jangka panjang (Pratama & Sufina, 2023).

Tidak berpengaruhnya likuiditas terhadap nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan karakteristik arus kas pada kegiatan berbasis kontrak. Uang muka yang diterima perusahaan tidak selalu mencerminkan keseluruhan pendapatan proyek karena berdasarkan Peraturan LKPP Nomor 3 Tahun 2024, untuk usaha nonkecil uang muka hanya diberikan paling tinggi 30% dari nilai kontrak tahun tunggal dan 20% dari nilai kontrak tahun jamak. Selanjutnya, pembayaran dilakukan berdasarkan prestasi pekerjaan sesuai mekanisme yang disepakati dalam kontrak. Bahkan, pembayaran akhir dapat memperhitungkan retensi sebesar 5% apabila dipersyaratkan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa penerimaan kas perusahaan dapat berlangsung secara bertahap dan tidak selalu bersamaan dengan pengakuan pendapatan. Oleh karena itu, *Current Ratio* pada suatu periode belum tentu mencerminkan keseluruhan kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan dan nilai ekonomi dari proyek jangka panjang (Pratama & Sufina, 2023)

Tidak signifikannya likuiditas sesuai dengan teori sinyal dalam penelitian Wahyuningrum & Sunarto (2023) menjelaskan likuiditas yang baik akan memberikan sinyal kondisi kinerja keuangan yang sehat pada entitas, yang menjadikan investor percaya untuk menanamkan sahamnya. Tingginya nilai

*Current Ratio* (CR) mendefinisikan kemampuan optimal perusahaan dalam menyelesaikan seluruh kewajiban jangka pendeknya sekaligus meminimalisasi risiko likuidasi. Kinerja likuiditas yang optimal ini mendorong sinyal positif bagi investor mengenai keamanan alokasi modal mereka (Kuntari & Machmuddah, 2021)

Hasil penelitian selaras dengan kajian Santoso & Junaeni (2022) ada perusahaan LQ45 BEI periode 2018–2020 yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kajian ini juga konsisten dengan penelitian Adhyasta dan Sudarsi (2023) pada perusahaan manufaktur BEI menguraikan bahwa CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan PBV, serta mengkonfirmasi bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan sangat bersifat kontekstual dan tidak berlaku secara universal di semua sektor.

### 4.4.5 Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel solvabilitas yang direpresentasikan dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan hasil analisis uji parsial (t) menerangkan hasil nilai koefisien regresi pada angka 0,308 dengan nilai signifikansi 0,030. Nilai signifikansi menunjukkan lebih kecil dari 0,05 atau 5%, dan nilai t hitung 2,220 > t table 1,66940. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh solvabilitas secara positif. Namun demikian, koefisien regresi menunjukkan nilai positif, sedangkan hipotesis menduga pengaruh negatif solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Oleh karena arah pengaruh yang ditemukan tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan, maka keputusan H5 ditolak.

Temuan tersebut sesuai dengan karakteristik perusahaan sektor infrastruktur merupakan industri padat modal yang membutuhkan modal besar dan memiliki proyek dengan jangka waktu panjang. Kebutuhan pendanaan yang besar menyebabkan perusahaan tidak selalu dapat mengandalkan modal sendiri sehingga penggunaan sumber pendanaan eksternal menjadi bagian dari strategi perusahaan. Selama utang digunakan secara produktif dan perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajibannya, peningkatan utang dapat dipersepsikan sebagai upaya memperbesar kapasitas usaha.

Hasil penelitian ini dapat diuraikan lewat *Signalling Theory* dalam penelitian Rachmawati & Retnani (2020) *leverage* dapat menjadi sinyal pertimbangan pemberian pinjaman oleh kreditur dimana perusahaan mungkin akan kesulitan dalam melunasi utang-utangnya secara tepat waktu. Namun bagi industri padat modal dengan perspektif teori sinyal, tingginya utang justru diinterpretasikan sebagai sinyal positif apabila utang tersebut digunakan untuk mendanai proyek dengan prospek pendapatan yang jelas dan terjamin.

Hasil penelitian sebelumnya menurut Chynthiawati dan Jonnardi (2022) yang menemukan nilai perusaahaan dipengaruhi secara negatif signifikan oleh *leverage*. Namun dalam kajian empiris oleh Carolin & Susilawati ( 2024) menemukan *leverage* diproksikan melalui DER berpengaruh positif atas nilai perusahaan, serta mengkonfirmasi bahwa pada industri padat modal seperti infrastruktur, utang yang dikelola dengan baik justru dapat memperkuat nilai perusahaan.