

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN
PENJUALAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2019-2023**

SKRIPSI

Oleh

**PUTRI NATASYA
NPM 2116051054**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2023

Oleh

Putri Natasya

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, *Leverage*, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 – 2023. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang diperoleh sebanyak 55 sampel dari 11 perusahaan sektor energi selama periode 5 tahun. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas

ABSTRACT

**THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY, LEVERAGE, SALES GROWTH,
AND PROFITABILITY ON THE VALUE OF ENERGY SECTOR
COMPANIES LISTED ON THE ISE FOR THE PERIOD 2019-2023**

By

Putri Natasya

This study aims to determine the effect of dividend policy, Leverage, sales growth, and profitability on firm value in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (ISE) for the period 2019 - 2023. This type of research is quantitative research. The sample in this study was obtained using purposive sampling method which obtained 55 samples from 11 energy sector companies over a 5-year period. The analysis method used is panel data regression analysis. The results of this study indicate that dividend policy, sales growth, and profitability partially have a significant positive effect on firm value. While Leverage has a significant negative effect on firm value. The results of this study simultaneously affect firm value.

Keywords: Firm Value, Dividend Policy, Leverage, Sales Growth, Profitability

Judul : PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN,
LEVERAGE, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2023

Nama Mahasiswa : **Putri Natasya**

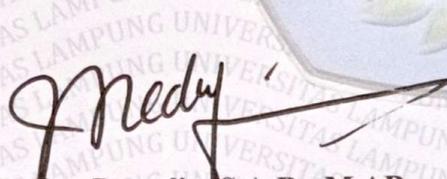
Nomor Pokok Mahasiswa : 2116051054

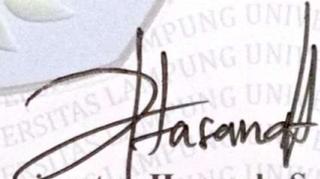
Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

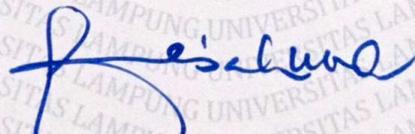


1. Komisi Pembimbing


Medya Destalia, S.A.B., M.A.B.
NIP. 198512152008122002


Jamingatua Hasanah, S.A.B., M.Si.
NIP. 199409172024062002

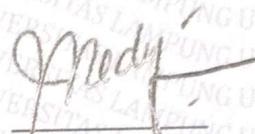
2. Ketua Ilmu Administrasi Bisnis


Dr. Ahmad Rifa'I, S.Sos., M.Si.
NIP. 197502042000121001

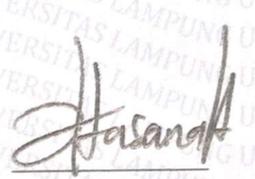
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

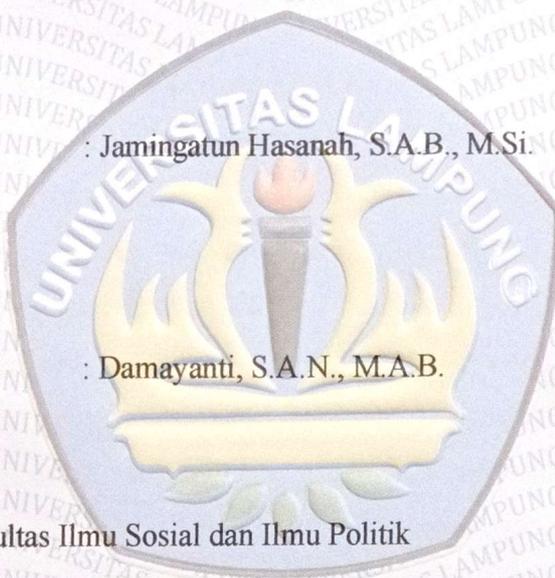
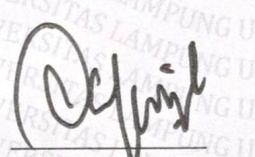
Ketua : Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B.



Sekretaris : Jamingatun Hasanah, S.A.B., M.Si.



Anggota : Damayanti, S.A.N., M.A.B.



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si.

NIP. 197608212000032001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 25 April 2025

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 21 April 2025

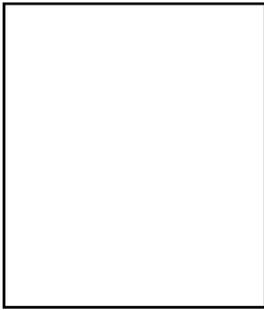
Yang membuat pernyataan,



Putri Natasya

NPM. 2116051054

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Putri Natasya yang lahir di Sri Agung, pada 5 Juli 2003. Penulis merupakan anak pertama dari dua bersaudara dari pasangan Bapak Agus Panca Indra dan Ibu Nurmala Dewi. Penulis memiliki adik laki-laki bernama Nabil Adam Rafisa yang memiliki perbedaan usia 5 tahun dengan penulis.

Latar belakang pendidikan yang telah ditempuh penulis yaitu menyelesaikan pendidikan dasar di Sekolah Dasar Negeri 1 Natar pada tahun 2009-2015. Lalu melanjutkan ke SMP N 1 Natar pada tahun 2015-2018, dan SMA N 1 Natar pada tahun 2018-2021.

Pada tahun 2021 penulis melanjutkan pendidikan di Universitas Lampung. Penulis mengambil jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik. Selama menjadi mahasiswi, penulis turut aktif dalam mengikuti unit kegiatan mahasiswa (UKM) Koperasi Mahasiswa. Penulis juga aktif menjadi anggota Himpunan Mahasiswa Jurusan (HMJ) Ilmu Administrasi Bisnis dan menjadi salah satu anggota divisi Pengkajian dan Keilmuan (P&K).

MOTTO

"Dan barang siapa bersungguh-sungguh, sesungguhnya kesungguhan itu untuk dirinya sendiri..."

(QS. Al-Ankabut: 6)

"Keberanian adalah saat kamu tidak tahu hasil akhirnya, tetapi tetap memilih untuk mencoba."

(Ariana Grande)

"Untuk setiap malam tanpa tidur, untuk setiap kelelahan yang terasa, ini adalah bukti bahwa aku tidak pernah menyerah."

(Putri Natasya)

PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan limpahan rahmat, kekuatan, petunjuk, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Sebuah karya ini kupersembahkan untuk :

Kedua orang tuaku tercinta,

Terima kasih untuk kasih sayang, doa yang tiada henti, serta pengorbanan yang tak terbalaskan. Terima kasih telah menjadi sumber inspirasi terbesar dalam hidup.

Keluarga besar dan sahabat tercinta,

Terima kasih untuk setiap dukungan, motivasi, dan kebersamaan yang tak ternilai harganya.

Dosen pembimbing dan penguji yang sangat berjasa,

Terima kasih atas ilmu, bimbingan, dan kesabaran yang telah diberikan.

Almamater tercinta

Universitas Lampung

SANWACANA

Puji dan syukur kehadiran Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini yang berjudul **“PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2023”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Penyelesaian skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan penuh rasa hormat, penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Anna Gustina, S.Sos., M.Si selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Noverman Duadji, M.Si, selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerjasama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Arif Sugiono, S.Sos., M.Si, selaku Wakil Dekan Bidang Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung
4. Bapak Dr. Robi Cahyadi K., S.IP., M.A., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
6. Bapak Prasetya Nugeraha, S.A.B., M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
7. Bapak M. Iqbal Harori, S.AB., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik.

8. Ibu Damayanti, S.A.N., M.A.B., selaku Dosen Penguji yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan, saran dan kritik serta pengetahuan dan bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Ibu Mediya Destalia., S.A.B., M.A.B., selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah bersedia meluangkan banyak waktunya untuk membimbing, memberikan motivasi, dukungan, arahan, bantuan, saran, dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan dan pembelajaran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
10. Ibu Jamingatun Hasanah, M.Si., selaku Dosen Pembimbing Kedua yang telah bersedia meluangkan banyak waktunya untuk membimbing, memberikan motivasi, dukungan, arahan, bantuan, saran, dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan dan pembelajaran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
11. Seluruh dosen dan staf jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan banyak bantuan dan arahan semasa perkuliahan dan dalam proses pengerjaan skripsi.
12. Teristimewa untuk kedua orang tuaku tercinta, Bapak Agus Panca Indra dan Ibu Nurmala Dewi, terima kasih atas setiap tetes keringat dalam setiap langkah pengorbanan dan kerja keras yang dilakukan untuk memberikan yang terbaik kepada penulis. Mengorbankan waktu, materi, dan tenaga untuk merawat, membesarkan, mendidik Penulis. Terima kasih untuk selalu berada di sisi penulis dan menjadi alasan bagi penulis dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini hingga memperoleh gelar Sarjana Pendidikan. Ayah, ibu, putri kecilmu sudah dewasa dan siap melanjutkan mimpi yang lebih tinggi lagi.
13. Adikku tersayang, Nabil Adam Rafisa yang selalu memberikan dukungan dan semangat untuk menyelesaikan pendidikan ini.
14. Kepada seseorang yang tidak kalah penting kehadirannya, Edo Kurniawan. Terima kasih telah menemani penulis di hari-hari sulit, mendukung, serta menjadi tempat pulang ketika lelah, mendengarkan keluh kesah dan meyakinkan penulis untuk pantang menyerah. Terima kasih telah menjadi bagian perjalanan penulis dalam proses penyusunan skripsi ini.

15. Sahabat-sahabat seperjuangan dan sejurusan Melani, Risa, Yoanda, Citra, yang telah banyak memberikan dukungan, semangat, motivasi, bantuan dan selalu menemani Penulis di masa perkuliahan. Terima kasih atas setiap kebersamaan dalam tawa maupun air mata. Bersama kalian, segala kesulitan terasa lebih ringan, dan setiap keberhasilan menjadi lebih berarti. Terima kasih telah menjadi tempat berbagi cerita, tempat bersandar saat lelah, dan sumber semangat di saat tantangan terasa berat.
16. Sahabat masa kecil Penulis, Putri Monica dan Wulan yang selalu menemani Penulis dalam keadaan suka maupun duka. Terima kasih atas setiap dukungan, semangat, canda dan tawa.
17. Seluruh keluarga besar yang tidak dapat Penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungan, motivasi, dan doa yang selalu diberikan sehingga Penulis sampai pada tahap ini.
18. Semua teman-teman yang tidak dapat Penulis sebutkan satu persatu, Terima kasih karena telah memberikan semangat untuk Penulis.
19. Dan yang terakhir, kepada diri saya sendiri, Putri Natasya, terimakasih sudah bertahan sejauh ini. Apresiasi sebesar-besarnya yang telah bertanggung jawab untuk menyelesaikan apa yang telah dimulai. Terima kasih tetap memilih berusaha dan merayakan dirimu sendiri di titik ini. Terima kasih karena tidak menyerah dan mau untuk terus berusaha.

Akhir kata penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata "sempurna". Besar harapan penulis agar skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi para pembaca khususnya peneliti selanjutnya.

Bandar Lampung, 23 Februari 2025
Penulis,

Putri Natasya

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR	v
DAFTAR RUMUS	vi
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
1.4.1 Secara Teoritis.....	8
1.4.2 Secara Praktis.....	8
II. TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 Teori Sinyal.....	10
2.1.2 Teori <i>Bird in Hand</i>	12
2.1.3 <i>Dividend Irrelevance Theory</i>	13
2.1.4 <i>Agency Theory</i>	15
2.1.5 Teori <i>Tax Preference</i>	16
2.1.6 Teori <i>Pecking Order</i>	17
2.1.7 Nilai Perusahaan	19
2.1.8 Kebijakan Dividen	21
2.1.9 <i>Leverage</i>	22
2.1.10 Pertumbuhan Penjualan	25
2.1.11 Profitabilitas	26
2.2 Penelitian Terdahulu	28
2.3 Kerangka Pemikiran	33
2.3.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	33
2.3.2 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	34
2.3.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan	34

2.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	35
2.4 Hipotesis.....	36
III. METODE PENELITIAN	38
3.1 Jenis Penelitian	38
3.2 Populasi	38
3.3 Sampel.....	39
3.4 Jenis dan Sumber Data	40
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	40
3.6 Definisi Konseptual Variabel.....	41
3.6.1 Variabel Bebas (Independen)	41
3.6.2 Variabel Terikat (<i>Dependen Variable</i>).....	42
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	43
3.8 Teknik Analisis Data.....	44
3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif	44
3.8.2 Metode Estimasi Data Panel	44
3.8.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel	46
3.8.4 Uji Asumsi Klasik.....	48
3.8.5 Analisis Regresi Linier Berganda	48
3.8.6 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)	49
3.8.7 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	50
3.8.8 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	50
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	52
4.1 Gambaran Umum Perusahaan	52
4.1.1 PT Elnusa Tbk.....	52
4.1.2 PT Golden Energy Mines Tbk.	53
4.1.3 PT Harum Energy Tbk.....	55
4.1.4 PT Samindo Resources Tbk.....	56
4.1.5 PT IMC Pelita Logistik Tbk	57
4.1.6 PT Bukit Asam Tbk	59
4.1.7 PT Rukun Raharja Tbk	60
4.1.8 PT Radiant Utama Interinsco Tbk	61
4.1.9 PT Sillo Maritime Perdana Tbk	62
4.1.10 PT TBS Energi Utama Tbk.....	63
4.1.11 PT Trans Power Marine Tbk.....	65

4.2 Analisis Data.....	66
4.2.1 Analisis Deskriptif	66
4.3 Hasil Analisis Model Regresi Data Panel.....	68
4.3.1 <i>Common Effect Model</i>	69
4.3.2 <i>Fixed Effect Model</i>	69
4.3.3 Uji <i>Chow Test</i>	70
4.3.4 Random Effect Model.....	71
4.3.5. Uji Hausman	71
4.3.6 Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	72
4.3.7 Hasil Analisis Regresi Data Panel	73
4.4 Hasil Pengujian Hipotesis	75
4.4.1 Uji Signifikan Parsial (Uji-t)	75
4.4.2 Uji Simultan (Uji F).....	76
4.4.3 Uji Koefisiensi Determinasi (Uji R^2).....	76
4.5 Pembahasan	77
4.5.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	77
4.5.2 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	79
4.5.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan	82
4.5.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	84
4.5.5 Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan.....	86
V. SIMPULAN DAN SARAN.....	88
5.1 Kesimpulan.....	88
5.2 Saran.....	88
5.2.1 Aspek Teoritis	88
5.2.2 Aspek Praktis	89
DAFTAR PUSTAKA.....	91

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1. 1 Rata-rata Harga Saham Sektor Energi Periode 2021-2023	3
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	28
Tabel 3. 1 Penentuan Sampel Penelitian.....	39
Tabel 3. 2 Daftar Sampel Perusahaan Energi	40
Tabel 3. 3 Operasional Variabel.....	43
Tabel 3. 4 Tabel Koefisiensi Determinasi.....	51
Tabel 4. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	67
Tabel 4. 2 Hasil <i>Common Effect Model</i>	69
Tabel 4. 3 Hasil Uji <i>Fixed Effect Model</i>	70
Tabel 4. 4 Hasil Uji <i>Chow Test</i>	70
Tabel 4. 5 Hasil Uji <i>Random Effect Model</i>	71
Tabel 4. 6 Hasil Uji <i>Hausman</i>	72
Tabel 4. 7 Hasil Uji LM.....	72
Tabel 4. 8 Hasil Uji <i>Random Effect Model</i>	73
Tabel 4. 9 Hasil Uji t.....	75
Tabel 4. 10 Hasil Uji Simultan (Uji F)	76
Tabel 4. 11 Hasil Uji <i>R-Squared (R²)</i>	77
Tabel 4. 12 Rata-rata DPR dan <i>Tobin's Q</i>	78
Tabel 4. 13 Rata-rata DER dan <i>Tobin's Q</i>	80
Tabel 4. 14 Rata-rata <i>Sales Growth</i> dan <i>Tobin's Q</i>	82
Tabel 4. 15 Rata-rata ROA dan <i>Tobin's Q</i>	84

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1. 1 Konsumsi Energi (BOE) Final Indonesia Tahun 2020-2023.....	1
Gambar 2. 1 Model Hipotesis.....	37

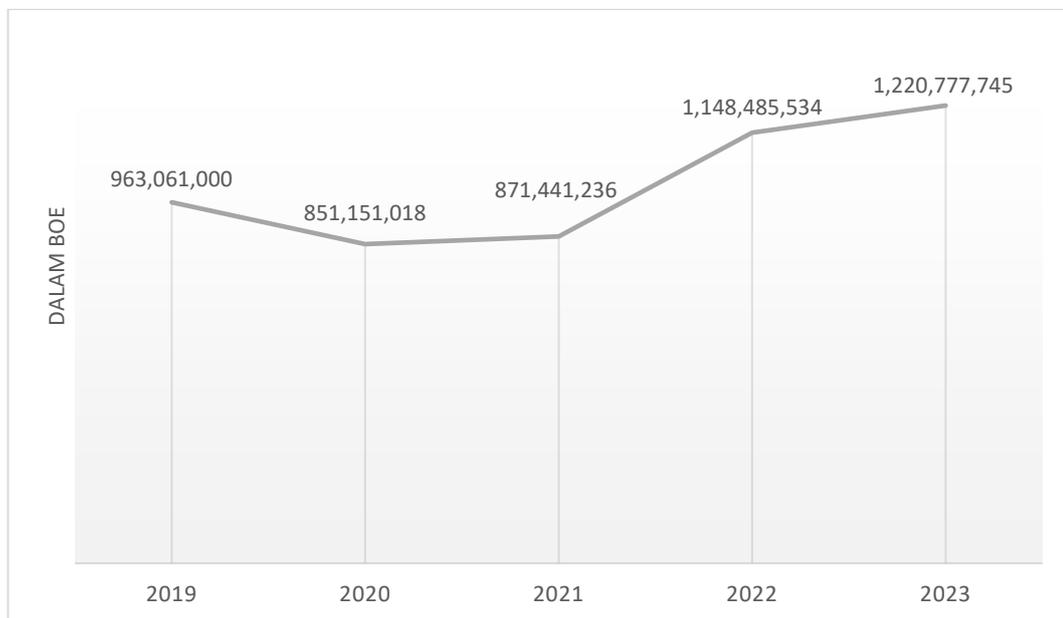
DAFTAR RUMUS

	Halaman
Rumus 2. 1 <i>Price Earning Ratio</i>	20
Rumus 2. 2 <i>Price to Book Value</i>	20
Rumus 2. 3 <i>Tobin's Q</i>	21
Rumus 2. 4 <i>Dividend Payout Ratio</i>	22
Rumus 2. 5 <i>Debt to Asset Ratio</i>	24
Rumus 2. 6 <i>Debt to Equity Ratio</i>	24
Rumus 2. 7 <i>Debt to Capital Ratio</i>	24
Rumus 2. 8 <i>Debt to EBITDA Ratio</i>	25
Rumus 2. 9 <i>Sales Growth</i>	26
Rumus 2. 10 <i>ROA</i>	27
Rumus 2. 11 <i>ROE</i>	27
Rumus 2. 12 <i>ROI</i>	28

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu tolak ukur penting dalam menilai kinerja suatu negara. Kebutuhan suatu negara dalam menjalankan kehidupannya bisa ditandai dengan melihat tingkat pertumbuhan ekonominya (Nadzir & Setyaningrum Kenda, 2023). Perekonomian Indonesia didukung oleh beberapa sektor ekonomi, termasuk manufaktur, pertanian, jasa, dan energi. Sektor energi merupakan salah satu sektor industri utama dalam perekonomian global. Sering kali, sektor energi memiliki dampak yang signifikan terhadap pertumbuhan negara maju maupun negara berkembang, termasuk Indonesia (Margireta & Khoiriawati, 2022). Sebagai pemasok utama sumber daya energi, sektor ini secara langsung mempengaruhi industri-industri lain.



Gambar 1. 1 Konsumsi Energi (BOE) Final Indonesia Tahun 2019-2023

Sumber : databoks.katadata.co.id (2024)

Berdasarkan gambar 1.1 menurut databoks.katadata.co.id konsumsi energi final Indonesia dari tahun 2019 hingga 2023, pada tahun 2019, konsumsi energi final tercatat sebesar 963,06 juta BOE (*Barrel of Oil Equivalent*), namun mengalami penurunan menjadi 851,15 juta BOE pada tahun 2020, yang dipengaruhi oleh dampak pandemi COVID-19 yang menghambat aktivitas industri dan transportasi. Pada tahun 2021 hingga 2023 terdapat peningkatan signifikan dalam pemakaian energi di berbagai sektor. Pada tahun 2021, konsumsi energi final Indonesia tercatat sebesar 871 juta BOE. Konsumsi energi melonjak drastis mencapai 1,148 miliar BOE pada tahun 2022. Kemudian, pada tahun 2023, konsumsi energi final kembali mengalami kenaikan, mencapai 1,220 miliar BOE. Peningkatan ini didorong oleh pertumbuhan sektor industri, transportasi, serta peningkatan akses listrik di berbagai daerah di Indonesia. Namun, disamping kebutuhan energi yang terus bertambah pada setiap tahunnya, terdapat tantangan yang harus di hadapi perusahaan sektor energi untuk menjaga kinerja keuangan mereka.

Dalam beberapa tahun terakhir, sektor energi di Indonesia mengalami perubahan signifikan yang dipengaruhi oleh perkembangan global dan domestik. Salah satu faktor utamanya adalah pergeseran global menuju energi bersih dan baru terbarukan (EBT), yang didorong oleh komitmen untuk mengatasi perubahan iklim. Sejalan dengan Pemerintah Indonesia yang telah menetapkan target ambisius untuk menurunkan emisi gas rumah kaca sebesar 93% di sektor energi melalui berbagai kebijakan strategis. Ini termasuk diberlakukannya Peraturan Presiden Nomor 112 Tahun 2022 tentang Percepatan Pengembangan Energi Terbarukan untuk Penyediaan Listrik (Permana, 2023). Target ambisius pemerintah dalam mendorong pengembangan energi terbarukan ini membutuhkan dukungan investasi yang kuat, baik dari dalam negeri maupun global. Salah satu sarana penting untuk menarik dan mengelola investasi tersebut adalah pasar modal, yang memainkan peran strategis dalam mendistribusikan dana ke berbagai sektor industri, termasuk sektor energi.

Investasi adalah bentuk penanaman aset atau dana perusahaan atau individu untuk jangka waktu tertentu agar dapat mencapai pengembalian yang lebih tinggi di masa depan (Harori & Sobita, 2023). Di Indonesia, peran investasi semakin signifikan seiring dengan upaya pemerintah untuk menarik modal dalam negeri maupun asing guna mendukung sektor-sektor strategis seperti energi, infrastruktur, dan teknologi.

Investasi tidak hanya menjadi alat untuk mencapai tujuan finansial, tetapi juga sebagai pendorong transformasi sektor-sektor utama di Indonesia, termasuk energi, yang sedang berupaya mencapai target pembangunan berkelanjutan.

Tabel 1. 1 Rata-rata Harga Saham Sektor Energi Periode 2021-2023

Tahun	2021	2022	2023
Harga Saham (Rupiah)	1.139,49	2.279,547	2.100,857

Sumber : idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.1 menurut idx.co.id pada tahun 2022 terdapat kenaikan harga saham yaitu sebesar 2.279,547 rupiah dibandingkan pada tahun 2021 yaitu sebesar 1.139,49 rupiah. Hal ini dikarenakan adanya konflik geopolitik, terutama perang Rusia-Ukraina, yang mengganggu pasokan energi global, termasuk gas dan minyak. Hal ini mendorong negara-negara Eropa untuk meningkatkan penggunaan batu bara sebagai alternatif. Akibatnya, permintaan komoditas energi seperti batu bara dan minyak meningkat secara signifikan, yang berdampak pada kenaikan harga komoditas dan saham sektor energi (Qolbi, 2022). Namun, pada tahun 2023 terjadi penurunan harga saham yaitu sebesar 2.100,857 rupiah.

Penurunan rata-rata harga saham pada 2023 disebabkan oleh beberapa hal, salah satunya dikarenakan terdapat beberapa tantangan investasi seiring dengan pengembangan EBT, yakni: pertama, regulasi yang sering berubah-ubah dalam waktu singkat dapat membuat perusahaan sulit untuk memprediksi dan menyesuaikan diri dengan kebijakan baru, sehingga menghambat investasi dan pengembangan EBT (Ahsan, 2021). Kedua, teknologi EBT masih relatif baru dan kompleks, sehingga memerlukan investasi yang besar dalam infrastruktur dan peralatan. Biaya tinggi ini dapat mengurangi daya tarik investor, terutama investor yang mencari keuntungan dalam jangka pendek. Ketiga, integrasi sumber EBT memerlukan koordinasi dan kompatibilitas antara sistem energi yang sudah ada dengan sistem EBT. Tantangan-tantangan tersebut membuat sektor ini menghadapi banyak risiko. Risiko ini dapat mengurangi minat investor, sehingga menyebabkan fluktuasi dan penurunan harga saham di sektor energi, baik untuk perusahaan energi

fosil maupun yang bergerak menuju EBT, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan-perusahaan di sektor energi.

Penting untuk mengamati dan melakukan pengukuran nilai perusahaan sebelum melakukan investasi di perusahaan energi. Investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat performa perusahaan di masa mendatang, karena nilai perusahaan terkait dengan harga saham (Saputri & Giovanni, 2021a). Menurut teori keuangan, peningkatan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kebijakan dividen, struktur modal, dan tingkat pertumbuhan perusahaan. Dalam konteks sektor energi di Indonesia, nilai perusahaan juga menjadi ukuran keberhasilan perusahaan dalam menghadapi tantangan global, seperti transisi energi hijau dan pengurangan emisi karbon. Nilai perusahaan yang tinggi dalam konteks pasar modal menunjukkan kepercayaan terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan bertahan dalam jangka panjang, sehingga investor akan mempercayakan investasi kepada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik.

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa metode, antara lain Tobin's Q, PER (*Price Earning Ratio*) dan PBV (*Price To Book Value*) (Komalasari & Yulazri, 2023). Pada penelitian ini pengukuran nilai perusahaan dilakukan dengan menggunakan metode Tobin's Q. Tobin's Q merupakan rasio yang sering digunakan oleh investor untuk menginformasikan keputusan investasi saham mereka. Metode ini mengindikasikan penilaian pasar terhadap potensi pendapatan perusahaan di masa kini dan masa depan (Amimakmur et al., 2024). Metode *Tobin's Q* memudahkan investor dalam menyederhanakan proses penetapan kebijakan investasi karena metode ini menunjukkan keadaan naik turunnya perusahaan. Oleh karena itu, sangat penting untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, terutama di industri penting seperti sektor energi.

Terdapat beberapa faktor penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah kebijakan dividen, *Leverage*, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas. Kebijakan dividen perusahaan mengindikasikan bagaimana perusahaan mendistribusikan laba kepada para pemegang saham, yang bisa menggambarkan sinyal positif atau negatif terhadap kinerja perusahaan. Kebijakan

dividen yang konsisten dan menarik diyakini mampu meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Widyandito, 2024). Penelitian terdahulu, seperti penelitian yang dilakukan oleh Iswara (2019) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan barang industri konsumsi yang terdaftar pada bursa efek Indonesia. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Hidayat, (2020) yang menggunakan objek perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia, menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua penelitian ini menggunakan proksi yang sama yaitu PBV untuk mengukur nilai perusahaan dan DPR untuk mengukur kebijakan dividennya.

Selain kebijakan dividen, *Leverage* juga digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan, serta sejauh mana perusahaan menggunakan utang (Putra dkk, 2020). Tingkat *Leverage* yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan dan mungkin berpotensi mengurangi daya tarik bagi investor. Penelitian yang dilakukan oleh Sari, (2021) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan objek pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Rivandi & Petra, (2022) pada objek perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain kedua faktor diatas, investor juga menggunakan pertumbuhan penjualan dan profitabilitas dalam mengukur nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu, dan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masa depan (Arianti & Yatiningrum, 2022). Pertumbuhan penjualan yang konsisten merupakan tanda bahwa perusahaan dapat mempertahankan dan meningkatkan pangsa pasarnya, hal ini dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, penurunan pertumbuhan penjualan dapat membuat investor khawatir akan prospek perusahaan di masa

mendatang. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fajriah dkk., (2022) pada objek sub sektor makanan & minuman yang terdaftar di BEI menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Romadhina & Andhityara, (2021) pada objek sektor *real estate* yang terdaftar di BEI menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan indikator utama dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Perusahaan secara keseluruhan bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba yang maksimal maka perusahaan perlu mengetahui perkembangan usahanya secara berkala, agar perusahaan dapat bergerak untuk kelangsungan hidupnya sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai dengan hasil yang maksimal (Viyanis dkk., 2023). Profitabilitas mencerminkan efisiensi operasional dan daya saing perusahaan di pasar. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena menandakan stabilitas keuangan dan prospek pertumbuhan yang baik. Penelitian yang dilakukan oleh Inayah, (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Farizki dkk., 2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten, peneliti tertarik untuk mengetahui konsistensi hasil dari pengukuran faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan dividen, *Leverage*, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas dengan menggunakan proksi-proksi yang telah ditentukan pada perusahaan sektor energi, khususnya yang terdaftar di BEI. Penelitian ini juga penting karena hanya sedikit penelitian yang secara langsung meneliti bagaimana variabel-variabel tersebut mempengaruhi nilai perusahaan di sektor energi, khususnya di Indonesia.

Pemilihan sektor energi sebagai objek penelitian ini menjadi sangat relevan karena sektor ini berada di persimpangan antara kebutuhan ekonomi dan tuntutan lingkungan. Perusahaan di sektor energi tidak hanya dituntut untuk meningkatkan kinerja keuangan mereka tetapi juga harus mempertimbangkan keberlanjutan

jangka panjang di tengah peralihan menuju energi yang lebih ramah lingkungan. Dengan memahami faktor-faktor ini, diharapkan dapat membantu perusahaan membangun strategi yang lebih efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menarik lebih banyak investor. Sehingga, peneliti melakukan penelitian ini dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
5. Apakah kebijakan dividen, *Leverage*, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan:

1. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023
2. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023
3. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023
4. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023
5. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh secara simultan kebijakan dividen, *Leverage*, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Secara Teoritis

Penelitian ini akan meningkatkan pengetahuan tentang keuangan perusahaan, khususnya tentang pengaruh kebijakan dividen, *Leverage*, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk peneliti selanjutnya.

1.4.2 Secara Praktis

1. Bagi Investor,
Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan terkait dengan pengaruh kebijakan dividen, *Leverage*, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan terutama dalam sektor energi, investor dapat

membuat keputusan investasi yang lebih informasional dan strategis untuk memaksimalkan keuntungan mereka dan mengurangi risiko investasi.

2. Bagi Perusahaan,

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap perusahaannya yang berkaitan dengan kebijakan dividen, *Leverage*, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas, dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dalam lingkup ekonomi informasi. Sejak saat itu, teori ini telah berkembang menjadi landasan penting dalam pengambilan keputusan di bidang manajemen. Teori sinyal menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih (biasanya disebut *agent*) dapat menyampaikan sinyal kepada pihak yang kurang informasi (*principal*) untuk mengurangi ketidakpastian informasi dalam pengambilan keputusan (Spence, 1973). Ketidakpastian di pasar dapat menimbulkan permasalahan, seperti *adverse selection*, yaitu kondisi dimana sebelum proses jual beli saham berlangsung, terdapat pihak yang mendapatkan informasi yang lebih banyak daripada pihak lain (Panjaitan, 2022). Untuk mengatasi permasalahan ini, perusahaan dapat memberikan sinyal yang mencerminkan kualitas atau prospek keuangan mereka.

Sinyal-sinyal informasi ini dapat disampaikan melalui berbagai metode, seperti penyebaran data akuntansi dalam laporan keuangan, langkah-langkah manajerial yang bertujuan untuk mencapai tujuan pemilik, atau melalui perilaku yang menekankan kelebihan entitas dibandingkan dengan pesaing (Dharma & Riswan, 2025). Informasi yang diberikan oleh manajemen mengenai kinerja keuangan dan informasi pasar eksternal berfungsi membantu manajemen dalam menentukan keputusan yang berfungsi untuk meningkatkan nilai perusahaan (Putro & Risman, 2021). Dengan sinyal yang tepat, manajemen dapat menggambarkan kualitas perusahaan, yang pada akhirnya mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Dalam proses penyampaian sinyal, terdapat dua pihak utama, yaitu pengirim sinyal dan penerima sinyal. Pengirim sinyal merupakan pihak yang memiliki akses informasi lebih mendalam (seperti manajemen perusahaan) yang memberikan sebuah isyarat atau tanda-tanda dalam bentuk data yang merefleksikan keadaan suatu perusahaan atau entitas, yang nantinya berguna bagi pihak penerima yaitu, pihak yang informasinya lebih terbatas (seperti investor atau pemegang saham) (Fadhilah & Rohman, 2022). Penerima sinyal akan menafsirkan informasi yang diterima dan memanfaatkannya dalam pengambilan keputusan, seperti memutuskan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut atau tidak.

Salah satu aspek penting dalam teori sinyal adalah bahwa sinyal tersebut harus memiliki transparansi dan kredibilitas. Transparansi ini memberikan sinyal positif kepada publik dan investor bahwa perusahaan menjalankan praktik bisnis yang etis dan bertanggung jawab (Raihan dkk, 2024). Sinyal yang efektif adalah sinyal yang sulit untuk ditiru oleh perusahaan dengan kinerja yang kurang baik. Sebagai contoh, perusahaan dengan kondisi keuangan yang kuat mampu memberikan dividen yang tinggi, sementara perusahaan dengan kondisi lebih lemah mungkin tidak bisa meniru tindakan tersebut karena keterbatasan arus kas. Sehingga, sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan yang memiliki kekuatan finansial lebih cenderung dipercaya oleh pasar dan dianggap memiliki kredibilitas yang lebih tinggi. Namun, tidak setiap sinyal yang disampaikan bersifat positif, dan tidak semua keputusan perusahaan dipersepsikan oleh pasar sebagai sinyal yang kuat. Oleh karena itu, teori sinyal juga mencakup pemahaman bahwa sinyal yang negatif dapat merusak reputasi perusahaan di pasar modal, yang pada akhirnya bisa menurunkan nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, teori sinyal memberikan kerangka kerja yang komprehensif untuk memahami bagaimana perusahaan di sektor energi menyampaikan informasi penting kepada pasar. Dalam konteks penelitian ini, kebijakan dividen, *Leverage*, serta pertumbuhan penjualan dan laba dapat dipahami sebagai sinyal yang digunakan oleh perusahaan untuk menciptakan persepsi positif di kalangan investor. Sinyal-sinyal ini pada akhirnya akan mempengaruhi cara investor mengevaluasi perusahaan, yang kemudian tercermin dalam harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dalam hal ini, teori sinyal sangat relevan karena

dapat menjelaskan bagaimana informasi internal perusahaan disampaikan ke pasar modal dan bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, yang menjadi fokus penelitian ini.

2.1.2 Teori *Bird in Hand*

Teori *Bird in Hand* dikemukakan oleh Gordon (1963) dan Lintner (1956) yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai kepastian dividen dibandingkan dengan keuntungan modal masa depan yang lebih tinggi dan tidak pasti (Morni et al., 2019). Prinsip utama teori ini adalah bahwa dividen memberikan kepastian pengembalian investasi yang lebih tinggi karena langsung diterima oleh investor, sementara capital gain dianggap lebih berisiko karena bergantung pada fluktuasi pasar dan kinerja perusahaan di masa mendatang.

Dengan menerima dividen, investor merasa lebih aman karena pendapatan tersebut tidak tergantung pada keputusan manajer perusahaan atau kondisi pasar yang tidak menentu. Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa Teori '*bird in hand*', sesuai dengan peribahasa nya yang mengartikan bahwa 'seekor burung dalam genggaman lebih berarti daripada dua ekor burung dalam semak.' 'Seekor burung dalam genggaman' melambangkan pembayaran dividen dari suatu saham, dimana hal tersebut menjadi preferensi bagi investor. Hal tersebut lebih baik dibandingkan dengan '*two in the bush*' yang mewakili *capital gain* yang belum pasti akan diperoleh walaupun memiliki prospek dengan nilai yang tinggi (Yanti & Trisna, 2023).

Berdasarkan teori *bird in hand*, kebijaksanaan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya (Hidayat, 2020). Kenaikan dividen yang besar mengindikasikan sinyal positif dimana manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan, sehingga mampu menggambarkan pengelolaan manajemen perusahaan dijalankan dengan baik. Keuntungan dari teori *bird in the hand* adalah bahwa perusahaan yang membagikan dividen tinggi kepada para investor cenderung mengalami kenaikan harga saham, karena tingginya minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Namun, teori ini juga memiliki kelemahan, yaitu para investor harus menanggung

beban pajak yang lebih besar akibat tingginya jumlah dividen yang diterima (Kristian & Viriany, 2021). Investor melihat dividen sebagai bentuk pengembalian yang nyata dan segera, sehingga mereka lebih cenderung menghargai perusahaan yang memiliki kebijakan dividen konsisten.

Dalam konteks penelitian ini, teori *Bird in Hand* memberikan dasar untuk memahami hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Teori ini relevan dalam menjelaskan bagaimana investor menilai perusahaan berdasarkan kebijakan pembagian dividen, terutama di sektor energi, di mana kepastian pengembalian investasi menjadi perhatian utama. Kebijakan dividen yang kuat tidak hanya memberikan kepercayaan kepada investor tetapi juga mencerminkan stabilitas perusahaan dalam mengelola pendapatan dan pengeluaran.

2.1.3 Dividend Irrelevance Theory

Teori *Dividend Irrelevance* atau ketidakterkaitan dividen terhadap nilai perusahaan pertama kali dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1961). Dalam pandangannya, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh kebijakan dividen yang diterapkan, melainkan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola investasi yang produktif (Miller & Modigliani, 1961). Perusahaan akan menggunakan laba untuk membelanjai investasi jika return yang dibutuhkan lebih besar. Setelah semua proyek investasi yang dapat diterima dibelanjakan, laba bersih perusahaan baru dibagikan sebagai dividen kas kepada pemegang saham. Modigliani dan Miller menjelaskan, walaupun investor menerima dividen pada akhirnya investor akan tetap kembali menginvestasikan dividen yang diterimanya pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama (Darmawan, 2018)

Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa pasar modal beroperasi dalam kondisi sempurna. Di pasar modal yang sempurna, semua pedagang memiliki informasi yang sama dan sempurna tentang harga saham saat ini dan semua karakteristik lain yang relevan dari saham. (Jumintang dkk., 2022). Asumsi tersebut meliputi tidak adanya pajak, tidak terdapat biaya transaksi atau biaya emisi saham, tidak ada ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan investor, serta seluruh pelaku

pasar bersikap rasional. Dalam kondisi seperti ini, investor dianggap mampu menciptakan sendiri aliran kas yang diinginkan, terlepas dari kebijakan dividen perusahaan. Artinya, jika perusahaan tidak membagikan dividen, investor dapat menjual sebagian saham yang dimilikinya untuk memperoleh dana tunai. Sebaliknya, jika perusahaan membagikan dividen, investor dapat menginvestasikan kembali dana tersebut sesuai kebutuhannya.

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, distribusi dividen dipandang tidak memiliki efek terhadap nilai pasar perusahaan. Keputusan untuk membagikan atau menahan laba hanya akan memengaruhi struktur pembiayaan perusahaan, tetapi tidak memengaruhi total kekayaan pemegang saham. Dalam konteks ini, laba ditahan yang diinvestasikan kembali akan meningkatkan nilai perusahaan melalui akumulasi aset produktif, sedangkan dividen yang dibagikan akan menurunkan nilai ekuitas perusahaan dalam jumlah yang sama (Nababan dkk., 2025). Oleh karena itu, keseimbangan nilai tetap terjaga dan nilai perusahaan secara keseluruhan tidak berubah.

Lebih lanjut, teori ini menekankan bahwa uang yang diciptakan oleh operasi perusahaan saja yang menentukan nilainya, bukan bagaimana pendapatan tersebut didistribusikan antara dividen dan laba ditahan (Novi dkk., 2023) Apabila perusahaan mampu menghasilkan proyek investasi dengan tingkat pengembalian yang tinggi, maka nilai perusahaan akan meningkat tanpa perlu bergantung pada besar kecilnya dividen yang dibagikan. Dengan kata lain, kebijakan dividen hanya merupakan pilihan teknis yang tidak memiliki dampak terhadap nilai fundamental perusahaan.

Dalam konteks penelitian ini, teori *Dividend Irrelevance* menjadi dasar konseptual dalam menilai bahwa variabel kebijakan dividen dapat saja tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan apabila kondisi ideal terpenuhi. Meskipun kondisi pasar nyata sering kali tidak sepenuhnya ideal, teori ini tetap memberikan kerangka awal dalam memahami bahwa keberhasilan keuangan dan nilai suatu perusahaan lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan mengelola operasi dan investasinya, daripada oleh kebijakan pembagian laba itu sendiri.

2.1.4 Agency Theory

Teori agensi (*agency theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976). (Jensen & Meckling, 1976) menjelaskan agensi sebagai kontrak di mana satu atau lebih orang (prinsipal) melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang melibatkan delegasi beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Hubungan yang terjadi disebabkan oleh adanya suatu kontrak antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*). Dalam konteks perusahaan, pemilik perusahaan menyerahkan wewenang pengelolaan kepada manajer dengan harapan bahwa manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Namun, potensi konflik atau masalah agensi dapat muncul.

Masalah agensi timbul ketika informasi yang diberikan manajer (*agent*) kepada pemilik perusahaan (*principal*) tidak mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya, karena manajer dengan pemilik perusahaan mempunyai kepentingan yang berbeda (Adi, 2020). Manajer, sebagai agen, tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham, tetapi justru mengejar kepentingan pribadi seperti memperoleh kompensasi lebih tinggi, memperluas perusahaan secara berlebihan (*empire building*), atau menghindari risiko yang mungkin justru dibutuhkan oleh pemilik. Dalam situasi ini, pemilik perusahaan mungkin menghadapi kerugian karena manajer tidak mengelola sumber daya perusahaan secara efisien. Untuk memastikan agent melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya maka akan timbul yang namanya biaya keagenan (Sutisna dkk., 2024). Biaya keagenan yaitu biaya yang ditanggung oleh pemilik untuk mengawasi dan mengontrol perilaku agen agar selaras dengan kepentingan mereka, seperti biaya audit, insentif kinerja, atau mekanisme tata kelola.

Dalam kaitannya dengan kebijakan keuangan perusahaan, teori agensi juga relevan untuk menjelaskan beberapa keputusan strategis, termasuk kebijakan dividen dan struktur modal. Misalnya, kebijakan dividen dapat digunakan sebagai alat pengendalian agensi. (Jensen & Meckling, 1976) menyatakan dengan mengurangi kas yang dikendalikan manajer, dividen memaksa perusahaan untuk lebih disiplin dalam alokasi sumber daya dan mengurangi ruang lingkup perilaku oportunistik.

Selain itu, penggunaan utang atau *leverage* juga dapat berfungsi sebagai mekanisme disiplin keuangan bagi manajer karena menuntut kewajiban pembayaran bunga secara berkala yang harus dipenuhi, sehingga memaksa manajer bertindak lebih efisien dan fokus pada profitabilitas.

Teori agensi juga berkaitan dengan nilai perusahaan. Ketika mekanisme pengawasan dan insentif tidak berjalan dengan baik, potensi konflik agensi akan menurunkan efisiensi operasional dan kepercayaan investor, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan di pasar. Sebaliknya, jika perusahaan mampu mengelola hubungan agensinya secara efektif, baik melalui transparansi informasi, struktur kepemilikan yang tepat, atau pengambilan keputusan keuangan yang bijak, maka konflik dapat diminimalkan dan nilai perusahaan akan meningkat.

Dengan demikian, teori agensi memberikan pemahaman penting mengenai bagaimana struktur hubungan antara pemilik dan pengelola dapat memengaruhi kebijakan dan kinerja perusahaan. Teori ini menjadi dasar konseptual yang relevan dalam menganalisis pengaruh kebijakan dividen, leverage, pertumbuhan perusahaan, hingga profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena semua keputusan tersebut pada dasarnya dipengaruhi oleh kepentingan dan interaksi antara pihak prinsipal dan agen.

2.1.5 Teori *Tax Preference*

Teori *Tax Preference* dikembangkan sebagai salah satu penjelasan mengapa kebijakan dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan, khususnya dalam konteks perpajakan. *Tax Preference Theory* menjelaskan investor lebih menyukai *capital gains* dibandingkan dengan dividen karena tarif pajak *capital gains* lebih rendah dibandingkan tarif pajak dividen (Litzenberger dan Ramaswamy, dalam Feryansyah dkk., 2020). Dalam banyak sistem perpajakan, termasuk di Indonesia, dividen sering dikenakan pajak yang lebih tinggi atau langsung dipotong dibandingkan dengan *capital gain* yang diterima dari kenaikan harga saham. Hal ini menyebabkan investor cenderung memilih perusahaan yang menahan laba dan menginvestasikannya kembali, dibandingkan perusahaan yang secara rutin membagikan dividen dalam jumlah besar. bagi para investor, pendapatan yang

relevan bagi mereka bukanlah dalam bentuk dividen ataupun *capital gain*, melainkan pendapatan setelah pajak (Sormin, 2021)

Perbedaan perlakuan pajak antara *capital gain* dan dividen dapat mendorong perilaku arbitrase pajak oleh investor (Hourani & Perret, 2025). Menurut teori ini, *capital gain* memberikan fleksibilitas kepada investor dalam hal waktu realisasi pajak, karena pajak atas *capital gain* baru akan dibayarkan saat investor menjual saham. Sebaliknya, dividen yang dibagikan secara tunai akan langsung dikenai pajak pada saat diterima. Oleh karena itu, investor yang ingin mengoptimalkan keuntungan bersih mereka dari investasi akan lebih memilih perusahaan dengan kebijakan dividen rendah atau tidak membagikan dividen sama sekali.

Implikasi dari teori ini terhadap nilai perusahaan adalah bahwa semakin tinggi beban pajak atas dividen, semakin besar kemungkinan investor menilai lebih tinggi perusahaan yang menahan laba dan mengalokasikannya untuk investasi produktif. apabila perusahaan perusahaan membagikan dividen yang besar, maka akan berpengaruh terhadap semakin rendahnya harga suatu perusahaan (Chan dkk., 2022). Dengan demikian, kebijakan dividen rendah justru bisa meningkatkan nilai perusahaan karena preferensi investor terhadap keuntungan yang ditangguhkan (*deferred income*) melalui *capital gain* yang dikenai pajak lebih rendah atau ditunda.

Dalam konteks penelitian ini, teori *Tax Preference* mendukung pemahaman bahwa kebijakan dividen tidak selalu berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dalam situasi tertentu, membagikan dividen justru dapat mengurangi nilai bersih yang diterima investor setelah pajak, yang kemudian memengaruhi persepsi dan valuasi mereka terhadap perusahaan di pasar modal.

2.1.6 Teori *Pecking Order*

Teori *Pecking Order* diperkenalkan oleh Donaldson (1961) dan dikembangkan lebih lanjut oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan memiliki hierarki dalam pemilihan sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas bisnis mereka (Sartika & Mutoharoh, 2024). Urutan preferensi pendanaan dimulai dari sumber internal, seperti laba ditahan, sebelum beralih ke pendanaan eksternal

seperti utang, dan terakhir melalui penerbitan saham baru. *Teori Pecking Order* bergantung pada konsep informasi asimetris antara manajer dan investor yang memandu manajer dalam preferensi mereka untuk meningkatkan keuangan (Agyei et al., 2020).

Teori Pecking Order menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahan untuk membayar dividen dan membiayai investasi baru (Oktavina et al., 2022). Jika pendanaan internal tidak mencukupi, perusahaan cenderung beralih ke utang karena biaya modal utang biasanya lebih rendah daripada biaya modal ekuitas. Selain itu, penerbitan saham baru dianggap sebagai opsi terakhir karena pengumuman saham baru akan menimbulkan signal negatif bagi investor sehingga dapat memengaruhi kepercayaan para investor (Rahmahwati dkk., 2022).

Penerapan teori ini pada sektor energi, seperti yang menjadi fokus penelitian, memiliki implikasi penting. Sektor energi dikenal sebagai sektor yang padat modal, sehingga kebutuhan pendanaan seringkali tidak dapat sepenuhnya dipenuhi melalui sumber internal. Oleh karena itu, keputusan pendanaan yang sesuai dengan hierarki *Pecking Order* dapat membantu perusahaan mengelola risiko pendanaan, memaksimalkan efisiensi biaya modal, dan mempertahankan kepercayaan investor. Selain itu, teori ini membantu menjelaskan dinamika kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki peluang investasi yang tinggi cenderung menahan laba untuk mendanai pertumbuhan mereka, sehingga mengurangi pembayaran dividen. Sebaliknya, perusahaan yang stabil dengan kebutuhan investasi yang lebih rendah mungkin lebih cenderung membayar dividen yang lebih tinggi.

Dalam konteks penelitian ini, teori *Pecking Order* relevan untuk menjelaskan bagaimana *Leverage* dapat memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang mengikuti hierarki pendanaan ini akan cenderung memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan kedua setelah laba ditahan, sehingga struktur modalnya akan memengaruhi persepsi pasar dan nilai perusahaan. Teori ini juga memberikan wawasan tentang hubungan kebijakan dividen dengan strategi pendanaan perusahaan, terutama di sektor energi, di mana kebutuhan investasi yang besar menjadi tantangan utama.

2.1.7 Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Kolamban dkk., 2020). Nilai ini mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan di masa sekarang dan masa depan. Nilai perusahaan tidak hanya menggambarkan nilai aset yang dimiliki, tetapi juga mencakup penilaian terhadap prospek masa depan, potensi pertumbuhan, kualitas manajemen, serta persepsi pasar mengenai risiko yang melekat pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan meningkat dengan naiknya harga saham yang ditandai dengan tingginya investasi pemegang saham, untuk mencapai tujuan perusahaan maka perusahaan harus memenuhi kebutuhannya sehingga kinerjanya dapat maksimal (Martha & Ravena, 2022).

Penentuan nilai perusahaan memiliki signifikansi besar bagi investor karena dapat memberikan gambaran mengenai potensi pengembalian investasi yang diharapkan. Selain itu, nilai perusahaan sering kali dijadikan acuan dalam strategi merger dan akuisisi, di mana perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi cenderung lebih menarik bagi calon investor. Perusahaan yang berhasil meningkatkan efisiensi operasional, memperkuat struktur modal, dan menjaga konsistensi dalam pembagian dividen biasanya dianggap memiliki nilai yang lebih tinggi.

Dalam konteks pasar saham, nilai perusahaan sering diukur melalui kapitalisasi pasar, yaitu harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar. Memaksimalkan nilai perusahaan dianggap lebih tepat sebagai tujuan utama suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan, berarti memaksimalkan nilai sekarang dari seluruh keuntungan yang akan diterima pemegang saham di masa mendatang (Muharramah & Hakim, 2021).

Secara keseluruhan, nilai perusahaan merupakan konsep yang sangat krusial karena mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan potensi perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi keuangan saat ini, tetapi juga oleh proyeksi pertumbuhan, strategi manajemen, dan bagaimana perusahaan direspons oleh investor. Dengan kata lain, nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba di masa depan dan mengelola risiko yang mungkin

muncul. Berikut adalah beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio harga terhadap laba (*Price Earning Ratio*) mencerminkan penilaian pasar saat ini terhadap suatu saham berdasarkan keuntungan yang diperoleh per lembar saham. Rasio ini mengindikasikan seberapa besar investor bersedia membayar untuk setiap satuan moneter dari pendapatan yang dihasilkan, dan biasanya dinyatakan dalam bentuk angka desimal. Menurut Nopiyanti & Darmayanti dalam Wiratno & Yustrianthe, (2022) PER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Harga perlembar saham}}$$

Rumus 2. 1 *Price Earning Ratio*

2. *Price to Book Value* (PBV)

Rasio ini menggambarkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Selain itu, metode ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Menurut Rusdi dalam Wiratno & Yustrianthe, (2022) PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

Rumus 2. 2 *Price to Book Value*

3. *Tobin's Q*

Metode *Tobin's Q* merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan mempertimbangkan nilai aset berwujud dan tidak berwujud (Dzahabiyya dkk., 2020). Menurut Mediyanti dkk dalam Ana (2022), *Tobin's Q* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Rumus 2.3 *Tobin's Q*

Keterangan :

MVE = nilai pasar ekuitas

Debt = total utang

TA = total aset

Pada penelitian ini, metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*. Alasan memilih rasio Tobin'q dalam penelitian ini karena penghitungan rasio *Tobin's Q* lebih rasional mengingat unsur unsur kewajiban juga dimasukkan sebagai dasar penghitungan (Chairunnisa, 2019).

2.1.8 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan pembagian laba untuk para pemegang saham berdasarkan saham yang dimiliki di suatu perusahaan (Fitriana & Febrianto, 2020). Kebijakan dividen memiliki signifikansi penting dalam bidang keuangan karena secara langsung memengaruhi nilai perusahaan dan persepsi investor terhadap perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen sangat berkaitan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki aliran kas yang konsisten serta tingkat laba yang tinggi cenderung memberikan dividen yang lebih besar kepada pemegang sahamnya. Di sisi lain, perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi mungkin memilih untuk menahan laba dan menginvestasikannya kembali ke dalam bisnis, alih-alih membagikan dividen. Keputusan ini didasarkan pada keyakinan bahwa investasi kembali akan menghasilkan *return* yang lebih besar dalam jangka waktu yang lebih panjang.

Secara umum, terdapat dua jenis kebijakan dividen, yakni kebijakan dividen tetap dan kebijakan dividen variabel. Dalam kebijakan dividen tetap, perusahaan berkomitmen untuk memberikan dividen dalam jumlah yang konstan atau tetap dari waktu ke waktu, meskipun terdapat fluktuasi dalam laba perusahaan. Kebijakan ini memberikan tingkat stabilitas dan kepercayaan bagi para investor. Sebaliknya,

kebijakan dividen variabel lebih fleksibel, di mana perusahaan hanya membagikan dividen berdasarkan laba yang diperoleh dalam periode tertentu. Pendekatan ini memungkinkan perusahaan untuk menyesuaikan pembagian laba dengan kondisi keuangan yang sebenarnya, meskipun dapat menimbulkan ketidakpastian bagi para pemegang saham.

Pembagian dividen ini dapat dijadikan sebuah informasi oleh calon investor sebelum melakukan investasi (Romadhani dkk., 2020). Jika pembagian dividen kepada pemegang saham meningkat, maka jumlah laba yang ditahan akan menurun. Namun, jika perusahaan lebih fokus pada pertumbuhan, maka jumlah laba ditahan akan meningkat sehingga pembagian dividen akan lebih rendah (Khairi, 2023). Kebijakan dividen yang stabil menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang cukup dan memiliki potensi pertumbuhan yang baik di masa depan. Menurut Goldwin dan Handayani, (2022) kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

Rumus :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Total dividen}}{\text{Laba bersih}} \times 100\%$$

Rumus 2.4 *Dividend Payout Ratio*

Secara keseluruhan, kebijakan dividen merupakan salah satu aspek penting dalam pengelolaan perusahaan yang sering kali dianggap sebagai sinyal kepercayaan perusahaan terhadap stabilitas dan pertumbuhan jangka panjang. Kebijakan dividen bukan hanya tentang membagikan keuntungan kepada pemegang saham, tetapi juga merupakan strategi manajemen yang mempengaruhi reputasi dan nilai perusahaan di mata investor. Kebijakan dividen yang konsisten dan meningkat dapat memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang sehat dan prospek yang baik di masa depan.

2.1.9 Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola penggunaan utang untuk mendanai operasional dan aset perusahaan, serta sejauh mana perusahaan tersebut dapat melunasi utangnya. *Leverage* sering dikaitkan dengan utang jangka

panjang, yang dapat memengaruhi keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki *Leverage* yang tinggi akan memberikan sinyal baik terhadap kreditur, investor akan bereaksi negatif terhadap perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* tinggi karena perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran utang daripada pembayaran dividen (Dewi, 2023).

Leverage dapat menjadi alat yang sangat efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan, namun dengan catatan bahwa penggunaannya harus diimbangi dengan manajemen risiko yang baik. *Leverage* memungkinkan perusahaan untuk menggunakan dana pinjaman untuk membiayai ekspansi atau proyek lain yang diharapkan menghasilkan keuntungan lebih besar daripada biaya bunga utang. Dalam kondisi yang ideal, hal ini dapat meningkatkan laba bersih dan, pada gilirannya, meningkatkan nilai perusahaan.

Namun, *Leverage* juga memiliki potensi risiko yang cukup signifikan, terutama jika tidak dikelola dengan baik. Beban utang yang terlalu besar dapat meningkatkan risiko kebangkrutan atau default pada pembayaran kewajiban, terutama jika terjadi penurunan pendapatan atau perubahan kondisi pasar yang tidak terduga. Oleh karena itu, perusahaan harus memastikan bahwa tingkat *Leverage* tetap dalam batas yang wajar dan mempertimbangkan kemampuan mereka dalam melunasi utang.

Rasio *Leverage* dapat dianalisis dengan beberapa instrumen pengukuran yang dapat digunakan sebagai pertimbangan bagi para investor dan pemegang saham. Berikut adalah jenis-jenis instrumen pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur rasio *Leverage* menurut Kania, (2022) :

1. *Debt to asset ratio* (DAR)

Rasio ini mengukur seberapa banyak dana pinjaman yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan bahwa proporsi pendanaan perusahaan melalui utang, yang diukur berdasarkan persentase aset yang dibiayai dengan utang, memiliki peran signifikan dalam struktur keuangan perusahaan. Rasio ini ditampilkan dalam bentuk persentase.

Rumus :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Rumus 2. 5 *Debt to Asset Ratio*

2. *Debt to equity ratio (DER)*

Rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu mendanai total utang dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio DER, semakin tinggi pula kepercayaan dari pihak eksternal. Hal ini berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan modal yang besar, peluang untuk meraih keuntungan yang lebih tinggi juga meningkat, sehingga dapat memperkuat nilai perusahaan. Rasio ini ditampilkan dalam bentuk persentase.

Rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

Rumus 2. 6 *Debt to Equity Ratio*

3. *Debt to Capital Ratio*

Debt to capital ratio berfokus pada utang sebagai komponen basis dari total perusahaan. Apabila sebuah perusahaan memiliki nilai *debt to capital ratio* yang tinggi maka risiko gagal membayar utang juga akan tinggi dan tentunya akan berdampak pada keuangan operasional perusahaan.

Rumus :

$$\text{Debt to capital ratio} = \frac{\text{Total uang saat ini}}{\text{Total utang} + \text{total ekuitas}}$$

Rumus 2. 7 *Debt to Capital Ratio*

4. *Debt to EBITDA ratio*

EBITDA yaitu singkatan dari *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation*, dan *Amortization* yang merupakan sebuah ukuran atau metrik kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan dan digunakan sebagai

alternatif untuk laba bersih dalam beberapa situasi keuangan. Dalam jenis rasio ini apabila hasilnya lebih dari angka 3, maka bisa dipastikan risiko dalam membayar utang cukup tinggi. Sehingga, perusahaan pasti memiliki kewajiban membayar utang yang cukup besar.

$$EBITDA = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total EBITDA}}$$

Rumus 2. 8 Debt to EBITDA Ratio

Pada penelitian ini metode yang digunakan dalam mengukur *Leverage* adalah rasio *Debt to Equity* (DER), karena DER merupakan salah satu metrik yang paling sederhana untuk menghitung *Leverage*, hanya membandingkan total utang dengan ekuitas pemegang saham. Formula ini mudah dipahami dan diterapkan oleh investor maupun analis keuangan.

2.1.10 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menunjukkan tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun (Yuliani, 2021). Indikator ini menjadi salah satu ukuran penting yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperluas pangsa pasar, meningkatkan permintaan konsumen, serta mempertahankan daya saingnya. Dalam konteks bisnis, peningkatan penjualan dapat memberikan sinyal positif bagi para investor, sebab perusahaan yang mampu meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun dipandang memiliki prospek bisnis yang baik. Konsistensi dalam pertumbuhan penjualan juga menunjukkan bahwa strategi pemasaran, pengelolaan produk, serta hubungan dengan pelanggan berjalan efektif.

Namun demikian, pertumbuhan penjualan yang signifikan tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan profitabilitas atau nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan perlu disertai dengan efisiensi operasional dan pengelolaan biaya yang baik. Jika perusahaan hanya berfokus pada peningkatan volume penjualan tanpa manajemen biaya yang efektif, margin keuntungan bisa tertekan dan kinerja keuangan jangka panjang dapat terganggu. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan sebaiknya dipandang sebagai bagian dari strategi komprehensif yang mencakup pengelolaan sumber daya, inovasi produk, serta pemahaman terhadap dinamika

pasar yang terus berkembang. Menurut Harahap dalam fajriah dkk., (2022) pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Sales\ Growth = \frac{St - St_{-1}}{St_{-1}} \times 100\%$$

Rumus 2. 9 Sales Growth

Keterangan:

St = Penjualan pada tahun ke t

St-1 = Penjualan pada periode sebelumnya

Secara keseluruhan, pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperluas pangsa pasar, meningkatkan pendapatan, dan mempertahankan keberlangsungan bisnis dalam jangka panjang. Dalam konteks ini, pertumbuhan penjualan tidak hanya menjadi indikator kinerja jangka pendek, tetapi juga mencerminkan keefektifan strategi pemasaran dan penjualan, serta daya saing perusahaan di pasar. Pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyesuaikan diri dengan dinamika pasar, memenuhi kebutuhan konsumen, dan menghadapi tantangan kompetitif. Namun, penting untuk mempertimbangkan bahwa pertumbuhan yang terlalu cepat tanpa diimbangi dengan kapasitas operasional dan manajerial yang memadai dapat menyebabkan tekanan pada sumber daya perusahaan, serta mempengaruhi kualitas produk atau layanan.

2.1.11 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan sebuah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang dihasilkan dari penjualan, pendapatan investasi, asset dan saham tertentu (Stevanio & Ekadjaja, 2021). Profitabilitas mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menciptakan keuntungan yang berkelanjutan.

Perusahaan dengan rasio profitabilitas yang tinggi akan lebih dipercaya oleh para investor karena dianggap mampu memberikan tingkat pengembalian investasi yang menguntungkan (Halim, 2021). Profitabilitas yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola sumber daya dengan baik dan

memiliki daya saing yang kuat. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah menandakan adanya masalah dalam efisiensi operasional dan strategi bisnis perusahaan. Menurut Khaeruddin dkk., (2023) terdapat 3 indikator untuk mengukur profitabilitas yaitu;

1. *Rate Of Return On Total Assets (ROA)*

Rate of return on total assets digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola modal perusahaan yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor. Semakin tinggi angka rasio ini semakin baik kondisi suatu perusahaan, yang berarti perusahaan dalam mengelola modal perusahaan yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva berjalan efektif.

Rumus :

$$ROA = \frac{\text{laba bersih sebelum pajak}}{\text{total asset}}$$

Rumus 2. 10 ROA

2. *Rate Of Return On Equity (ROE)*

Rate of return on equity digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Semakin besar angka rasio ini semakin baik, karena menguntungkan bagi pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

Rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

Rumus 2. 11 ROE

3. *Rate Of Return On Investment (ROI)*

Rate of return on investment digunakan untuk mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. Semakin besar angka rasio ini maka semakin efektif

suatu perusahaan dalam mengelola asset, yang akhirnya semakin menguntungkan bagi pemegang obligasi dan saham perusahaan.

Rumus:

$$ROI = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Rumus 2. 12 ROI

Pada penelitian ini metode yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return of Assets* (ROA), hal ini dikarenakan ROA menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba. Ini memberikan gambaran yang jelas tentang efisiensi operasional perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, (Tahun)	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
1.	Timotius & Setyawan, (2023)	Pengaruh Pertumbuhan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.	1. Pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Persamaan : - Menggunakan <i>Leverage</i> , profitabilitas dan kebijakan dividen sebagai variabel x. - Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel y. Perbedaan : - Menggunakan sektor manufaktur sebagai sampel penelitian.
2.	Dessriadi dkk., (2022)	Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di	1. Kebijakan dividen, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif yang signifikan	Persamaan : - Menggunakan kebijakan dividen, <i>Leverage</i> , dan profitabilitas sebagai variabel x - Jenis penelitian kuantitatif dengan teknik <i>purposive</i>

No	Nama Peneliti, (Tahun)	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
		Bursa Efek Indonesia	terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.	<i>sampling</i> dalam memperoleh sampel Perbedaan : - Menggunakan LQ-45 perusahaan sebagai sampel penelitian
3.	Imawan, (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Ritel di BEI	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	Persamaan : - Menggunakan profitabilitas, kebijakan hutang dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel x, dan nilai perusahaan sebagai variabel y - Profitabilitas diukur dengan ROA, dan kebijakan hutang diukur dengan DER Perbedaan : - Menggunakan perusahaan Ritel sebagai sampel penelitian
4.	Manggale, (2021)	Pengaruh <i>Return On Equity</i> , <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan	1. ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Persamaan : -Menggunakan <i>Leverage</i> dan Pertumbuhan penjualan sebagai variabel x dan nilai perusahaan sebagai variabel y. Perbedaan : -Menggunakan perusahaan sektor <i>consumer goods</i> sebagai sampel penelitian - Nilai perusahaan diukur dengan PBV - Menambahkan Ukuran perusahaan sebagai variabel x

No	Nama Peneliti, (Tahun)	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
5.	Putri & Ramadhan, (2020)	Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.	<p>1. Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total penjualan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>5. Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i>, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Menggunakan kebijakan dividen dan <i>Leverage</i> sebagai variabel x - Menggunakan instrumen DPR dalam mengukur kebijakan dividen <p>Perbedaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Menambahkan ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial sebagai variabel x - Menggunakan seluruh perusahaan <i>go public</i> sebagai sampel penelitian - Menggunakan instrumen DAR untuk mengukur <i>Leverage</i> - Menggunakan instrumen PBV untuk mengukur nilai perusahaan
6.	Sari, (2021)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<p>1. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan,</p> <p>2. <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan,</p> <p>3. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,</p>	<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Menggunakan Profitabilitas, <i>Leverage</i>, Kebijakan dividen sebagai variabel x dan nilai perusahaan sebagai variabel y <p>Perbedaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Menambahkan Ukuran perusahaan sebagai variabel x

No	Nama Peneliti, (Tahun)	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
			4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	- Menggunakan perusahaan sektor <i>food and beverages</i> sebagai sampel penelitian - Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan instrumen PBV
7.	Romadhina & Andhityara (2021)	Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.	1. Perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Persamaan : - Menggunakan pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen sebagai variabel x - Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel y Perbedaan : -Menambahkan pengaruh perencanaan pajak sebagai variabel x - Menggunakan perusahaan sektor <i>real estate and property</i> sebagai sampel penelitian
8.	Cahyani & Rahayu, (2022)	Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	Persamaan : - Menggunakan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel x dan nilai perusahaan sebagai variabel y. Perbedaan : - Menggunakan sektor <i>food and beverage</i> sebagai sampel penelitian.
9.	(Anisa dkk., 2022)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> ,	1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh	Persamaan : - Menggunakan <i>Leverage</i> , kebijakan dividen, dan

No	Nama Peneliti, (Tahun)	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
		Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverages	terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. 4. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	profitabilitas sebagai variabel x dan nilai perusahaan sebagai variabel y. Perbedaan : - Menggunakan sektor food and beverage sebagai sampel penelitian
10.	(Elisa, 2021)	Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan	1. ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, 2. <i>Current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 3. DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 4. Total assets turnover tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 5. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, 6. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Persamaan : - Menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai variabel x dan nilai perusahaan sebagai variabel y. Perbedaan : - Menggunakan sektor food and beverage sebagai sampel penelitian. - Menggunakan kinerja keuangan dan ukuran perusahaan sebagai variabel X.

Sumber : Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian terdahulu, perbedaan yang dimiliki pada penelitian yang sekarang dilakukan adalah pada objek penelitian yaitu pada sektor energi, yang

dalam beberapa tahun terakhir mengalami perubahan signifikan karena isu keberlanjutan, transisi energi, dan peningkatan regulasi lingkungan. Penelitian ini juga tidak hanya meneliti satu variabel tertentu, seperti kebijakan dividen atau *Leverage*, tetapi juga mengkaji dampak dari kebijakan dividen, *Leverage*, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan laba secara simultan terhadap nilai perusahaan. Banyak penelitian sebelumnya hanya membahas sebagian dari variabel ini atau tidak memperhitungkan keseluruhan variabel dalam satu studi. Dengan ini, peneliti bermaksud untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, *Leverage*, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.

2.3 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen menggambarkan keputusan perusahaan dalam membagikan laba bersih kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Berdasarkan teori *bird in hand*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya (Hidayat, 2020). Perusahaan yang secara konsisten membayarkan dividen menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki arus kas yang baik dan kemampuan profitabilitas jangka panjang. Kebijakan dividen yang baik memberikan kepercayaan kepada investor terhadap kinerja perusahaan, hal ini tentunya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang terlalu tinggi bisa diartikan sebagai indikasi bahwa perusahaan mungkin tidak memiliki banyak peluang investasi yang menguntungkan untuk menggunakan laba ditahan, sehingga lebih memilih untuk mendistribusikan sebagian besar keuntungan sebagai dividen. Sebaliknya, perusahaan yang menahan sebagian besar labanya untuk diinvestasikan kembali dapat dilihat sebagai upaya memperkuat bisnis guna mendukung pertumbuhan jangka panjang, yang pada akhirnya juga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif atau negatif, tergantung pada bagaimana investor memandang sinyal yang dihasilkan dari kebijakan tersebut.

2.3.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage menunjukkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang dalam komposisi struktur modalnya. Teori *Pecking Order* memberikan dasar teoritis tentang bagaimana perusahaan memilih sumber pendanaan berdasarkan urutan prioritas, sekaligus menggambarkan pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan memiliki hierarki dalam pemilihan sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas bisnis mereka (Sartika & Mutoharoh, 2024). Dalam konteks *Leverage*, teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan cenderung memilih utang karena suku bunga relatif lebih rendah dan tidak langsung mengurangi kepemilikan pemegang saham yang ada.

Selain itu, penggunaan utang sering kali memberikan keuntungan berupa penghematan pajak (*tax shield*), di mana bunga utang dapat mengurangi beban pajak perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang mengikuti pola *pecking order* akan meningkatkan *Leverage* jika dana internal tidak mencukupi untuk membiayai aktivitas investasi atau operasionalnya. Namun, peningkatan *Leverage* juga memiliki risiko, terutama jika perusahaan tidak mampu mengelola beban utang dengan baik. Rasio utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan bahwa penggunaan *Leverage* sesuai dengan kapasitas pembayaran mereka dan kondisi pasar.

2.3.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam memperluas pangsa pasar dan meningkatkan pendapatan. Konsistensi dalam pertumbuhan penjualan sering dianggap sebagai indikator bahwa perusahaan mampu bersaing dan tetap relevan di pasar. Peningkatan penjualan ini biasanya dipandang oleh investor sebagai sinyal positif yang dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, termasuk melalui kenaikan harga saham.

Namun, hanya pertumbuhan penjualan yang stabil dan berkelanjutan yang cenderung berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Jika pertumbuhan penjualan tidak disertai dengan peningkatan efisiensi operasional atau profitabilitas, dampaknya terhadap nilai perusahaan bisa jadi terbatas. Oleh karena

itu, pengelolaan yang baik harus menyertai pertumbuhan penjualan agar dapat benar-benar berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

2.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset atau modal yang digunakan. Ketika laba yang diperoleh perusahaan tinggi maka calon investor tidak akan ragu untuk berinvestasi dananya di perusahaan tersebut (Bakhtiar & Rokhayati, 2023). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih baik karena menunjukkan efisiensi operasional dan daya saing di pasar.

Hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui beberapa teori, salah satunya adalah Teori Sinyal yang menyatakan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek bisnis perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik dan mampu menghasilkan laba yang berkelanjutan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Selain itu, hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan juga dapat dijelaskan melalui Teori *Pecking Order* yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih mengandalkan laba ditahan sebagai sumber pendanaan utama sebelum menggunakan utang atau menerbitkan saham baru. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki kas yang cukup untuk membiayai ekspansi bisnisnya tanpa harus bergantung pada utang, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah mungkin lebih bergantung pada pendanaan eksternal, yang berisiko menurunkan nilai perusahaan akibat beban keuangan yang lebih besar.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets (ROA)*, yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA, semakin baik kinerja keuangan

perusahaan dalam mengelola asetnya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal positif kepada investor serta mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{a1} : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H_{o1} : Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H_{a2} : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H_{o2} : *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H_{a3} : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

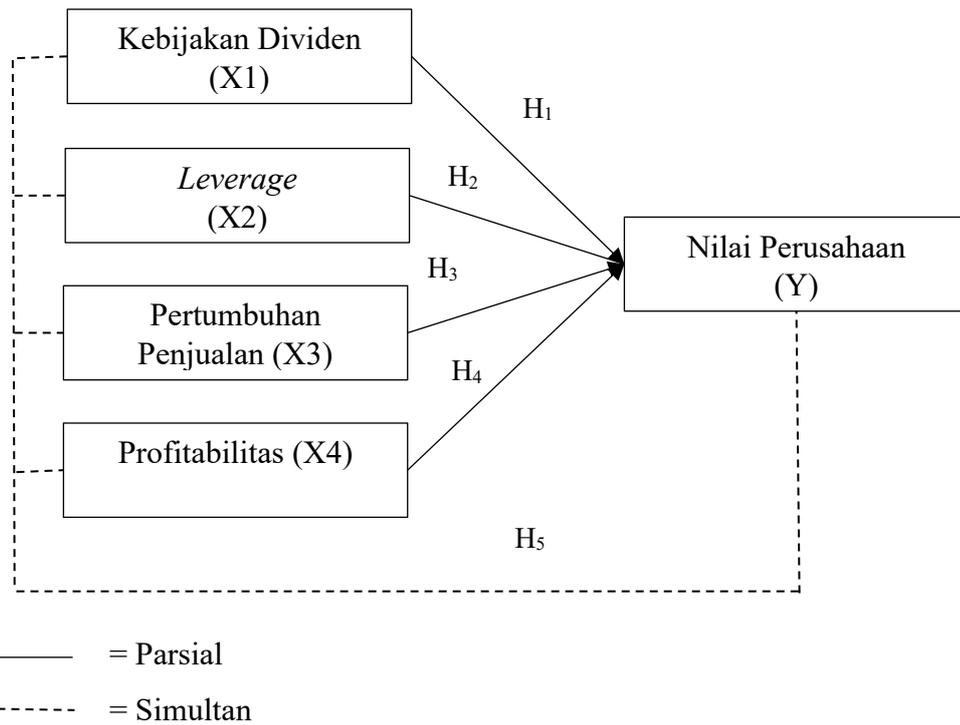
H_{o3} : Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H_{a4} : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H_{o4} : Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H_{a5} : Kebijakan Dividen, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H_{o5} : Kebijakan Dividen, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan



Gambar 2. 1 Model Hipotesis

Sumber : Data diolah (2024)

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif asosiatif, karena bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh atau hubungan antara dua atau lebih variabel. Data yang digunakan bersifat numerik, yang kemudian akan dilakukan pengujian atau pembuktian hipotesis. Jenis penelitian kuantitatif merupakan investigasi sistematis mengenai sebuah fenomena dengan mengumpulkan data yang dapat diukur menggunakan teknik statistik, matematika, atau komputasi (Ramdhan, 2021). Penelitian kuantitatif bertujuan untuk menganalisis keterkaitan antar variabel yang diteliti, terutama dalam mengukur pengaruh kebijakan dividen, *Leverage*, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

3.2 Populasi

Populasi adalah keseluruhan objek penelitian yang terdiri dari manusia, benda-benda, hewan, tumbuh-tumbuhan, gejala-gejala, nilai tes, atau peristiwa-peristiwa sebagai sumber data yang memiliki karakteristik tertentu di dalam suatu penelitian (Purwanza dkk., 2020). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian 2019-2023. Pemilihan objek penelitian pada sektor industri energi didasarkan karena sektor industri ini memiliki potensi besar dalam menarik investasi. Total perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023 adalah 87 (Delapan Puluh Tujuh) perusahaan.

3.3 Sampel

Sampel ditentukan oleh peneliti dengan memperhatikan berbagai faktor, antara lain permasalahan yang dihadapi dalam penelitian, tujuan penelitian yang ingin dicapai, hipotesis yang dirumuskan, metode penelitian yang digunakan, serta instrumen yang dipakai dalam penelitian tersebut. Sampel adalah sebagian anggota populasi yang diambil dengan menggunakan teknik pengambilan sampling (Purwanza dkk., 2020). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan dengan pertimbangan yang matang. Pertimbangan ini didasarkan pada syarat-syarat spesifik yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu:

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan sektor energi yang melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2019-2023
3. Perusahaan sektor energi yang memiliki semua informasi setiap variabel pada penelitian ini
4. Perusahaan sektor energi yang tidak mengalami kerugian selama periode 2019-2023

Tabel 3. 1 Penentuan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	87
2.	Perusahaan sektor energi yang tidak melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2019-2023	21
3.	Perusahaan sektor energi yang tidak memiliki semua informasi setiap variabel pada penelitian ini	30
4.	Perusahaan sektor energi yang mengalami kerugian selama periode 2019-2023	25
	Total	11

Sumber: Data diolah 2024 (Excel)

Dari 87 (delapan puluh tujuh) perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023, terdapat 11 (sebelas) perusahaan yang memenuhi kriteria sampel pada penelitian ini. Sehingga terdapat 55 data yang diperoleh melalui hasil

perkalian antara 11 perusahaan dengan periode atau tahun yang digunakan pada penelitian ini yaitu 5 tahun.

Tabel 3. 2 Daftar Sampel Perusahaan Energi

No	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1	ELSA	Elnusa Tbk.
2	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
3	HRUM	Harum Energy Tbk.
4	MYOH	Samindo Resources Tbk.
5	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.
6	PTBA	Bukit Asam Tbk.
7	RAJA	Rukun Raharja Tbk.
8	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
9	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.
10	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.
11	TPMA	Trans Power Marine Tbk.

Sumber : idx.co.id

3.4 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif, karena data yang dikumpulkan berbentuk angka atau bilangan yang dapat dihitung. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari pihak lain atau sumber yang telah tersedia tanpa dikumpulkan secara langsung oleh peneliti. Data tersebut berupa laporan tahunan yang tersusun dalam bentuk dokumen yang tersedia di website resmi Bursa Efek Indonesia.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menerapkan teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi. Dokumentasi melibatkan pengumpulan data dari dokumen, arsip, atau bahan tertulis lainnya yang berkaitan dengan fenomena penelitian. Dokumen yang digunakan dapat berupa catatan, laporan, surat, buku, atau dokumen resmi lainnya (Ardiansyah dkk., 2023). Dalam penelitian ini, data yang dipergunakan adalah data sekunder, yakni data yang didapatkan dari sumber-sumber yang telah dipublikasikan dan didokumentasikan oleh pihak lain. Data sekunder tersebut berupa laporan keuangan perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek

Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2019-2023, yang diperoleh melalui situs resmi BEI.

3.6 Definisi Konseptual Variabel

3.6.1 Variabel Bebas (Independen)

Variabel bebas adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2020) Variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini adalah kebijakan dividen, *Leverage*, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas.

1. Kebijakan Dividen

Jumlah dividen yang dibagikan kepada investor ditentukan oleh kebijakan dividen perusahaan, yang memerlukan perhatian manajemen. Dalam konteks penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* atau rasio pembayaran dividen adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase (I. Gitosudarmo and Basri, 2002 dalam Anton dkk., 2024). Semakin tinggi kebijakan dividen, semakin besar laba yang didistribusikan kepada pemegang saham, yang diharapkan dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

2. *Leverage*

Leverage dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki (Sari dkk., 2021). Rasio ini mengindikasikan seberapa besar ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam struktur modalnya. Tingkat *Leverage* yang tinggi menunjukkan penggunaan utang yang lebih signifikan, yang dapat memengaruhi risiko serta potensi profitabilitas perusahaan, sekaligus memengaruhi pandangan investor terhadap nilai perusahaan.

3. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan Penjualan adalah ukuran kuantitatif yang digunakan untuk menilai jumlah barang maupun jasa yang dijual oleh perusahaan dalam periode tertentu (Tanevia dkk., 2024) Variabel ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperluas pangsa pasar dan meningkatkan volume penjualan dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan mampu memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan. Pada penelitian ini, pertumbuhan penjualan diukur berdasarkan *sales growth* dari tahun sebelumnya.

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator utama dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas pada suatu perusahaan ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi, pada dasarnya rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Nursophia dkk., 2023). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki daya tarik yang lebih besar di pasar modal. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah dapat menghadapi kesulitan dalam memperoleh pendanaan, baik dari pasar modal maupun lembaga keuangan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets (ROA)*, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimilikinya.

3.6.2 Variabel Terikat (*Dependen Variable*)

Nilai perusahaan menggambarkan pandangan investor terhadap total nilai suatu entitas, yang mencerminkan sejauh mana perusahaan tersebut mampu meningkatkan nilai bagi pemegang sahamnya. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *Tobin's Q*. *Tobin's Q* merupakan alat ukur ratio yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai bentuk nilai aset berwujud dan aset tidak berwujud (Dzahabiyya dkk., 2020). *Tobin's Q* yang tinggi mengindikasikan bahwa pasar menilai aset perusahaan lebih tinggi dari biaya penggantian. Hal ini dianggap sebagai sinyal positif bagi para investor.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Tabel 3. 3 Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan nilai pasar aset perusahaan terhadap biaya pengantiannya.	$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$ Keterangan : MVE = nilai pasar ekuitas Debt = total utang TA = total aset	Rasio
Kebijakan Dividen (X ₁)	Mengukur persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.	$DPR = \frac{Total Dividen}{Laba Bersih} \times 100\%$	Rasio
Leverage (X ₂)	Mengukur seberapa besar proporsi utang terhadap ekuitas perusahaan.	$DER = \frac{Total Utang}{Total Ekuitas} \times 100\%$	Rasio
Pertumbuhan Penjualan (X ₃)	Persentase perubahan nilai penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya.	$Sales Growth = \frac{St - St_{-1}}{St_{-1}} \times 100\%$ Keterangan : St = penjualan pada tahun ke t St ₋₁ = penjualan pada tahun sebelumnya	Rasio
Profitabilitas (X ₄)	Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimilikinya	$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset} \times 100\%$	Rasio

Sumber : Diolah Peneliti (2024)

3.8 Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini teknik analisis data yang digunakan yaitu, analisis statistik deskriptif, pemilihan regresi data panel, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis dengan menggunakan instrumen *software Microsoft Excel* dan *E-views* 12.

3.8.1 Analisis 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, 2020). Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai data yang digunakan dalam penelitian. Proses ini dilakukan dengan mengukur nilai rata-rata (mean), simpangan baku (standar deviasi), nilai minimum, serta nilai maksimum dari setiap variabel yang dianalisis, yaitu kebijakan dividen, *Leverage*, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba, dan nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Melalui analisis deskriptif, peneliti dapat memperoleh pemahaman awal tentang karakteristik data, seperti distribusi data, deviasi dari nilai rata-rata, dan rentang nilai dari variabel-variabel yang diteliti. Hasil analisis ini akan membantu dalam mengevaluasi apakah terdapat kecenderungan tertentu dalam data yang patut diperhatikan sebelum melakukan analisis lanjutan.

3.8.2 Metode Estimasi Data Panel

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel terdapat 3 pendekatan, antara lain :

1. *Common Effect Model*

Model *common effect* pada data panel mengasumsikan bahwa nilai intersep dan slope masing-masing variabel adalah sama untuk semua unit *cross section* dan *time series* (Madany dkk., 2022). Dalam model ini, dimensi waktu dan individu tidak dipertimbangkan, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama sepanjang berbagai periode waktu. Metode

ini dapat diterapkan dengan menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil guna mengestimasi model pada data panel.

2. *Fixed Effect Model*

Model *fixed effect* pada data panel mengasumsikan bahwa koefisien slope masing-masing variabel adalah konstan tetapi intersep berbeda-beda untuk setiap unit cross section (Madany dkk., 2022). Untuk mengestimasi data panel dalam model *fixed effect*, digunakan teknik variabel *dummy* yang bertujuan untuk menangkap perbedaan intersep di antara perusahaan-perusahaan. Perbedaan intersep ini mungkin disebabkan oleh faktor-faktor seperti budaya kerja, manajemen, dan insentif yang berbeda. Meski demikian, kemiringan (slope) dari model ini dianggap konsisten di antara semua perusahaan. Pendekatan estimasi ini juga sering disebut sebagai teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

3. *Random Effect Model*

Regresi data panel juga dapat dianalisis menggunakan *random effect model*. Model ini mengasumsikan bahwa variasi antar entitas (misalnya, perusahaan) tidak tetap, melainkan dianggap acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen. Dengan kata lain, perbedaan karakteristik individu di antara unit dianggap acak dan tidak memengaruhi hasil. Menurut Gujarati & Porter dalam Nafis dkk., (2023) menyatakan bahwa metode estimasi model panel pengaruh acak (*random effect*) menggunakan metode *generalized least square* (GLS), yaitu metode estimasi dalam regresi yang digunakan untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi pada *error*. Pada model *random effect*, perbedaan karakteristik individu dan waktu diakomodasikan pada *error* dari model (Madany dkk., 2022). Metode ini cocok digunakan ketika karakteristik dari unit yang berbeda tidak memiliki hubungan dengan variabel lainnya dalam model.

3.8.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model *Fixed Effect* lebih cocok digunakan dibandingkan *Common Effect* dalam mengestimasi data panel (Indrasetianingsih & Wasik, 2020). Jika hasil uji menunjukkan penerimaan hipotesis nol (H_0) maka model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model*. Namun, jika hasil hipotesis nol (H_0) ditolak, maka model yang terbaik digunakan adalah *Fixed Effect Model*, dan pengujian selanjutnya akan dilakukan dengan uji Hausman.

- Hipotesis nol (H_0) : Model *Common Effect* lebih baik daripada *Fixed Effect*, artinya tidak ada perbedaan karakteristik antar entitas.
- Hipotesis alternatif (H_a) : Model *Fixed Effect* lebih baik, yang berarti terdapat perbedaan signifikan antara entitas.

Pedoman yang digunakan untuk mengambil keputusan uji chow-test (Uji F) yaitu dengan melihat probabilitas F Test dan chi-square dengan asumsi sebagai berikut:

- 1). H_0 diterima jika nilai probabilitas Cross Section F maupun Cross-Section Chi Square yang diperoleh $> 0,05$ maka model yang digunakan adalah *common effect*.
- 2). H_a diterima jika nilai probabilitas Cross Section F maupun Cross-Section Chi Square yang diperoleh $< 0,05$ maka model yang digunakan adalah *fixed effect*.

2. Uji Hausman

Setelah membandingkan model *Fixed Effect* dengan *Common Effect*, Uji Hausman digunakan untuk menentukan pilihan yang paling tepat antara model *Fixed Effect* dan *Random Effect* dalam mengestimasi data panel. Uji ini menguji apakah terdapat hubungan antara galat pada model (galat komposit) dengan satu atau lebih variabel penjelas dalam model (Indrasetianingsih & Wasik, 2020). Jika hasil Uji Hausman menerima hipotesis nol (H_0), maka model yang paling sesuai untuk digunakan adalah

Random Effect. Namun, jika hasilnya menunjukkan penolakan terhadap hipotesis nol (H_0), maka model *Fixed Effect* menjadi pilihan yang lebih tepat.

- Hipotesis nol (H_0) : Model *Random Effect* lebih baik, artinya tidak ada korelasi antara error term dengan variabel independen.
- Hipotesis alternatif (H_a) : Model *Fixed Effect* lebih baik, karena ada korelasi antara *error term* dengan variabel independen.

Pedoman yang digunakan untuk mengambil keputusan uji hausman, yaitu dengan asumsi sebagai berikut:

- 1). H_0 diterima jika nilai probabilitas yang diperoleh $> 0,05$ maka model yang digunakan adalah *random effect*.
- 2). H_a diterima jika nilai probabilitas yang diperoleh $< 0,05$ maka model yang digunakan adalah *fixed effect*.

3. Uji LM (*Lagrange Multiplier*)

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan sebagai uji untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari model *common effect* (Imnana dkk., 2023). Uji ini berfungsi mengidentifikasi adanya perbedaan antar individu atau entitas yang tidak dapat diabaikan, yang menunjukkan bahwa *Random Effect Model* lebih cocok digunakan. Uji ini juga dikenal sebagai uji penentu metode, khususnya ketika hasil dari uji Chow dan uji Hausman tidak memiliki kesamaan. Jika hasil uji *Lagrange Multiplier* menerima hipotesis nol (H_0), maka *Random Effect Model* merupakan pilihan yang lebih baik. Namun, jika hipotesis nol (H_0) ditolak, maka *Common Effect Model* menjadi model yang lebih tepat digunakan.

- Hipotesis nol (H_0) diterima jika probabilitas Breusch Pagan $> 0,05$ maka model yang digunakan adalah *random effect model*.

Hipotesis alternatif (H_a) diterima jika probabilitas Breusch Pagan $< 0,05$ maka model yang digunakan adalah *common effect model*.

3.8.4 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan model regresi memenuhi syarat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Menurut Gujarati & Porter dalam Nafis dkk., (2023) menyatakan bahwa metode estimasi model panel pengaruh acak (*random effect*) menggunakan metode *generalized least square* (GLS), sedangkan model panel pengaruh gabungan (*common effect*) dan model panel pengaruh tetap (*fixed effect*) menggunakan *ordinary least square* (OLS). Salah satu kelebihan metode GLS yaitu tidak perlu memenuhi asumsi klasik. Beberapa uji asumsi klasik yang dapat dilakukan meliputi:

1. Uji Normalitas : Uji normalitas digunakan untuk memastikan bahwa data residu berdistribusi normal. Uji ini dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov atau analisis plot P-P dan Q-Q. Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka dikatakan data berdistribusi normal.
2. Uji Multikolinearitas : Uji ini bertujuan untuk memastikan tidak terjadi hubungan linier yang tinggi antara variabel independen. Multikolinearitas dapat diidentifikasi melalui *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* lebih dari 0,1, maka model dianggap bebas dari multikolinearitas.
3. Uji Heteroskedastisitas : Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memastikan bahwa varians error dari model regresi bersifat homogen. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan metode *Glejser* atau melalui analisis pola pada *scatterplot*. Apabila *scatterplot* tidak menunjukkan pola tertentu atau nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka model dapat disimpulkan tidak mengalami heteroskedastisitas.
4. Uji Autokorelasi : Uji autokorelasi dilakukan untuk memastikan tidak ada korelasi antara residual pada pengamatan yang berbeda. Uji ini dilakukan menggunakan *Durbin-Watson Test*.

3.8.5 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini. Variabel independen

dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen (*DPR*), *Leverage* (*DER*), pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*), dan profitabilitas (*Return of Assets*), sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q*.

Persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Variabel dependen (Nilai Perusahaan)

α = Konstanta

$\beta_{(1,2,...)}$ = Koefisien regresi variabel independen

$X_{(1,2,...)}$ = Variabel independen

- X_1 = Kebijakan Dividen
- X_2 = *Leverage*
- X_3 = Pertumbuhan Penjualan
- X_4 = Profitabilitas

e = Error

Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

$$\text{Nilai Perusahaan} = \alpha + \beta_1 \text{DPR} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{GRWT Penjualan} + \beta_4 \text{ROA} + e$$

3.8.6 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t atau biasa disebut dengan uji parsial merupakan uji yang dipergunakan untuk mengetahui apakah variabel independent secara individu mempengaruhi variabel dependen (Imnana dkk., 2023). Berikut adalah asumsi yang terletak pada uji t berdasarkan nilai sig:

- Jika nilai sig < 0,05 (lebih kecil), berarti variabel bebas (X) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y).
- Jika nilai sig > 0,05 (lebih besar), berarti variabel bebas (X) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y).

Berikut adalah perbandingan Nilai t hitung dan t tabel:

- Jika nilai t hitung > t tabel, maka H_0 ditolak dan H_t diterima.
- Jika nilai t hitung < t tabel, maka H_0 diterima dan H_t ditolak.

3.8.7 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F atau biasa disebut dengan uji Simultan merupakan uji untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen (Imnana et al., 2023). Pengujian uji F dilakukan dengan melihat dari beberapa asumsi yaitu:

- Jika nilai sig < 0,05 (lebih kecil), maka artinya variabel independen (X) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).
- Jika nilai sig > 0,05 (lebih besar), maka artinya variabel independen (X) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y)

Berikut adalah perbandingan Nilai F hitung dan F tabel:

- Jika nilai f hitung > f tabel, maka H_0 ditolak dan H_t diterima.
- Jika nilai f hitung < f tabel, maka H_0 diterima dan H_t ditolak.

3.8.8 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Sholihin et al., 2021). Nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1, di mana nilai yang lebih mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel-variabel independen seperti kebijakan dividen, *Leverage*, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas memiliki kemampuan prediksi yang tinggi terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Determinasi (R^2) dirumuskan sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{\beta_1 X_1 Y + \beta_2 X_2 Y + \beta_3 X_3 Y + \beta_4 X_{44} Y}{Y^2}$$

Keterangan :

R^2 : Koefisiensi determinasi

B_{1-4} : Koefisiensi regresi berganda

X_1 : Kebijakan Dividen

- X₂ : *Leverage*
X₃ : Pertumbuhan Penjualan
X₄ : Profitabilitas

Tabel 3. 4 Tabel Koefisiensi Determinasi

Interval Koefisiensi	Tingkat Hubungan
0,000 - 0,199	Sangat Rendah
0,200 - 0,399	Rendah
0,400 - 0,599	Sedang
0,600 - 0,799	Kuat
0,800- 1,000	Sangat Kuat

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
2. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
3. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
4. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
5. Kebijakan dividen, *Leverage*, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang diperoleh, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan, baik dari aspek teoritis maupun aspek praktis, sebagai berikut:

5.2.1 Aspek Teoritis

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas model penelitian dengan menambahkan variabel lain untuk mendapatkan hasil yang lebih komprehensif,

seperti struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, atau faktor makroekonomi, yang mungkin juga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan metode lain, seperti analisis regresi dengan pendekatan panel dinamis atau model interaksi antar variabel, juga dapat memperdalam pemahaman terhadap hubungan antara variabel-variabel keuangan dan nilai perusahaan.

5.2.2 Aspek Praktis

1) Bagi Perusahaan

Perusahaan di sektor energi perlu mengelola kebijakan keuangan secara optimal guna meningkatkan nilai perusahaan dan mempertahankan kepercayaan investor. Dalam hal ini, perusahaan perlu menjaga keseimbangan struktur modal dengan mengontrol penggunaan utang (*leverage*) agar tidak menimbulkan risiko keuangan yang tinggi. Rasio utang terhadap ekuitas harus dipantau secara berkala dan dijaga agar berada dalam batas aman. Salah satu langkah yang dapat dilakukan adalah menetapkan batas maksimum *leverage* internal dan melakukan evaluasi berkala terhadap efektivitas penggunaan dana eksternal.

Selain itu, perusahaan perlu meningkatkan pertumbuhan penjualan melalui diversifikasi produk atau layanan energi, memperluas pangsa pasar, serta memanfaatkan teknologi digital untuk meningkatkan efisiensi distribusi dan pemasaran. Untuk mendukung peningkatan profitabilitas, perusahaan dapat menerapkan efisiensi operasional, seperti otomatisasi proses produksi dan pengurangan biaya yang tidak perlu. Dalam menentukan kebijakan dividen, perusahaan harus mempertimbangkan kondisi keuangan terkini dan rencana ekspansi jangka panjang. Dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi global dan fluktuasi harga energi, perusahaan harus memiliki strategi keuangan yang fleksibel dan berorientasi pada keberlanjutan bisnis.

2) Bagi Investor,

Investor yang berinvestasi di sektor energi perlu melakukan analisis mendalam terhadap laporan keuangan perusahaan, terutama terkait dengan struktur modal, tingkat profitabilitas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan sebagai indikator keberlanjutan bisnis. Investor disarankan

untuk memilih perusahaan dengan tingkat *leverage* yang sehat (tidak melebihi standar industri), margin laba yang stabil, dan pertumbuhan pendapatan yang konsisten dalam beberapa tahun terakhir. Selain itu, kebijakan dividen perlu dianalisis tidak hanya dari besarnya, tetapi juga dari konsistensi pembayaran dan hubungannya dengan laba perusahaan, karena hal ini mencerminkan stabilitas manajemen dan prospek ke depan. Investor juga harus mempertimbangkan strategi bisnis perusahaan dalam jangka panjang, terutama terkait dengan ekspansi usaha dan inovasi yang dilakukan untuk menghadapi dinamika industri energi yang terus berkembang. Salah satu langkah yang dapat dilakukan investor adalah membandingkan rasio keuangan antar perusahaan dalam sektor yang sama sebelum mengambil keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi, Y. E. K. (2020). Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Real Ernngs Management. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, 17(1), 26–55.
- Agyei, J., Sun, S., & Abrokwah, E. (2020). Trade-Off Theory Versus Pecking Order Theory: Ghanaian Evidence. *SAGE Open*, 1–13.
<https://doi.org/10.1177/2158244020940987>
- Ahsan, M. (2021). Tantangan dan Peluang Pembangunan Proyek Pembangkit Listrik Energi Baru Terbarukan (EBT) di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Sutet*, 11(2), 81–93.
<https://doi.org/10.33322/sutet.v11i2.1575>
- Amimakmur, S. A., Saifi, M., Damayanti, C. R., & Hutahayan, B. (2024). Assessing the moderating effect of IT innovation on the interplay among company size, financial performance, and company value. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 10(3), 1–9. <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2024.100318>
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverages. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 321–335.
<https://doi.org/10.47476/reslaj.v4i2.707>
- Anton, A., Purnama, I., & Cindy Susanto, A. (2024). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Return On Asset, Cash Ratio, Dan Net Profit Margin Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal BANSI (Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi)*, 4(1). <https://doi.org/10.58794/bns.v4i1.1005>
- Ardiansyah, Risnita, & Jailani, M. S. (2023). Teknik Pengumpulan Data Dan Instrumen Penelitian Ilmiah Pendidikan Pada Pendekatan Kualitatif dan Kuantitatif. *IHSAN: Jurnal Pendidikan Islam*, 1(2), 1–9.
<http://ejournal.yayasanpendidikandzurriyatulquran.id/index.php/ihsan>
- Arianti, B. F., & Yatiningrum, R. (2022a). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Arianti, B. F., & Yatiningrum, R. (2022b). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>

- Bakhtiar, S., & Rokhayati, H. (2023). Corporate Governance, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan. *Owner; Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1503–1513. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1492>
- Cahyani, S. I., & Rahayu, Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(1), 1–18.
- Chairunnisa, R. (2019). Likuiditas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Automotive yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi Manajemen & Bisnis*, 20(2), 149–160.
- Chan, B. F., Kamal, S., & Maulana, Z. (2022). Pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Investasi Islam*, 7(1), 58–71. https://scholar.googleusercontent.com/scholar?q=cache:p5j8AM9QrGEJ:scholar.google.com/+teori+Tax+Preference&hl=id&as_sdt=0,5&as_ylo=2020
- Darmawan. (2018). Manajemen Keuangan : Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya di Indonesia. In L. Renfiana (Ed.), *Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga* (I, Issue 18). FEBI UIN Sunan Kalijaga.
- Dessriadi, G. A., Harsuti, Muntahanah, S., & Murdijaningsih, T. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 195–198. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.506>
- Dewi, F. (2023). Pengaruh Sales Growth, Leverage, Persistensi Laba Terhadap Earning Response Coefficient Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 8(1), 97–108.
- Dharma, N. P. G. A., & Riswan. (2025). Determinasi Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclical yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(1), 534–543. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i1.3722>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 4(1), 46–55. <http://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JAD/issue/view/49>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Deni Muhammad Danial, R. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. In *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara* (Vol. 4, Issue 1). <http://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JAD/issue/view/49>
- Elisa, S. N. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–20.
- Fadhilah, F., & Rohman, A. (2022). Analisis Pengaruh Opini Audit Terhadap Pergerakan Harga Saham Dengan Reputasi Auditor Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(3), 1–11. <http://ejournals1.undip.ac.id/index.php/accounting>

- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1–12. <https://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen>
- Farizki, F. I., Suhendro, & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 17–22. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.273>
- Feryansyah, Handajani, L., & Hermanto. (2020). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Agresivitas Pajak Dengan Good Corporate Governance dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal EMBA*, 8(4), 140–155.
- Fitriana, A. I., & Febrianto, H. G. (2020). Cash Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Kebijakan Dividen. *Prosiding Simposium Nasional Multidisiplin*, 2, 349–354. <http://jurnal.umt.ac.id/index.php/senamu/index>
- Halim, K. I. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Revenue*, 01(02), 227–232. <https://doi.org/10.46306/rev.v1i2>
- Harori, M. I., & Sobita, N. E. (2023). *Investasi dan Pasar Modal Administrasi Bisnis (Pertama)*. Nesqi Internasional Indonesia. Pesawaran.
- Hidayat, M. W. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajeme*, 9(4), 1–16.
- Hourani, D., & Perret, S. (2025). *Taxing capital gains* (72nd ed., OECD Taxation Working Papers). <https://doi.org/10.1787/9e33bd2b-en>
- Imawan, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Ritel di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(1), 1–17.
- Imnana, L., Siaila, S., & Wenno, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage. *Jurnal Manajemen & Bisnis*, 7(1), 59–71.
- Inayah, Z. (2022). Analisis Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(2), 788–795.
- Indrasetianingsih, A., & Wasik, T. K. (2020). Model Regresi Data Panel Untuk Mengatahui Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Kemiskinan di Pulau Madura. *JURNAL GAUSSIAN*, 9(3), 355–363. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/gaussian/>
- Iswara, U. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional dan Call For Papers* 357–365.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.

- Jumintang, F., Amani, J. Z., Fauzan, G. A., & Mulyantini, S. (2022). Review Kebijakan Dividen Pada Siklus Hidup Perusahaan. *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 28–38. <https://doi.org/10.54259/akua.v1i1.261>
- Khaeruddin, F., Susanti, N. A., & Rahman, Y. (2023). Analisis Rasio Profitabilitas dan Rasio Likuiditas Guna Menilai Kinerja Keuangan. *MARS Journal*, 3(1), 59–71. <https://jurnal.ilrscentre.or.id/index.php/mars>
- Khairi, H. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Berindeks Syariah. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 07. <https://doi.org/10.30868/ad.v7i02.5089>
- Kolamban, D. V, Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 8(3), 174–183.
- Komalasari, D. N., & Yulazri. (2023). Pengaruh Pengungkapan Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 6(2), 470–479.
- Kristian, & Viriany. (2021). Faktor Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, III(2), 490–496.
- Madany, N., Ruliana, & Rais, Z. (2022). Regresi Data Panel dan Aplikasinya dalam Kinerja Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Idx Lq45 Bursa Efek Indonesia. *Journal of Statistics and Its Application on Teaching and Research*, 4(2), 79–94. <https://doi.org/10.35580/variasiunm28>
- Manggale, N. (2021). Pengaruh Return On Equity, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1), 1–22.
- Margireta, I. A., & Khoiriawati, N. (2022). Penerapan Pelaporan Sosial Pada Perusahaan Sektor Energi yang Sudah Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5630–5637. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Martha, L., & Ravena, D. P. (2022). Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 10(3) 395–410. www.idx.co.id
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*, 34(4), 411–433.
- Morni, F., Iskandar, A. M., & Banchit, A. (2019). The Relevance of Bird-in-Hand Theory to Shariah Inclined Investors: A Case Study of Malaysia. *Journal of International Business, Economics and Entrepreneurship*, 4(2), 67–72. www.onlinedoctranslator.com
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. <https://www.idx.co.id/>
- Nababan, B. C., Sadalia, I., Prasetya, M. D., & Adelia, N. (2025). Kebijakan Dividen dan Harga Saham: Menguji Teori Irelevansi Miller- Madigliani LQ45 di Indonesia.

Southeast Asia Journal Of Graduate Of Islamic Business And Economics, 3(3), 150–156.

- Nabella, S. D. (2022). *Monograf Kebijakan Dividen* (D. Winarni, Ed.; Pertama). Eureka Media Aksara.
- Nadzir, M., & Setyaningrum Kenda, A. (2023). Investasi Asing dan Investasi Dalam Negeri: Pengaruhnya pada Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 14(01), 317–328.
- Nafis, B., Rayyan, Hilmi, & Zulkifli. (2023). Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Integritas Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Maalikussaleh*, 2(3), 418–425. <https://doi.org/10.29103/jam.v%vi%i.10990>
- Nirawati, L., Samsudin, A., Stifanie, A., Setianingrum, M. D., Syahputra, M. R., Khrisnawati, N. N., & Saputri, Y. A. (2022). Profitabilitas Dalam Perusahaan. *Journal Manajemen Dan Binis*, 5(1), 60–68.
- Novi, R., Desy, S., & Ratih, K. (2023). Literature Review: Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Suatu Perusahaan. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 2(2), 342–349. <https://doi.org/10.30640/digital.v2i2.1097>
- Nur Amalia, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(5), 1–17.
- Nursophia, A., Eprianto, I., & Marundha, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2021. *Jurnal Riset Ilmiah*, 2(2), 476–488.
- Oktavina, M., Manalu, S., & Yuniarti, S. (2022). Pecking Order and Trade-off Theory in Capital Structure Analysis of Family Firms in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(1), 73–82.
- Panjaitan, T. A. (2022). Pengaruh Asimetri Informasi, Manajemen Laba, dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 11(1), 1–12. <https://doi.org/10.33508/jima.v11i1.3895>
- Permana, S. H. (2023). Tantangan Investasi Energi Baru dan Terbarukan Menuju Indonesia Net Zero Emission. *Bidang Ekonomi, Keuangan, Industri, Dan Pembangunan*, 15(11), 16–20.
- Purwanza, S. W., Wardhana, (Cand) Aditya, Mufidah, A., Renggo, Y. R., Hudang, A. K., & Darwin. (2022). *METODOLOGI PENELITIAN*. Media Sains Indonesia. <https://www.researchgate.net/publication/363094958>
- Putra, P. E. S., Sriwiyanti, E., & Damanik, E. O. P. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada PT Federal International Finance (FIFGROUP). *Jurnal Ilmiah AccUsi*, 2(2), 127–137. <https://doi.org/10.36985/accusi.v2i2.353>

- Putri, S. W., & Ramadhan, Y. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *JCA Ekonomi*, 1(1), 64–77.
- Qolbi, Nu. (2022, October 2). *Jadi Indeks Sektoral yang Naik Tertinggi, Simak Prospek dan Rekomendasi Saham Energi*. <https://investasi.kontan.co.id/news/jadi-indeks-sektoral-yang-naik-tertinggi-simak-prospek-dan-rekomendasi-saham-energi/>
- Rahmahwati, I., Aziz, A., & Marlina. (2022). Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Kontruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Aset Dan Penilaian*, 2(1), 30–41.
- Raihan, N. Y., Rosidi, I. J., Muhsin, A. A., & Prameswara, Moh. D. (2024). Peran Tata Kelola Perusahaan Dalam Pencegahan Benturan Kepentingan: Studi Literatur. *Jurnal Ilmiah Research and Development Student (JIS)*, 3(1), 85–98. <https://doi.org/10.59024/jis.v3i1.1047>
- Ramadhan, M. (2021). *Metode Penelitian*. Surabaya
- Rivandi, M., & Petra, B. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 2(8), 2571–2580.
- Romadhani, A., Saifi, M., & Nuzula, N. F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 14(2), 71–81.
- Romadhina, A. P., & Andhityara, R. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 5(2), 358. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i2.455>
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021a). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021b). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108.
- Sari, A. N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–19.
- Sari, D. K. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(4), 1–19.
- Sari, D. P., Suryani, W., & Sabrina, H. (2021). Pengaruh Debt To Asset Ratio dan Debt To Equity Ratio terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 2(1), 72–80. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v2i1.484>

- Sartika, S., & Mutoharoh, N. (2024). Studi Literatur Profitabilitas Perusahaan pada Manajemen Modal Kerja dan Struktur Modal. *EBISMAN : EBisnis Manajemen*, 2(2), 17–23. <https://doi.org/10.59603/ebisman.v2i2.396>
- Sholihin, M. R., Rizki, V. L., & Abrori, I. (2021). *Pengaruh Capital Expenditure, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia)*.
- Sormin, R. D. D. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(3), 141–161.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Stevanio, L., & Ekadjaja, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 92–100.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Kedua). ALFABETA. Bandung.
- Susesti, D. A., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Accounting and Management*, 6(1), 36.
- Sutisna, D., Nirwansyah, M., Ningrum, S. A., & Anwar, S. (2024). Studi Literatur Terkait Peran Teori Agensi Pada Konteks Berbagai Issue di Bidang Akuntansi. *Karimah Tauhid*, 3(4), 4802–4821.
- Tanevia, V., Tanvanno, K., & Gavin. (2024). Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Penghindaran Pajak di Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 7(2), 1836–1847.
- Timotius, & Setyawan, I. R. (2023). Pengaruh Pertumbuhan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 05(01), 56–65.
- Viyanis, D. S., Nurjanah, A. O. T., Fahira, K., Nada, A. S., & Yulaeli, T. (2023). Faktor-faktor yang mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan : Perputaran Modal Kerja, Perputaran Kas, Perputaran Persediaan, Perputaran Aset Tetap dan Perputaran Piutang. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(3), 124–143.
- Widyandito, A. (2024). Pegaaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan*, 2(1), 358–364.
- Yanti, & Trisna, N. P. D. (2023). *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>