
PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI INDONESIA

Steven Wijaya,
Program Studi Magister Manajemen Universitas Tarumanagara
wijayasteven399@gmail.com

Ignatius Roni Setyawan,
Program Studi Doktor Ilmu Manajemen Universitas Tarumanagara
ign.s@fe.untar.ac.id (*corresponding author*)

Masuk: 27-05-2025, revisi: 10-07-2025, diterima untuk diterbitkan: 10-07-2025

Abstract: The purpose of this thesis is to identify the factors that influence firm value in the energy sector. This is driven by data on stock price growth obtained from IDX Statistics, which shows that, on average, stock prices in the energy sector have increased over the past five years. The average growth in the energy sector was recorded at 9% in 2020, 36% in 2021, 33% in 2022, and 9% in 2023. Thus, the average growth rate of the energy sector over the last five years has been 22% per year. The researcher also found that there is still a lack of journals addressing the factors influencing firm value in the energy sector in Indonesia. This study is based on four independent variables and one dependent variable. The dependent variable in question is Firm Value. The independent variables include Capital Structure, Liquidity, Profitability, and Dividend Policy. The companies examined in this study are energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange that have adequate financial statement data. The research period covers five years, from 2019 to 2023, focusing on companies in the relevant sector. All selected variables are based on previous research findings. Based on the study conducted, it can be concluded that two variables influence Firm Value: Capital Structure and Profitability, both of which have a significant positive relationship with Firm Value. Meanwhile, the other two variables, Liquidity and Dividend Policy, are found to have no significant relationship with Firm Value.

Keywords: Firm Value, Capital Structure, Liquidity, Profitability, Dividend Policy.

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor energi. Penelitian ini didorong oleh data pertumbuhan harga saham yang diperoleh dari Statistik IDX, yang menunjukkan bahwa rata-rata harga saham di sektor energi mengalami peningkatan selama lima tahun terakhir. Pertumbuhan rata-rata sektor energi tercatat sebesar 9% pada tahun 2020, 36% pada tahun 2021, 33% pada tahun 2022, dan 9% pada tahun 2023. Dengan demikian, rata-rata tingkat pertumbuhan sektor energi selama lima tahun terakhir mencapai sekitar 22% per tahun. Peneliti juga menemukan bahwa masih terdapat kekurangan jurnal yang membahas faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor energi di Indonesia. Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan, dan empat variabel independen, yaitu Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen. Perusahaan yang dianalisis dalam penelitian ini merupakan perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memiliki data laporan keuangan yang memadai. Periode penelitian mencakup lima tahun, yaitu dari tahun 2019 hingga 2023, dengan fokus pada perusahaan-perusahaan di sektor terkait. Seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada temuan penelitian sebelumnya. Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa terdapat dua variabel yang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yaitu Struktur Modal dan Profitabilitas, yang keduanya memiliki hubungan positif yang signifikan. Sementara itu, dua variabel lainnya, yakni

Likuiditas dan Kebijakan Dividen, tidak menunjukkan hubungan yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Di masa ini, pertumbuhan industri di Indonesia semakin pesat. Dengan semakin banyak pelaku industri dan meningkatnya persaingan, setiap badan usaha atau perusahaan dituntut untuk berusaha lebih maksimal dalam mencapai tujuan mereka. Setiap badan usaha atau perusahaan umumnya memiliki target perusahaan. Target jangka pendek biasanya adalah untuk memaksimalkan laba, sementara target jangka panjang bertujuan untuk memberikan peningkatan pada nilai perusahaan. Semakin tinggi suatu nilai perusahaan, maka semakin besar kekayaan yang dapat diperoleh oleh pemilikinya.

Permasalahan utama yang terjadi adalah sejak tahun 2019, Otoritas Jasa Keuangan menyatakan beberapa perusahaan yang dinyatakan pailit dikarenakan tidak adanya pertumbuhan perusahaan yang menyebabkan perusahaan tidak dapat berkembang. Dari tahun 2022, setiap tahunnya ada sedikitnya 3 perusahaan yang terdaftar di BEI yang telah dinyatakan pailit dan tidak dapat melanjutkan operasional bisnis perusahaan, dan memberikan kerugian terhadap investor.

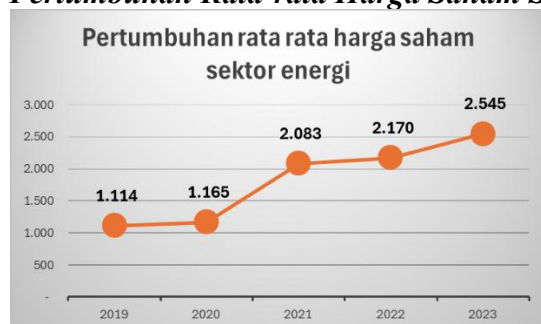
Persaingan dalam dunia bisnis menempatkan perusahaan dalam situasi yang kompleks. Dalam kondisi ini, perusahaan perlu bertahan dengan mencari modal, mengembangkan strategi baru, menciptakan ide-ide untuk masa depan, dan membangun citra positif di mata konsumen. Modal menjadi cara yang paling efektif untuk mempertahankan perusahaan. Modal ini dapat diperoleh melalui utang kepada pihak eksternal yang bersedia meminjamkan atau dengan menerbitkan saham preferen maupun saham biasa.

Disisi lain, investor juga dapat mengalami kesulitan untuk dapat memahami apakah perusahaan yang akan dilakukan penanaman modal oleh investor adalah perusahaan yang baik dan akan mengalami pertumbuhan dalam jangka waktu kedepan. Tanpa adanya alat ukur dan faktor yang jelas dalam mengukur kondisi perusahaan, maka investor akan semakin sulit untuk mengambil keputusan dalam hal investasi dan penanaman modal pada perusahaan tertentu.

Kreditur dan investor tidak akan mudah percaya. Salah satu cara untuk mendapatkan kepercayaan mereka adalah melalui nilai perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan menjadi tujuan utama dalam membangun perusahaan, karena hal ini dapat memaksimalkan laba dan meningkatkan kesejahteraan pemilik serta pemegang saham. Nilai perusahaan mendeskripsikan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. oleh karena itu, jika nilai suatu perusahaan tinggi, kreditur dan investor akan lebih percaya bahwa pinjaman mereka akan dikembalikan. Sebaliknya, jika nilai perusahaan rendah, kepercayaan kreditur dan investor akan menurun, sehingga mereka ragu akan pengembalian pinjaman.

Berdasarkan data pertumbuhan harga saham yang diperoleh dari data IDX Statistik dalam sektor energi, dalam periode 5 tahun terakhir dapat diketahui secara rata rata terdapat peningkatan nilai harga saham di sektor yang bersangkutan. Rata rata sektor energi secara keseluruhan juga tercatat adanya pertumbuhan sebesar 9% di 2020, 36% di 2021, 33% di 2022 dan 9% di 2023. Sehingga pertumbuhan dalam sektor energi selama 5 tahun terakhir memiliki rata rata pertumbuhan sebesar 22% per tahun. Hal ini mendorong peneliti untuk melakukan penelitian mengenai faktor apa saja yang dapat menyebabkan pertumbuhan nilai perusahaan pada sektor energi, yang nantinya dapat digunakan sebagai tolak ukur bagi investor untuk melakukan investasi baik di sektor energi maupun di sektor lainnya, dan juga bagi pemegang perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan baik di sektor energi maupun di sektor lainnya.

Gambar 1
Pertumbuhan Rata-rata Harga Saham Sektor Energi



Sumber: Indonesia Stock Exchange

Ringkasan saham: Pertumbuhan sektor energi periode 2015-2023

Struktur modal merupakan rasio yang paling sering diperhatikan oleh calon investor, karena informasi mengenai struktur modal dianggap sebagai indikator utama yang dapat mencerminkan prospek perusahaan di masa depan (Husaini, 2012). Menurut Corryanti dan Ignatius Roni (2022), Rasio leverage digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan memiliki kewajiban utang yang harus dipenuhi. Salah satu rasio yang termasuk dalam kelompok ini adalah Debt to Equity Ratio. (Corryanti & Setyawan, 2022)

(Wachowicz, 2008) mengemukakan bahwa likuiditas adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. likuiditas yang tinggi dapat memberikan manfaat dalam praktik pasar yang tidak sempurna, karena perusahaan dengan likuiditas yang tinggi lebih mampu untuk mengatasi ketidakpastian dan risiko yang mungkin timbul. (Modigliani, 1958)

Profitabilitas berhubungan erat dengan nilai perusahaan melalui kemampuan menghasilkan laba dan mengonversi laba menjadi arus kas yang dapat digunakan untuk investasi atau pembayaran dividen. (Penman, 2013). Profitabilitas yang lebih tinggi memungkinkan perusahaan untuk memiliki lebih banyak sumber daya untuk berinvestasi, melakukan ekspansi, dan menghasilkan aliran kas yang stabil. (Horne & Wachowicz, 2008).

Selain itu kebijakan dividen dapat berfungsi sebagai sinyal atau signaling mechanism bagi pasar. Menurut Bhattacharya, dividen yang lebih tinggi dapat menunjukkan prospek laba yang lebih baik, sehingga perusahaan yang membayar dividen tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar tentang kinerja masa depan mereka. (Bhattacharya, 1979).

Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini antara lain untuk mengidentifikasi dan mengevaluasi sejauh mana pengaruh struktur modal, Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023.

Selain itu, peneliti juga berharap dari adanya data tersedia yang berasalkan penelitian yang telah dibuat dapat memberikan manfaat dan pengaruh yang berguna baik bagi peneliti maupun bagi pihak lain yang membaca terkait mengenai Nilai Perusahaan.

Manfaat dari penelitian ini mencakup domain keuangan dan investasi, khususnya dalam konteks pengukuran nilai perusahaan, yang akan memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai berbagai faktor yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini juga menyoroti proses yang diperlukan untuk mengukur faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yang erat kaitannya dengan faktor-faktor pemicu seperti Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen. Selain itu, penelitian ini juga bermanfaat untuk mengembangkan strategi analisa untuk mendukung keputusan tindakan investasi dalam suatu perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Brigham & Houston (2019) menyatakan bahwa teori sinyal merupakan proses di mana manajemen perusahaan memberikan informasi kepada investor mengenai prospek perusahaan dari sudut pandang mereka. Tujuan dari pengiriman sinyal ini adalah untuk menciptakan keseimbangan komunikasi antara perusahaan dan investor (Lesnawati, 2022). Ulya & Sudyatno (2023) menjelaskan bahwa setiap tindakan yang diambil perusahaan untuk menyampaikan informasi mengenai perspektif manajemennya kepada investor dianggap sebagai sinyal. Teori sinyal menekankan bahwa perusahaan perlu memberikan informasi kepada pengguna laporan keuangan mengenai kondisi keuangan mereka.

Teori Signaling dalam penentuan nilai perusahaan berfokus pada bagaimana perusahaan mengirimkan sinyal kepada pasar atau investor mengenai kondisi internalnya, terutama dalam hal kualitas, kinerja, dan prospek masa depan perusahaan. Dalam konteks ini, sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi bagaimana investor menilai nilai perusahaan tersebut, terutama ketika ada asimetri informasi—di mana manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi keuangan dan operasional perusahaan daripada investor atau pihak eksternal lainnya. Ketika perusahaan memberikan suatu informasi berupa nilai perusahaan, maka perusahaan memberikan sinyal kepada para investor untuk menunjukkan gambaran mengenai prospek perusahaan dalam beberapa waktu kedepan. Dengan adanya sinyal yang diberikan pada investor, diharapkan dapat membantu para investor untuk mengambil keputusan yang akan mempengaruhi kondisi perusahaan kedepannya.

Kaitan antara Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam kondisi pasar yang tidak sempurna, penggunaan utang dapat memberikan keuntungan berupa penghematan pajak (tax shield), yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Modigliani & Miller, 1963). Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena pengaruhnya terhadap risiko, biaya, dan potensi pertumbuhan perusahaan. Secara umum, struktur modal merujuk pada kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasional dan investasi. Dalam praktiknya, berbagai penelitian menunjukkan hasil yang berbeda terkait dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan. Misalnya, riset yang dilakukan oleh Selvi Sembiring dan Ita Trisnawati (2019) mengindikasikan adanya pengaruh positif, sementara studi dari Nur Kholis, Eka Dewi Sumarmawati, dan Hestin Mutmainah (2018) tidak menemukan pengaruh yang signifikan.

H1: Struktur modal diperkirakan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023.

Kaitan antara Likuiditas dengan Nilai Perusahaan

Menurut teori likuiditas pasar (Amihud & Mendelson, 1986), likuiditas perusahaan berhubungan langsung dengan nilai perusahaan di pasar. Semakin likuid saham perusahaan, semakin mudah bagi investor untuk membeli atau menjual saham tersebut, yang biasanya meningkatkan daya tariknya. Likuiditas dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena berkaitan langsung dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjalankan operasional tanpa menghadapi kesulitan keuangan. Likuiditas yang baik memberi perusahaan fleksibilitas finansial, sementara likuiditas yang buruk dapat menimbulkan risiko finansial yang berdampak pada nilai perusahaan. Studi dari Maria Elisabete Neves dan rekan-rekannya (2024) menunjukkan adanya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, namun hasil berbeda ditunjukkan oleh Selfi Nofika dan Ida Nurhayati (2022), yang menyatakan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan.

H2: Likuiditas diasumsikan berkontribusi secara positif terhadap peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2019–2023.

Kaitan antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Menurut pendapat Ross, Westerfield, & Jaffe (2013), Profitabilitas yang baik, baik dalam bentuk margin laba bersih yang tinggi maupun rasio profitabilitas lainnya, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang stabil. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang konsisten cenderung lebih menarik bagi investor. Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena secara langsung mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari operasionalnya. Keuntungan yang konsisten dan berkelanjutan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki model bisnis yang efektif dan efisien, serta prospek pertumbuhan yang positif. Penelitian dari Putriana Hadi Aryadita dan tim (2024) tidak menemukan hubungan yang signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, berbeda dengan temuan Selfi Nofika dan Ida Nurhayati (2022) yang menyatakan sebaliknya.

H3: Profitabilitas diduga memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019 hingga 2023.

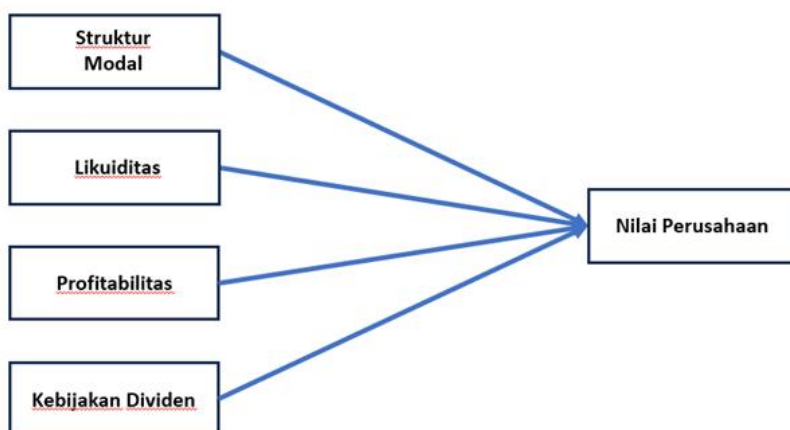
Kaitan antara Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori signal yang dikemukakan oleh Bhattacharya (1979), pembayaran dividen dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai prospek perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen tinggi cenderung dianggap memiliki prospek yang baik, sehingga nilai sahamnya meningkat. Kebijakan dividen dapat memainkan peran penting untuk pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena kebijakan dividen mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola distribusi laba kepada pemegang saham dan bagaimana perusahaan mengalokasikan sumber daya yang tersedia untuk investasi dan pengembalian modal. Selvi Sembiring dan Ita Trisnawati (2019) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak langsung, sedangkan hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Selfi Nofika dan Ida Nurhayati (2022) yang menemukan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, meskipun tidak menunjukkan efek moderasi pada variabel leverage dan likuiditas.

H4: Kebijakan dividen dihipotesiskan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023.

Berdasarkan berbagai temuan tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen merupakan variabel-variabel penting yang patut dianalisis untuk memahami bagaimana nilai perusahaan terbentuk, khususnya dalam konteks perusahaan yang bergerak di sektor energi. Maka dari itu, penelitian ini mengembangkan suatu model konseptual guna mengkaji keterkaitan antara variabel-variabel tersebut dengan nilai perusahaan sebagai berikut:

Gambar 2
Model Penelitian



METODOLOGI PENELITIAN

Dalam rangka mencapai tujuan utama penelitian yang ingin menganalisis sejauh mana pengaruh empat variabel bebas terhadap nilai perusahaan sebagai variabel terikat, pendekatan yang diterapkan dalam studi ini adalah pendekatan kausalitas. Pendekatan ini dipilih karena memungkinkan peneliti untuk menggambarkan dan menguji hubungan sebab-akibat di antara variabel yang terlibat. Sebagaimana dijelaskan oleh Sugiyono (2019), pendekatan kausal bertujuan untuk memahami konsekuensi atau dampak dari suatu variabel terhadap variabel lainnya dalam konteks hubungan yang saling memengaruhi. Penelitian ini secara khusus ingin menelusuri bagaimana perubahan pada struktur modal, tingkat likuiditas, profitabilitas, serta kebijakan dividen dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang bergerak di sektor energi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2019 hingga 2023. Dengan menggunakan pendekatan ini, diharapkan dapat diperoleh bukti empiris mengenai peran variabel-variabel tersebut dalam menentukan nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Penelitian ini merupakan studi kuantitatif yang bertujuan untuk mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, dengan memanfaatkan teknik observasi terhadap data sekunder. Menurut Sugiyono (2019), data sekunder adalah informasi yang diperoleh tidak secara langsung oleh peneliti, melainkan berasal dari sumber yang telah ada sebelumnya, seperti dokumen atau arsip tertentu. Dalam hal ini, data yang digunakan berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor Energi dan tercatat di Bursa Efek Indonesia. Rentang waktu observasi mencakup lima tahun terakhir, yaitu dari 2019 hingga 2023. Seluruh data yang diperlukan diperoleh melalui akses ke situs web resmi IDN Financials. Berikut adalah tabel operasionalisasi variabel sebagai penunjang untuk menentukan hasil setiap variabel.

Tabel 1
Operasional Variabel

| Variabel | Indikator | Skala | Sumber |
|-----------------------|--|-------|---|
| Y: Nilai Perusahaan | $Tobin's Q = \frac{(\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Total Hutang})}{\text{Total Aset}}$ | Rasio | Omar & Zallom, (2016) |
| X1: Struktur Modal | $\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$ | Rasio | Modigliani, F., & Miller, M. H., (1958) |
| X2: Likuiditas | $\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$ | Rasio | Brigham (2011) |
| X3: Profitabilitas | $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ | Rasio | Ross, S.A., (2010) |
| X4: Kebijakan Dividen | $DPR = \frac{\text{Total Dividen yang dibayar}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$ | Rasio | Brigham & Houston (2011) |

Teknik analisis data adalah salah satu cara yang digunakan oleh para peneliti untuk mengelompokkan keseluruhan data dari semua variabel responden, melakukan tabulasi data, serta menguji hipotesis yang diajukan melalui perhitungan (Sugiyono, 2019). Dalam studi yang membahas faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, peneliti menerapkan metode analisis regresi logistik dengan bantuan perangkat lunak Eviews 10 sebagai alat pengolahan data. Melalui aplikasi ini, Eviews 10 mampu mengidentifikasi apakah variabel-variabel independen, seperti Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, serta Kebijakan Dividen, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan, dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dalam proses pengolahan data maka dilakukan beberapa uji, diantaranya uji normalitas, pengujian data panel berupa uji chow dan uji hausman, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinieritas dan uji heterokedastisitas, analisa koefisien determinasi, uji F dan uji T.

HASIL ANALISA DATA

Tabel 2

Kriteria pemilihan sampel penelitian

| Kriteria sampel | Jumlah perusahaan |
|--|-------------------|
| Perusahaan sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023 | 81 |
| Perusahaan sektor Energi yang tidak memenuhi kriteria laporan keuangan periode 2019-2023 | -39 |
| Data perusahaan yang memiliki variance data melebihi data normal | -11 |
| Data outlier | -5 |
| Perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel | 26 |
| Jumlah periode penelitian | 5 |
| Total data sampel penelitian | 130 |

Dalam studi ini, peneliti fokus menganalisis pengaruh empat variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Objek penelitian mencakup perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor Energi dan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023. Sampel penelitian dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan guna memastikan kualitas dan kelengkapan data yang diperlukan. Setelah melalui proses seleksi, diperoleh sebanyak 26 perusahaan yang dinilai layak dan memenuhi persyaratan untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil analisis data atas pengujian, maka dapat diberikan kesimpulan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan deskripsi sebagai berikut:

Hasil analisis menunjukkan bahwa Struktur Modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 0,037 dan nilai probabilitas sebesar 0,0142, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05.

Artinya, setiap peningkatan dalam variabel Struktur Modal diperkirakan akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0,037 satuan, dengan asumsi bahwa variabel-variabel lainnya berada dalam kondisi tetap. Temuan ini menunjukkan bahwa komposisi pembiayaan perusahaan, khususnya keseimbangan antara utang dan ekuitas, memainkan peran penting dalam meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Pengaruh ini muncul karena struktur modal berkaitan langsung dengan tingkat risiko finansial, beban biaya modal, serta peluang pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Secara praktis, keputusan manajemen dalam menyusun struktur modal akan memengaruhi bagaimana investor menilai prospek perusahaan ke depan. Hasil ini selaras dengan studi yang dilakukan oleh Sembiring dan Trisnawati (2019), yang menemukan bahwa struktur modal berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan temuan dari Kholis, Sumarmawati, dan Mutmainah (2018) yang tidak menemukan pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa konteks sektor industri dan periode waktu dapat memengaruhi hubungan antara kedua variabel tersebut.

Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai koefisien 0,033, namun tidak berpengaruh signifikan dengan nilai prob $0,1291 > 0,05$. Koefisien 0,033 berarti secara arah, peningkatan likuiditas cenderung meningkatkan nilai perusahaan, tetapi karena p-value di atas 0,05, maka kita tidak bisa menyimpulkan pengaruh ini benar-benar terjadi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa, khususnya di sektor energi, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum tentu menjadi indikator utama dalam penilaian pasar terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan. Meskipun likuiditas mencerminkan stabilitas keuangan jangka pendek, pasar cenderung menilai perusahaan dari perspektif yang lebih luas, seperti prospek pertumbuhan dan efisiensi penggunaan modal. Hasil ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Nofika dan Nurhayati (2022), yang juga menemukan bahwa likuiditas tidak secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Sebaliknya, temuan ini berbeda dengan penelitian oleh Neves et al. (2024), yang menunjukkan adanya pengaruh positif antara likuiditas dan nilai perusahaan, menegaskan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dapat bersifat kontekstual dan bergantung pada faktor industri serta lingkungan ekonomi.

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai koefisien 0,524, dan berpengaruh signifikan dengan nilai prob $0,0301 < 0,05$. Koefisien yang cukup besar (0,524) menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas berdampak besar terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini mempertegas bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya, maka semakin besar pula kontribusinya terhadap peningkatan persepsi nilai oleh pasar. Tingkat profitabilitas yang baik mencerminkan efisiensi pengelolaan sumber daya, efektivitas strategi bisnis, serta kestabilan kinerja keuangan secara menyeluruh, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya. Di sisi lain, profitabilitas yang rendah sering kali diasosiasikan dengan hambatan operasional atau tantangan strategis yang berpotensi menurunkan daya tarik perusahaan di mata pasar. Hasil ini konsisten dengan penelitian Nofika dan Nurhayati (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Namun demikian, hasil ini berbeda dengan studi yang dilakukan oleh Aryadita, Hariyanto, Wahyuni, dan Fitriati (2024), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas dapat bersifat relatif tergantung pada kondisi industri dan dinamika pasar yang dihadapi masing-masing entitas.

Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai koefisien 0,026, namun tidak berpengaruh signifikan dengan nilai prob $0,1183 > 0,05$. Artinya, meskipun dividen bisa memberi sinyal positif ke investor (seperti kestabilan laba), dalam kasus ini tidak cukup kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan secara nyata. Artinya, keputusan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham melalui dividen tidak menjadi faktor yang secara langsung memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Hal ini mengindikasikan bahwa investor mungkin lebih memprioritaskan indikator fundamental lain—seperti potensi pertumbuhan, profitabilitas, atau stabilitas operasional—dibandingkan pola pembagian dividen dalam menilai prospek dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Temuan ini memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Sembiring dan Trisnawati (2019), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki hubungan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sekaligus mencerminkan bahwa dalam konteks tertentu, khususnya di sektor energi, investor cenderung tidak menjadikan dividen sebagai pertimbangan utama dalam proses pengambilan keputusan investasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diketahui bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa komposisi pembiayaan perusahaan, khususnya keseimbangan antara utang dan ekuitas, memainkan peran penting dalam meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Selain itu hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Likuiditas tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa, khususnya di sektor energi, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum tentu menjadi indikator utama dalam penilaian pasar terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan. Hasil analisis hipotesis mengungkapkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini mempertegas bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya, maka semakin besar pula kontribusinya terhadap peningkatan persepsi nilai oleh pasar. Selain itu, berdasarkan hasil uji hipotesis, dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, keputusan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham melalui dividen tidak menjadi faktor yang secara langsung memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan, maka peneliti menyarankan agar perusahaan dapat mengoptimalkan nilai struktur modal dan profitabilitas dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, khususnya perusahaan yang bergerak dalam sektor energi. Pengelolaan hutang harus dapat dijelaskan secara transparan kepada investor untuk membuktikan bahwa tidak ada kendala dalam hal pelunasan kewajiban dan penggunaan hutang untuk langkah kedepan yang lebih jelas yang nantinya akan mempengaruhi nilai struktur modal. Pemilik perusahaan juga dapat menyusun rencana pendapatan dalam jangka waktu beberapa tahun kedepan untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan dalam keadaan bertumbuh dan memiliki potensi untuk berkembang lebih baik kedepannya melalui nilai profitabilitas yang ada pada saat ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdelhalim, A.M., Ibrahim, N. and Alomair, M. (2023). *Sustainability*, Vol. 15, p. 7052, doi: 10.3390/su15097052.
- Adams, C.A. (2002). *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 15 No. 2, pp. 223-250.
- Agustia, D., Sawarjuwono, T. and Dianawati, W. (2019). *International Journal of Energy Economics and Policy*, Vol. 9 No. 2, pp. 299-306.
- Agustina, Dewi . (2017). *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 19, N0. 1.
- Ahmad, A.W. dan Septriani, Y. (2008). *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol.03, No.02: 47-55.
- Akisik, O. and Gal, G. (2020). *Management and Policy Journal*, Vol. 11 No. 2, pp. 317-350, doi: 10.1108/SAMPJ-02-2019-0072.
- Amihud, Y., & Mendelson, H. (1986). *Journal of Financial Economics*, 17(2), 223-249.

- Arellano, M. and Bond, S. (1991). *The Review of Economic Studies*, Vol. 58 No. 2, pp. 277-297.
- Aryadita, P. H., Hariyanto, Eko., Wahyuni, Sri., Fitriati, Azmi. (2024). *Riset & Jurnal Akuntansi*. e –ISSN : 2548-9224 | p–ISSN : 2548-7507. Volume 8 Nomor 2, April 2024
- Auditta, I.G. , Sutrisno dan Achsin, M. (2011). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol.12, No.02: 284-294.
- Bhattacharya, S. (1979). *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 259-270.
- Borolla, J.D. (2011). *Prestasi*, Vol.07, No.01: 11-24.
- Braam Geert & Peeters Roy (2018). *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 25, pp. 164-181, doi: 10.1002/csr.1447.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Fundamentals of Financial Management*. 11th edition. Thomson Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- Chaidir. (2015). *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*, Vol.01, No.02: 1-21.
- Chen, Q. (2015). Higher Education Press, Beijing, pp. 241-260.
- Cheng, B., Ioannou, I. and Serafeim, G. (2014). *Strategic Management Journal*, Vol. 35 No. 1, pp. 1-23, doi: 10.1002/smj.2131
- Cheng, M.M., Green, W.J. and Co, J.C.W. (2015). *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, Vol. 34 No. 1, pp. 131-162.
- Clarkson, P., Fang, X., Li, Y. and Richardson, G. (2013), “The relevance of environmental disclosure: are such disclosures incrementally informative?”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 32, pp. 410-431.
- Clarkson, P., Li, Y., Richardson, G. and Tsang, A. (2019), *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 32 No. 8, pp. 2451-2474.
- Clarkson, P.M., Li, Y., Richardson, G.D. and Vasvari, F.P. (2008), *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 33 Nos 4-5, pp. 303-327.
- Kosasih, Corryanti., Setyawan, I.R. (2022). *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan* Vol. 04, No. 04, Oktober 2022 : hlm 882-890
- Connelly, B.L., Certo, S.T., Ireland, R.D. and Reutzel, C.R. (2011), *Journal of Management*, Vol. 37 No. 1, pp. 39-67, doi: 10.1177/ 0149206310388419.
- Crisostomo, V.L.F., Souza, F. and Cortes de Vasconcellos, F. (2011). *Social Responsibility Journal*, Vol. 7 No. 2, pp. 295-309, doi: 10.1108/174711111111141549.
- Dakhli, A. (2022). *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 23 No. 5, pp. 950-976, doi: 10.1108/JAAR-06-2021-0150.
- Dal Maso, L., Basco, R., Bassetti, T. and Lattanzi, N. (2020). *Business Strategy and the Environment*, Vol. 29, pp. 1548-1562, doi: 10.1002/bse.2452.
- Damas, D., Maghviroh, R.el and Indreswari, M. (2021). *Magister Akuntansi Universitas Trisakti*, Vol. 8 No. 2, pp. 85-108.
- Deegan, C. (2002). *Accounting Auditing Accountability Journal*, Vol. 15 No. 3, pp. 282-311.
- Denis., Roni, I, R. (2018). *JURNAL MANAJEMEN BISNIS DAN KEWIRAUSAHAAN/Volume 02/No.3/Mei-2018 : 124-132*
- Denziana, A. dan Monica, W. (2016). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.07, No.02: 241-254.
- Deswanto, R.B. and Siregar, S.V. (2018). *Social Responsibility Journal*, Vol. 14 No. 1, pp. 180-193.
- Dhaliwal, D.S., Radhakrishnan, S., Tsang, A. and Yang, Y.G. (2012). *The Accounting Review*, Vol. 87 No. 3, pp. 723-759, doi: 10.2308/accr-10218.
- Dhani, I.P dan Utama, A.A.G.S. (2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, Vol.02, No.01: 136-148.
- Dilla, W., Diane, J., Perkins, J. and Raschke, R. (2019). *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, Vol. 10 No. 3, pp. 476-497.

- Donkor, A., Djajadikerta, H.G. and Mat Roni, S. (2021). *International Journal of Auditing*, Vol. 25 No. 2, pp. 475-507.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1998). Value versus Growth: The International Evidence. *The Journal of Finance*, 53(6), 1975-1999.
- Franita, R. (2016). *Jurnal Mediasi*, Vol.05, No.02: 72-89.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman.
- Galim, E.N. dan Idamiharti. (2015). *e-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, Vol.03, No.02: 129-139.
- Gharaibeh, A. M. O., Qader, A. A. (2017). *International Journal of Applied Business and Economic Research* Vol. 15, 2017
- Harris, M., & Raviv, A. (1991). *The Journal of Finance*, 46(1), 297-355.
- Hasbrouck, J. (2009). *Journal of Finance*, 64(3), 1205-1241.
- Horne, J.C.V., & Wachowicz, J.M. (2008). *Fundamentals of Financial Management* (13th ed.). Pearson Education.
- Jusriani, I.F. dan Rahardjo, S.N. (2013). *Dipenogoro Journal of Accounting*, Vol.02, No.02: 1-10.
- Keown, A.J., Martin, J.D., & Petty, J.W. (1985). *Foundations of Finance* (1st ed.). Prentice-Hall.
- Kheireddine, Hanene., Lacombe, Isabelle., Jarbou, Anis. (2023). 1463-5771 DOI 10.1108/BIJ-06-2022-0389
- Kholis, Nur., Sumarmawati, E. D., Mutmainah, Hestin. (2018). *JURNAL ANALISIS BISNIS EKONOMI*, Volume 16, Nomor 1, April 2018
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911-922.
- Kumar, Naveen., Singh, J.P. (2011). *Corporate Governance* Vol 13 No. 1, 2013, pp. 88-98
- Kusumaningrum, D.A.R. dan Rahardjo S.N. (2013). *Dipenogoro Journal of Accounting*, Vol.02, No. 4:2337-3806.
- Lanawati dan Amilin. (2015). *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan*, Vol.02, No.01: 55-64.
- Lintner, J. (1956). "Distribution of Incomes of Corporations among Dividends, Retained Earnings, and Taxes." *American Economic Review*, 46(2), 97-113.
- Meidiawati, K. dan Mildawati, T. (2016). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.05, No.02: 1-16.
- Modigliani, F., & Miller, M.H. (1963). *American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Modigliani, F., & Miller, M.H. (1958). *American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Myers, S. C. (1984). "The Capital Structure Puzzle." *Journal of Finance*, 39(3), 575-592.
- Neves, M. E., Caniaux, Diana., Gouveia, M. C., Coelho, Arnaldo. (2024). The case of a small bank-oriented country. 1463-5771 DOI 10.1108/BIJ-11-2023-0775
- Nofika, Selfi., Nurhayati, Ida. (2022). *Riset & Jurnal Akuntansi*. e –ISSN : 2548-9224 | p–ISSN : 2548-7507. Volume 6 Nomor 1, Januari 2022
- Nuraina, E. (2012). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol.19, No.02: 110-125.
- Pangestuti, D.C., Louisa, Azzahra, M. (2020). *EJBMR, European Journal of Business and Management Research* Vol. 5, No. 5, 2020
- Paramita, R.W.D. (2012). *Jurnal WIGA*, Vol.02, No.02: 103-118.
- Penman, S. H. (2013). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. 5th Edition. McGraw-Hill.
- Pertiwi, P.J., Tommy, P. dan Tumiwa, J.R. (2016). *Jurnal EMBA*, Vol.04, No.01: 1369-1380.
- Prastuti, N.K.R. dan Sudiarta, I.G.M. (2016). *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.05, No.03: 1572-1598.
- Pratama, I.G.B.A. dan Wiksuana, I.G.B. (2016). *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.05, No.02: 1338-1367.
- Putra, A.N.D.A. dan Lestari, P.V. (2016). *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.05, No.07: 4044-4070.

- Raharjo, E. (2007). Teori Agensi dan Teori Stewarship dalam Perspektif Akuntansi. Fokus Ekonomi, Vol.02, No.01: 37-46.
- Rahmawati, A., Nurdin, D. dan Bidin, C.R.K. (2015). Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako, Vol.03, No.01: 1-6.
- Rasyid, A. (2015). International Journal of Business and Management Invention, Vol.04, No.04: 25-31.
- Ratih, I.D.A. dan Damayanthi, I.G.A.K. (2016). E Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.14, No.02: 1510-1538.
- Ruth, D. (2004). Profitability and Firm Value: An Empirical Analysis. Journal of Finance, 59(3), 1389-1421.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). Research Methods for Business: A Skill-Building Approach. Wiley.
- Sembiring, Selvi., Trisnawati, Ita. (2019). Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 21, No. 1a-2, h. 173-184
- Tobin, J. (1969). Journal of Money, Credit and Banking, 1(1), 15-29.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2005). Fundamentals of Financial Management. Pearson Education.
- Wijaya, Henryanto., Tania, D. R., Cahyadi, Hadi. (2021). Jurnal Bina Akuntansi, Juli 2021, Vol. 8, No. 2 Hal 109 – 121