

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

***EFFECT OF DIVIDEN POLICY, LEVERAGE, SALES GROWTH, AND
PROFITABILITY ON THE VALUE OF ENERGY SECTOR COMPANIES LISTED
ON THE INDONESIAN EXCHANGE 2019-2023 PERIOD.***

Putri Natasya^{1*}, Mediya Destalia², Jamingatun Hasanah³

Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, FISIP, Universitas Lampung¹²³

E-mail : putri.natasya21@students.unila.ac.id

ABSTRAK

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 signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

ABSTRACT

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 have a significant effect on company value.

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

PENDAHULUAN

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).

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 pemerintah untuk mengatasi perubahan iklim. 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). 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. 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, 2021). 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. 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.

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. Menurut Teori *Bird in Hand* menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena dividen memberikan kepastian pengembalian investasi yang lebih jelas. 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 yang dilakukan oleh Timotius & Setyawan, (2023) dan Dessriadi dkk., (2022), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

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). Berdasarkan teori *Pecking Order*, perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan internal dibandingkan eksternal untuk mengurangi risiko keuangan. Tingkat *Leverage* yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan dan dapat berpotensi mengurangi daya tarik bagi investor. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anisa dkk., (2022) menemukan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain kedua faktor diatas, investor juga menggunakan pertumbuhan penjualan dan profitabilitas dalam mengukur nilai perusahaan. Menurut teori sinyal, perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memberikan sinyal kepada pasar tentang kondisi internalnya, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu, dan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masa depan (Arianti & Yatinigrum, 2022). Pertumbuhan penjualan yang konsisten merupakan tanda bahwa perusahaan dapat mempertahankan dan meningkatkan pangsa pasarnya, hal ini dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian terdahulu, Elisa (2021), menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan 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 terdahulu yang dilakukan oleh Cahyani & Rahayu, (2022), menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan, maka 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. 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.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif asosiatif, karena bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh atau hubungan antara dua atau lebih variabel. Jenis penelitian kuantitatif merupakan investigasi sistematis mengenai sebuah fenomena dengan mengumpulkan data yang dapat diukur menggunakan teknik statistik, matematika, atau komputasi (Ramdhan, 2021). Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa laporan tahunan yang tersusun dalam bentuk dokumen yang tersedia di website resmi Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian 2019-2023. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Sehingga terdapat 55 data yang diperoleh melalui hasil perkalian antara 11 perusahaan dengan periode atau tahun yang digunakan pada penelitian ini yaitu 5 tahun.

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 *E-views 12*. 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 uji asumsi klasik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

a. Analisis Statistik Deskriptif Tabel

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Y	LOG_X1	LOG_X2	X3	LOG_X4
Mean	1.363818	-1.088659	-0.608488	0.149273	-2.562389
Medium	0.940000	-1.021651	-0.478036	0.060000	-2.525729
Maximum	8.020000	0.712950	0.667829	1.690000	0.398776
Minimum	0.430000	-3.506558	-4.605170	-0.400000	4.605170
Std. Dev.	1.307353	0.897686	1.014069	0.369443	1.044289

Sumber : E-views 12 (Data diolah 2025)

Berdasarkan tabel 2. diatas yang merupakan hasil analisis statistik deskriptif tiap variabel dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai *maximum* sebesar 8,020000 yang dimiliki oleh PT. Golden Energy Mines Tbk pada tahun 2022. dan nilai *minimum* sebesar 0,430000 yang dimiliki oleh PT. Harum Energy Tbk pada tahun 2023. Hal ini menunjukkan besaran Nilai Perusahaan pada penelitian ini antara 0,430000 hingga 8,020000.
2. Nilai *maximum* sebesar 0,712950 yang dimiliki oleh PT. Bukit Asam Tbk pada tahun 2023. dan nilai *minimum* sebesar -3,506558 yang dimiliki oleh PT. Harum Energy Tbk pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan besaran Kebijakan Dividen (DPR) pada penelitian ini antara 3,506558 hingga 0,712950.
3. Nilai *maximum* sebesar 0,667829 yang dimiliki oleh PT. Radiant Utama Interinsco Tbk pada tahun 2020. dan nilai *minimum* sebesar -4,605170 yang dimiliki oleh PT. Golden Energy Mines Tbk pada tahun 2023. Hal ini menunjukkan besaran *Leverage* (DER) pada penelitian ini antara -4,605170 hingga 0,667829.
4. Nilai *maximum* sebesar 1,690000 yang dimiliki oleh PT. Harum Energy Tbk pada tahun 2022. dan nilai *minimum* sebesar -0,400000 yang dimiliki oleh PT. Harum Energy Tbk pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan besaran Pertumbuhan Penjualan pada penelitian ini antara 0,400000 hingga 1,690000.
5. Nilai *maximum* sebesar 0,398776 yang dimiliki oleh PT. Golden Energy Mines Tbk pada tahun 2022. dan nilai *minimum* sebesar -4,605170 yang dimiliki oleh PT. Rukun Raharja Tbk pada tahun 2021. Hal ini menunjukkan besaran Profitabilitas (ROA) pada penelitian ini antara 4,605170 hingga 0,398776.

b. Pemilihan Model

1. Uji Chow-test

Uji *Chow Test* merupakan uji yang pertama kali dilakukan untuk memilih model mana yang terbaik antara *common effect model* dan *fixed effect model*. Hasil dari uji *Chow Test* adalah sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Chow Test

Redudant Fixed Effect Tests Equation: Untitled Test cross-section fixed effect			
Effect Test	Statistic	d.f	Prob
Cross-section F	9,250674	(10,40)	0,0000
Cross-section Chi-square	65,876473	10	0,0000

Sumber: E-Views 12 (Data diolah 2025)

Berdasarkan hasil uji *Chow test* pada tabel 4.7 diatas, menunjukkan nilai *likelihood ratio* probabilitas *F test* sebesar 0,0000 dan *Chi-Square* sebesar $0,0000 < 0,05$. Maka dari itu, pengambilan keputusan dari uji *Chow Test* yaitu *fixed effect model*. Karena model yang terpilih adalah *fixed effect model* maka dilanjutkan dengan uji *hausman*.

2. Uji Hausman

Uji hausman dilakukan untuk menentukan model terbaik yang akan digunakan pada penelitian ini. Estimasi model regresi data panel diantaranya *fixed effect model* dengan *random effect model*.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effect – Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effect			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob
Cross-section random	2,941049	4	0,5677

Sumber : E-views 12 (Data diolah 2025)

Berdasarkan hasil uji Hausman pada tabel 4.9, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas 0,5677 yang berarti nilai tersebut lebih besar ($> 0,05$) sehingga model yang dipilih adalah *Random Effect Model*. Oleh karena itu, uji LM dilakukan untuk memilih antara *Common Effect Model* atau *Random Effect Model*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji LM dilakukan untuk memilih model antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*. Hasil uji LM dapat dilihat sebagai berikut

Tabel 4. Hasil Uji LM

Lagrange Multiplier Tests For Random Effect Null hypotheses: No effect Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (<i>all others</i>) alternatives			
	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	32,55400	1,249949	33,80395
	(0,0000)	(0,2636)	(0,0000)

Sumber: E-views 12 (Data diolah 2025)

Berdasarkan uji LM pada tabel 4.10, dapat diketahui bahwa nilai *probability breusch-pagan* bernilai 0,0000 yang artinya lebih kecil dari 0,05, sehingga model yang terpilih adalah *Random Effect Model*. Hasil uji Random Effect Model pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	2,462086	0,609470	4,039717	0,0002
LOG_X1	0,349392	0,131082	2,665440	0,0103
LOG_X2	-0,545477	0,132193	-4,126370	0,0001
X3	0,695202	0,298280	2,330701	0,0238
LOG_X4	0,450201	0,171626	2,623150	0,0115
R-squared	0,603070		Mean dependent var	0,397929
Adjusted R-squared	0,571315		S.D. dependent var	0,855416
S.E. of regression	0,560075		Sum squared resid	15,68420
F-statistic	18,99168		Durbin-Watson stat	1,577724
Prob(F-statistic)	0,000000			

Sumber: E-views 12 (Data diolah 2025)

c. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Tabel 6. Hasil Uji Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	2,462086	0,609470	4,039717	0,0002
LOG_X1	0,349392	0,131082	2,665440	0,0103
LOG_X2	-0,545477	0,132193	-4,126370	0,0001
X3	0,695202	0,298280	2,330701	0,0238
LOG_X4	0,450201	0,171626	2,623150	0,0115

Sumber: E-views 12 (Data diolah 2025)

Berdasarkan tabel 4.11, maka diperoleh hasil persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 2,462086 + 0,349392 X_1 - 0,545477 X_2 + 0,695202 X_3 + 4,450201 X_4$$

Dari persamaan regresi yang diperoleh, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 2,462086 yang berarti jika variabel independen yaitu Kebijakan Dividen (DPR), *Leverage* (DER), Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas (ROA) bernilai 0, maka besarnya Nilai Perusahaan adalah 2,462086.
2. Nilai koefisien regresi variabel kebijakan dividen (X_1) sebesar 0,349392 memiliki nilai positif. Hal ini menunjukkan jika DPR meningkat sebesar 1 persen maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,349392, dengan asumsi variabel lain tetap. Sebaliknya, jika kebijakan dividen menurun sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,349392.
3. Nilai koefisien regresi variabel *Leverage* (X_2) sebesar -0,545477 memiliki nilai negatif. Hal ini menunjukkan jika *Leverage* (DER) meningkat sebesar 1 kali, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,545477, dengan asumsi variabel lain tetap. Sebaliknya, jika *Leverage* menurun sebesar 1 kali, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,545477.
4. Koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan (X_3) sebesar 0,695202 memiliki nilai positif. Artinya, jika pertumbuhan penjualan meningkat sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,695202, dengan asumsi variabel lain tetap. Sebaliknya, jika pertumbuhan penjualan menurun sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,695202.
5. Koefisien regresi variabel profitabilitas (X_4) sebesar 4,450201 memiliki nilai positif. Artinya, jika profitabilitas meningkat sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 4,450201, dengan asumsi variabel lain tetap. Sebaliknya, jika profitabilitas menurun sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 4,450201.

d. Uji Hipotesis

1. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Tabel 7. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	2,462086	0,609470	4,039717	0,0002
LOG_X1	0,349392	0,131082	2,665440	0,0103
LOG_X2	-0,545477	0,132193	-4,126370	0,0001
X3	0,695202	0,298280	2,330701	0,0238
LOG_X4	0,450201	0,171626	2,623150	0,0115

Sumber: E-Views 12 (Data diolah)

Berdasarkan pada hasil uji t pada tabel 4.12 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai t hitung $>$ t tabel, yaitu $2,6654 > 2,0096$ dengan nilai probabilitas $0,0103 < 0,05$, yang berarti kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka Ha1 diterima.
2. Variabel *Leverage* (DER) menunjukkan nilai t hitung $<$ t tabel, yaitu $-4,1263 > 2,0096$ dengan nilai probabilitas $0,0001 < 0,05$, yang berarti *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka Ha2 diterima.
3. Variabel pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai t hitung $>$ t tabel, yaitu $2,3307 > 2,0096$ dengan nilai probabilitas $0,0238 < 0,05$, yang berarti pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka Ha3 diterima.
4. Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai t hitung $>$ t tabel, yaitu $2,6232 > 2,0096$ dengan nilai probabilitas $0,0115 < 0,05$, yang berarti profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka Ha4 diterima.

2. Uji F

Uji F atau uji simultan digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji F)

F-statistic	18,99168
Prob(F-statistic)	0,000000

Sumber: E-Views 12 (Data diolah)

Berdasarkan tabel 4.13, diperoleh nilai F hitung $>$ F tabel yaitu $18,99168 > 2,56$ dengan nilai probabilitas $<$ α (0,05), yaitu $0,000000 < 0,05$, sehingga Ha5 diterima yaitu Kebijakan Dividen, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi tahun 2019-2023.

3. Uji Koefisiensi Determinasi (Uji R²)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dikatakan kuat jika berada diatas 0,5 dan dikatakan rendah jika berada dibawah 0,5 karena rentang nilai koefisien determinasi antara nol hingga satu. Hasil pengujian R² adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji R-Squared (R^2)

<i>R-Squared</i>	0,603070
<i>Adjusted R-Squared</i>	0,571315

Sumber: E-Views 12 (Data diolah)

Berdasarkan hasil pada tabel 4.14, dapat dijelaskan bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted RSquared*) adalah sebesar 0,571315 atau 57,13% berarti dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Dividen, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, dan , Profitabilitas, menjelaskan Nilai Perusahaan sebesar 57,13% sedangkan sisanya yaitu 42,87% menunjukkan bahwa variabel Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. Nilai *R-squared* sebesar 0,603070 yang berarti pada interval koefisien (0,60 – 0,799) yang menjelaskan bahwa hubungan antara variabel Nilai Perusahaan dengan variabel Kebijakan Dividen, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas dalam penelitian ini berada pada tingkat kuat.

PEMBAHASAN

1) Pengaruh Kebijakan Dividen (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Kebijakan dividen dalam penelitian ini menunjukkan nilai positif sebesar 0,349392. Hal ini mengindikasikan jika DPR meningkat sebesar 1 persen maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,349392. Sebaliknya, jika kebijakan dividen menurun sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,349392. Berdasarkan hasil uji t didapatkan hasil t hitung > t tabel, yaitu 2,6654 > 2,0096 dengan nilai probabilitas 0,0103 < 0,05. Oleh sebab itu, H_{a1} yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima, dengan arah hubungan yang positif.

Hasil ini sejalan dengan Teori *Bird in hand* yang dikemukakan oleh Gordon (1963) dan Lintner (1956), yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena dividen memberikan kepastian pengembalian investasi yang lebih jelas. Investor menganggap dividen sebagai sinyal positif mengenai kesehatan keuangan perusahaan, sehingga perusahaan yang membayarkan dividen secara konsisten cenderung lebih menarik bagi investor dan mengalami peningkatan nilai pasar. Dalam konteks sektor energi, yang sering kali memiliki kebutuhan modal besar untuk ekspansi dan operasional, kebijakan dividen yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap keberlanjutan perusahaan di industri ini.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Timotius & Setyawan, (2023) dan Dessriadi dkk., (2022), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2) Pengaruh *Leverage* (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Leverage dalam penelitian ini menunjukkan nilai negatif sebesar -0,545477. Hal ini mengindikasikan jika *leverage* (*DER*) meningkat sebesar 1 kali, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,545477, dengan asumsi variabel lain tetap. Sebaliknya, jika *leverage* menurun sebesar 1 kali, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,545477. Berdasarkan hasil uji t didapatkan hasil t hitung $>$ t tabel, yaitu $-4,1263 > 2,0096$ dengan nilai probabilitas $0,0001 < 0,05$. Oleh sebab itu, Ha2 yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima, dengan arah hubungan yang negatif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Teori *Pecking Order*, yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan dari sumber internal, seperti laba ditahan, sebelum menggunakan utang atau menerbitkan saham baru. Jika perusahaan terlalu bergantung pada utang, investor dapat menafsirkan bahwa perusahaan mengalami keterbatasan pendanaan internal, yang berpotensi menurunkan persepsi positif terhadap perusahaan dan berdampak pada penurunan nilai pasar saham. Oleh karena itu, semakin tinggi *Leverage* yang digunakan, semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan, sehingga investor cenderung mengurangi ekspektasi terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anisa dkk., (2022) yang menemukan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini menunjukkan nilai positif sebesar 0,695202. Hal ini mengindikasikan jika pertumbuhan penjualan meningkat sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,695202. Sebaliknya, jika pertumbuhan penjualan menurun sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,695202. Berdasarkan hasil uji t didapatkan hasil t hitung $>$ t tabel, yaitu $2,3307 > 2,0096$ dengan nilai probabilitas $0,0238 < 0,05$. Oleh sebab itu, Ha3 yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima, dengan arah hubungan yang positif.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal, yang menyatakan bahwa informasi yang diberikan perusahaan kepada pasar dapat digunakan oleh investor sebagai sinyal dalam mengambil keputusan investasi. Pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat diartikan sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki manajemen yang baik, strategi pemasaran yang efektif, serta permintaan pasar yang kuat. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang stabil, karena dianggap memiliki prospek yang lebih baik dalam jangka panjang. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang

pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Elisa (2021), yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4) Pengaruh Profitabilitas (X4) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Profitabilitas dalam penelitian ini menunjukkan nilai positif sebesar 4,450201. Hal ini mengindikasikan jika profitabilitas meningkat sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 4,450201. Sebaliknya, jika profitabilitas menurun sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 4,450201. Berdasarkan hasil uji t didapatkan hasil t hitung > t tabel, yaitu $2,6232 > 2,0096$ dengan nilai probabilitas $0,0115 < 0,05$. Oleh sebab itu, H_{a4} yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima, dengan arah hubungan yang positif.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kinerja dan prospek bisnisnya. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keunggulan kompetitif dalam mengelola asetnya secara efisien untuk menghasilkan laba, yang akan meningkatkan daya tarik di mata investor. Dalam konteks nilai perusahaan, teori ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan lebih dipercaya oleh investor, sehingga meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cahyani & Rahayu, (2022), yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5) Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji f menunjukkan bahwa nilai f hitung > f tabel yaitu $18,99168 > 2,56$ dengan nilai probabilitas $< \alpha (0,05)$, yaitu $0,000000 < 0,05$, sehingga H_{a5} diterima yaitu Kebijakan Dividen, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan dividen yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil dan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Kebijakan dividen yang tinggi tentu memerlukan dukungan laba yang besar agar dapat terus dijalankan secara konsisten. Untuk menjaga keberlanjutan laba tersebut, perusahaan perlu melakukan ekspansi guna memperluas cakupan bisnis dan meningkatkan kapasitas operasional. Dalam melaksanakan ekspansi, perusahaan dapat

memanfaatkan sumber pendanaan alternatif dari pihak eksternal melalui penggunaan *leverage*.

Penggunaan *leverage* yang tinggi memungkinkan perusahaan dapat melakukan pertumbuhan usaha, termasuk mendorong peningkatan penjualan. Pertumbuhan penjualan yang optimal akan meningkatkan laba dan pada akhirnya, memperkuat profitabilitas. Profitabilitas yang meningkat tersebut akan menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi, sehingga pada akhirnya seluruh faktor tersebut berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun, perlu dicermati bahwa apabila profitabilitas tidak cukup kuat untuk menutup beban bunga dari utang yang digunakan, *leverage* justru dapat menjadi beban finansial dan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, keseimbangan dalam pengelolaan *leverage* dan kinerja operasional menjadi krusial untuk menjaga keberlanjutan nilai perusahaan.

Dengan demikian, *leverage*, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas menunjukkan bahwa keempat variabel tersebut saling memengaruhi dan bekerja secara simultan dalam menentukan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu menyeimbangkan penggunaan utang, menjaga kestabilan dividen, mendorong pertumbuhan penjualan, serta menjaga profitabilitas secara konsisten akan memiliki keunggulan dalam meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

PENUTUP

Simpulan dan Saran

Variabel kebijakan dividen (X1) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Variabel *leverage* (X2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Variabel pertumbuhan penjualan (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Variabel profitabilitas (X4) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). pada sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Dari hasil uji diketahui bahwa kebijakan dividen, *leverage*, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang diperoleh, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan, yaitu sebagai berikut: Secara teoritis penelitian ini dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan pengetahuan tentang keuangan perusahaan, khususnya tentang pengaruh kebijakan dividen, *Leverage*, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Secara praktis, perusahaan di sektor energi disarankan untuk mengelola kebijakan keuangan secara optimal guna meningkatkan nilai perusahaan dan mempertahankan kepercayaan investor. Investor yang berinvestasi di sektor energi disarankan untuk melakukan analisis mendalam terhadap laporan keuangan perusahaan, terutama terkait dengan struktur modal, tingkat profitabilitas, dan kebijakan dividen. 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.

REFERENSI

- 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>
- Arianti, B. F., & Yatinigrum, R. (2022). 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>
- Cahyani, S. I., & Rahayu, Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(1), 1–18.
- 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>
- Elisa, S. N. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–20.
- Harori, M. I., & Sobita, N. E. (2023). *Investasi dan Pasar Modal Administrasi Bisnis (Pertama)*. Nesqi Internasional Indonesia. Pesawaran
- 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.
- 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>
- 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>
- 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>
- 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-naiktertinggisimak-prospek-dan-rekomendasi-saham-energi/>
- Ramadhan, M. (2021). *Metode Penelitian*. Cipta Media Nusantara. Surabaya
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108.
- 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). Pagaruh 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.