



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 14976-14986

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019–2024

Rega Kantu¹, Dewi Indrayani Hamin², Meriyana Fransisca Dunga³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Gorontalo

regakantu22@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024. Sektor energi memiliki karakteristik yang sensitif terhadap fluktuasi harga komoditas global dan kondisi geopolitik, sehingga memengaruhi stabilitas kinerja keuangan dan persepsi investor. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausalitas. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh sebanyak 13 perusahaan dengan total 78 data observasi. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik, uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, profitabilitas yang diprosikan dengan Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan stabilitas arus kas dan kebijakan keuangan perusahaan dibandingkan tingkat laba dalam menilai perusahaan sektor energi.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan wadah perdagangan efek yang diterbitkan oleh lembaga-lembaga terkait, beserta profesi-profesi yang mendukungnya. Menurut Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 ayat 13, pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum, penerbitan efek, perdagangan efek, lembaga kliring dan penyelesaian transaksi bursa, serta lembaga penyimpanan dan penyelesaian. Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peran penting dalam menggerakkan perekonomian nasional melalui fungsi intermediasi antara perusahaan dan investor, termasuk bagi sektor energi yang merupakan salah satu sektor strategis. Sektor energi berkontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi melalui penyediaan lapangan kerja, penerimaan negara, dan menjaga ketahanan energi nasional. Namun, posisi strategis tersebut juga membuat sektor energi sangat sensitif terhadap perubahan kondisi global yang dapat memengaruhi stabilitas pasar keuangan.

Salah satu faktor eksternal yang berpengaruh besar adalah konflik geopolitik dunia, seperti perang Rusia–Ukraina yang terjadi sejak tahun 2022. Konflik tersebut mengganggu pasokan energi global karena Rusia merupakan salah satu produsen utama minyak dan gas alam dunia. Gangguan pasokan ini memicu lonjakan dan fluktuasi harga komoditas energi secara internasional, yang berdampak langsung terhadap perusahaan sektor energi di Indonesia. Perubahan harga yang tidak menentu menyebabkan ketidakstabilan pendapatan dan laba perusahaan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi nilai perusahaan serta tingkat kepercayaan investor di pasar modal. Dampak ketidakpastian global ini tidak hanya terasa di tingkat internasional, tetapi juga mulai terlihat di pasar modal domestik.

Pada awal tahun 2023, saham emiten batu bara di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan hingga 20% dibandingkan dengan sektor lain, hal ini mencerminkan ketidakseimbangan antara penawaran dan permintaan

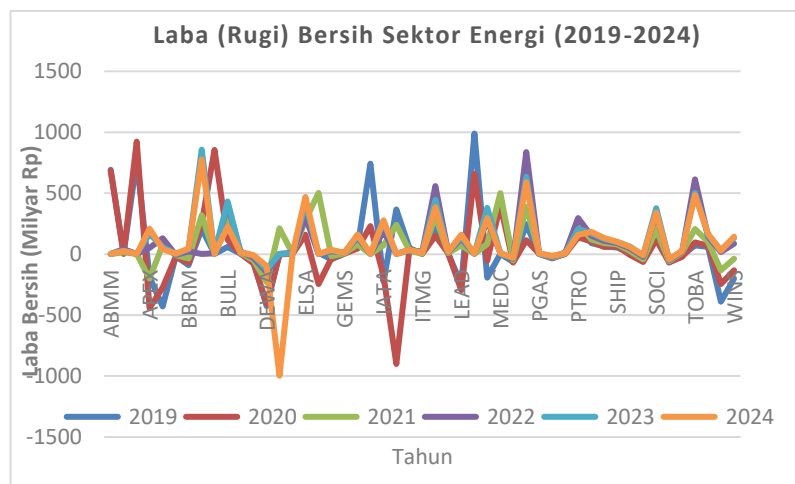
Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019–2024

serta fluktuasi harga komoditas (IESR, 2023). Di Indonesia, krisis ini menempatkan pemerintah dalam dilema antara memberikan subsidi yang lebih besar atau menaikkan harga energi seperti bahan bakar minyak, yang semakin membebani perusahaan energi dan menekan nilai mereka—karena subsidi yang lebih tinggi mengerosi margin laba, sementara kenaikan harga dapat memicu inflasi dan mengurangi daya beli konsumen, sehingga memperburuk risiko keuangan perusahaan. Faktor-faktor eksternal ini tidak hanya memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan melalui peningkatan biaya operasional dan risiko geopolitik yang mengancam investasi jangka panjang, tetapi juga menjadi perhatian utama investor dalam menilai prospek jangka panjang emiten energi di Bursa Efek Indonesia, di mana nilai perusahaan sering kali tercermin dalam harga saham yang sensitif terhadap ketidakpastian global. Dengan demikian, ketidakpastian ini secara langsung berkontribusi pada penurunan persepsi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan gambaran dari persepsi pasar terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola aset dan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham. Menurut Fahmi (2018), nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek dan stabilitas kinerja perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya di pasar modal. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan. Nilai perusahaan tidak hanya menggambarkan kondisi keuangan secara internal, tetapi juga menjadi cerminan bagaimana pasar menilai kualitas kebijakan dan strategi perusahaan dalam menghadapi dinamika ekonomi dan lingkungan bisnis. Oleh karena itu, persepsi terhadap nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan memberikan sinyal positif kepada pasar melalui kebijakan keuangannya, baik dalam bentuk pembagian dividen, pengelolaan hutang, maupun pencapaian profitabilitas yang stabil.

Sebaliknya, sinyal ketidakpastian dapat menurunkan persepsi nilai perusahaan, terutama di sektor energi di mana ketergantungan pada komoditas fosil bertabrakan dengan tuntutan transisi hijau. Dalam konteks sektor energi Indonesia, sinyal-sinyal ini menjadi krusial di tengah ketidakpastian global, di mana investor semakin memprioritaskan aspek keberlanjutan dan adaptasi terhadap transisi energi, sehingga menghubungkan kebijakan internal dengan respons pasar secara keseluruhan. Hal ini juga tercermin dari fluktuasi laba bersih perusahaan sektor energi pada periode 2019–2024, yang menunjukkan dinamika kinerja keuangan akibat perubahan kondisi pasar dan kebijakan manajemen yang berbeda-beda.

Grafik 1.1 Laba (Rugi) Bersih Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Periode 2019–2024 (disajikan dalam miliar rupiah)



Sumber: www.idx.co.id, diolah (2025)

Berdasarkan laporan keuangan dari 57 perusahaan sektor energi Berdasarkan laporan keuangan dari 57 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024, kinerja laba bersih menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan. Pada tahun 2019, perusahaan dengan laba tertinggi adalah Bayan Resources Tbk (BYAN) sebesar Rp8.606,45 miliar, sedangkan laba terendah dicatat oleh Rukun Raharja Tbk (RAJA) sebesar Rp1.589,09 miliar. Pada tahun 2020, sebagian besar perusahaan mengalami penurunan laba akibat pandemi COVID-19. BYAN tetap mencatat laba tertinggi sebesar Rp12.151,40 miliar, sementara RAJA mengalami penurunan laba menjadi Rp1,90 miliar. Tahun 2021 menunjukkan pemulihan kinerja keuangan.

BYAN mencatatkan laba tertinggi sebesar Rp26.581,80 miliar, diikuti oleh Golden Energy Mines Tbk (GEMS) sebesar Rp4.512,36 miliar, sedangkan laba terendah diperoleh Elnusa Tbk (ELSA) sebesar Rp3.778,13 miliar. Pada tahun 2022, hampir semua perusahaan besar mencatatkan laba tertinggi selama enam tahun terakhir. Hal ini terjadi karena harga energi dunia melonjak tajam akibat gangguan pasokan global.

Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) membukukan laba tertinggi sebesar Rp120.873,00 miliar, diikuti BYAN sebesar Rp31.385,90 miliar. Sementara itu, laba terendah dicatat oleh Samindo Resources Tbk (MYOH) sebesar Rp2.317,63 miliar. Tahun 2023 menunjukkan penurunan laba di sebagian besar perusahaan. BYAN mencatat laba tertinggi sebesar Rp30.442,10 miliar, diikuti oleh ADRO sebesar Rp113.976,00 miliar, sedangkan laba terendah diperoleh Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) sebesar Rp2.667,67 miliar. Pada tahun 2024, terjadi penurunan laba secara umum akibat normalisasi harga batu bara global dan melemahnya permintaan energi konvensional. BYAN mencatat laba tertinggi sebesar Rp37.320,00 miliar, diikuti GEMS sebesar Rp10.680,50 miliar, sementara laba terendah kembali dicatat oleh MBAP sebesar Rp3.009,32 miliar. Secara keseluruhan, fluktuasi laba bersih selama periode 2019–2024 menunjukkan bahwa sektor energi sangat sensitif terhadap perubahan harga komoditas dan dinamika ekonomi global. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk mampu menjaga stabilitas kinerja keuangannya agar tetap berkelanjutan di tengah ketidakpastian pasar. Kinerja laba yang stabil dan berkelanjutan menjadi dasar penting dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan, khususnya terkait kebijakan dividen.

Menurut Brigham dan Houston (2019), kebijakan dividen adalah keputusan manajemen perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham serta proporsi yang akan ditahan untuk mendukung pembiayaan kegiatan perusahaan di masa mendatang. Kebijakan dividen berhubungan erat dengan nilai perusahaan karena pembagian dividen yang konsisten sering kali dianggap sebagai sinyal positif oleh investor, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang stabil dan kemampuan untuk menghasilkan laba berkelanjutan, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong kenaikan harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Rini Kusumawati & Dedi Rahmawan (2024) serta Endang Maisa Wurdani (2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena investor menganggap pembagian dividen mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang stabil. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Elvira Angelina & Lailatul Amanah (2021) dan Fitra Lestari et al. (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sebab sebagian investor lebih memprioritaskan capital gain daripada pendapatan dividen. Selain kebijakan dividen, aspek lain yang saling terkait dalam pengelolaan keuangan perusahaan adalah kebijakan hutang, yang turut membentuk persepsi investor terhadap risiko dan potensi pertumbuhan nilai perusahaan.

Kebijakan hutang mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana yang bersumber dari pihak eksternal untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Menurut Fahmi (2018), penggunaan hutang dapat menjadi alat pengungkit (leverage) yang meningkatkan laba per saham, namun juga menambah risiko keuangan perusahaan. Keputusan menggunakan hutang dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen yakin terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa depan. Kebijakan hutang berhubungan dengan nilai perusahaan karena penggunaan hutang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan return bagi pemegang saham, namun jika berlebihan, dapat menurunkan nilai perusahaan akibat risiko kebangkrutan yang lebih tinggi, yang membuat investor lebih hati-hati dan menekan harga saham. Ini sejalan dengan penelitian Talenahati Giawa (2022) dan Deni Sapitna et al. (2024) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena investor menilai penggunaan hutang secara optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan return bagi pemegang saham. Namun, penelitian Yedi Suryadi (2020) dan Rini Kusumawati & Dedi Rahmawan (2024) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu kebijakan hutang berpengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, disebabkan oleh meningkatnya beban bunga dan risiko keuangan yang menurunkan persepsi positif investor. Di samping kebijakan hutang, elemen fundamental lain yang menjadi fondasi nilai perusahaan adalah profitabilitas, yang mengukur efektivitas operasional dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya. Menurut Fahmi (2018), profitabilitas menjadi indikator utama bagi investor dalam menilai efisiensi dan efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Profitabilitas berhubungan langsung dengan nilai perusahaan karena tingkat laba yang tinggi sering kali meningkatkan daya tarik investasi, mendorong kenaikan harga saham, dan memperkuat persepsi bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham, meskipun di sektor volatil seperti energi, faktor eksternal seperti fluktuasi

harga komoditas dapat mengurangi pengaruhnya. Ini sejalan dengan penelitian Rizki Pranata (2021), Rifki Lioni (2023), dan Endang Maisa Wurdani (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena laba yang tinggi meningkatkan daya tarik investasi dan mendorong kenaikan harga saham. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Giawa (2022) dan Wulandari & Putri (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama pada sektor yang fluktuatif seperti energi dan pertambangan, di mana faktor eksternal seperti harga komoditas lebih dominan memengaruhi nilai pasar.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dengan memanfaatkan data laporan keuangan perusahaan sektor energi yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Lokasi penelitian bersifat nonfisik karena data yang digunakan berasal dari sumber digital yang dapat diakses secara daring. Waktu penelitian dimulai pada bulan Maret 2025 hingga selesai, mencakup seluruh tahapan mulai dari perumusan masalah, pengumpulan data, pengolahan data, hingga penyusunan laporan akhir penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu metode penelitian yang bersifat sistematis dan objektif dalam menguji hubungan antar variabel melalui analisis statistik. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial maupun simultan.

Menurut Sugiyono (2020:116), desain penelitian merupakan rencana atau kerangka strategi yang digunakan untuk mengintegrasikan berbagai komponen penelitian secara koheren guna menjawab pertanyaan penelitian. Dalam penelitian ini, desain yang digunakan adalah desain kausalitas yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari kebijakan dividen (X1), kebijakan hutang (X2), dan profitabilitas (X3), sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan (Y). Hubungan antar variabel dianalisis baik secara parsial maupun simultan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan.

Variabel penelitian merupakan atribut atau karakteristik yang memiliki variasi tertentu yang dapat diamati dan diukur (Sugiyono, 2020:38). Dalam penelitian ini, setiap variabel dijabarkan dalam bentuk definisi operasional agar dapat diukur secara kuantitatif. Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang menggambarkan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan hutang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang menunjukkan perbandingan antara total hutang dan ekuitas perusahaan. Profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE), yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki. Sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yang mencerminkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan (Fahmi, 2018; Brigham dan Houston, 2019).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024, yaitu sebanyak 90 perusahaan. Menurut Sugiyono (2020), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari. Dari populasi tersebut, dilakukan penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel antara lain perusahaan yang secara konsisten terdaftar di BEI selama periode penelitian, memiliki laporan keuangan lengkap, serta membagikan dividen selama periode 2019–2024. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 13 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian, dengan total observasi sebanyak 78 data.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber yang telah tersedia sebelumnya (Sugiyono, 2020:138). Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor energi yang diakses melalui website Bursa Efek Indonesia dan website resmi perusahaan. Pengumpulan data dilakukan melalui dua metode, yaitu studi kepustakaan dan dokumentasi. Studi kepustakaan dilakukan dengan mengumpulkan dan mempelajari literatur yang relevan seperti buku, jurnal, dan artikel ilmiah yang berkaitan dengan variabel penelitian. Sedangkan dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik kuantitatif dengan bantuan perangkat lunak pengolahan data. Analisis dilakukan untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Model analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Analisis

regresi digunakan karena penelitian ini melibatkan lebih dari satu variabel independen yang mempengaruhi satu variabel dependen.

Sebelum dilakukan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa data memenuhi syarat analisis. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal, uji multikolinearitas untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antar variabel independen, uji heteroskedastisitas untuk mengetahui adanya ketidaksamaan varians, serta uji autokorelasi untuk mengetahui adanya korelasi antar residual. Apabila data telah memenuhi asumsi klasik, maka analisis regresi dapat dilakukan. Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara individu terhadap nilai perusahaan. Sedangkan uji simultan (uji F) digunakan untuk mengetahui pengaruh ketiga variabel independen secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Selain itu, dilakukan juga uji koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

3. Hasil dan Diskusi

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat variabel pengganggu yang mempunyai distribusi normal dalam model regresi. Hasil pengolahan data uji normalitas dengan *one sample Kolmogorov-Smirnov*, sebagai berikut:

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,35933800
Most Extreme Differences	Absolute	,127
	Positive	,127
	Negative	-,083
Kolmogorov-Smirnov Z		1,119
Asymp. Sig. (2-tailed)		,163

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data olahan 2025, SPSS 21.0

Berdasarkan tabel hasil pengolahan data diperoleh nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1,119 dengan signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,163. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi digunakan uji multikolinearitas. Dikatakan tidak terjadi multikolinearitas apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,10. Uji multikolinearitas dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Multiolineritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,859	,474		1,812	,074		
1 DPR	2,003	,833	,576	2,404	,019	,184	5,421
DER	,787	,647	,191	1,217	,227	,431	2,321
ROE	-,446	,301	-,400	-1,483	,142	,145	6,890

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data olahan 2025, SPSS 21.0

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai tolerance yang lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF yang lebih kecil dari 10. Dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari pengujian ini dapat dilihat dari nilai sig > 0,05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, sebaliknya apabila nilai sig < 0,05 maka terjadi gejala heteroskedastisitas Berikut hasil uji heteroskedastisitas.

Tabel 3 hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,210	6,079		-,035	,973
1 DPR	2,278	8,899	,903	,256	,801
DER	,888	5,208	,140	,170	,867
ROE	-2,663	10,600	-,822	-,251	,804

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Sumber : Data olahan 2025, SPSS 21.0

Berdasarkan Tabel 3 hasil uji heteroskedastisitas, pada semua variabel memiliki nilai yang lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada variabel yang digunakan dalam penelitian ini karena nilainya lebih besar dari 0,05.

Uji Autokorelasi

Model summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,465a	,217	,185	1,38662	1,292

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

b. Dependent Variable: PBV

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Sumber : Data olahan 2025, SPSS 21.0

Berdasarkan tabel 4 hasil uji autokorelasi diatas menunjukkan hasil uji Durbin-Watson (DW) dengan nilai DW sebesar 1,292 dengan nilai dL = 1,5535 dan dU=1,7129 dengan demikian nilai DW lebih kecil dari pada dU. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini mengalami autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,724	,683		2,526	,014
1 DPR	,694	,284	,333	2,441	,017
DER	1,356	,516	,329	2,626	,010
ROE	-,067	,171	-,060	-,393	,695

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data olahan 2025, SPSS 21.0

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

$$Y = 1,724 + 0,694 (DPR) + 1,356 (DER) - 0,067 (ROE) + e$$

Dari persamaan tersebut, dapat diinterpretasikan hal-hal sebagai berikut:

- 1) Konstanta (α), Berdasarkan tabel 4.6 diatas dapat diketahui apabila semua variabel bebas memiliki nilai nol (tetap) maka variabel terikat sebesar 1,724
- 2) Kebijakan Dividen (DPR). Nilai koefisien untuk variabel kebijakan dividen sebesar 0,694. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan leverage satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan turun sebesar 0,694 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
- 3) Kebijakan Hutang (DER). Nilai koefisien untuk variabel kebijakan hutang sebesar 1,356. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan leverage satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan naik sebesar 1,356 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

- 4) Profitabilitas (ROE). Nilai koefisien untuk variabel profitabilitas sebesar 0,067. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan leverage satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan naik sebesar 0,067 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

Uji Hipotesis

Uji Signifikan parameter Individual (Uji t)

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,724	,683		2,526	,014
	DPR	,694	,284	,333	2,441	,017
	DER	1,356	,516	,329	2,626	,010
	ROE	-,067	,171	-,060	-,393	,695

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data olahan 2025, SPSS 21.0

1. Kebijakan Dividen (DPR). Dari pengujian hipotesis didapatkan bahwa nilai sig variabel kebijakan dividen sebesar $0,017 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H1 diterima.
2. Kebijakan Hutang (DER). Dari pengujian hipotesis didapatkan bahwa nilai sig variabel kebijakan dividen sebesar $0,010 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H2 diterima.
3. Profitabilitas (ROE). Dari pengujian hipotesis didapatkan bahwa nilai sig variabel kebijakan dividen sebesar $0,695 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H3 ditolak.

Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Tabel 5 Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	39,318	3	13,106	6,816	,000 ^b
Residual	142,281	74	1,923		
Total	181,598	77			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber : Data olahan 2025, SPSS 21.0

Berdasarkan tabel 5 hasil uji F, didapatkan hasil bahwa nilai sig. $0,000 < 0,05$ dan nilai F_{hitung} sebesar 6,816 dan F_{tabel} ialah 2,72 sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabiliti, secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.8207>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,582 ^a	,339	,229	1,26670

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

Sumber : Data olahan 2025, SPSS 21.0

Berdasarkan tabel 6 hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai R Square sebesar 0,339 atau 33,9%, yang berarti variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 33,9%, sedangkan sisanya yaitu 66,1% dipengaruhi oleh faktor lain diluar dari model penelitian ini. Selain itu, nilai Adjusted R Square sebesar 0,229 mengindikasikan bahwa model regresi ini kurang baik menjelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen, sehingga dapat disimpulkan bahwa kontribusi kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan kecil dan signifikan.

Diskusi

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, kebijakan dividen yang diprosikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor pada sektor energi cenderung menghargai perusahaan yang mampu memberikan kepastian pengembalian melalui dividen. Tingginya DPR mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang stabil dan kondisi keuangan yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Peningkatan permintaan saham tersebut berdampak pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan yang tercermin dalam Price to Book Value (PBV). Data periode 2019–2024 menunjukkan variasi DPR antar perusahaan, di mana perusahaan seperti GEMS, BSSR, dan AKRA memiliki DPR yang relatif stabil, sedangkan ITMG dan MYOH menunjukkan DPR lebih rendah. Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa dividen merupakan sinyal positif bagi pasar mengenai prospek perusahaan. Selain itu, harga saham mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Dalam sektor energi yang penuh ketidakpastian, dividen menjadi indikator stabilitas. Hasil ini sejalan dengan Yedi Suryadi (2023), namun berbeda dengan Elvira Angelina dan Lailatul Amanah (2021).

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karakteristik sektor energi yang padat modal sehingga membutuhkan pendanaan besar untuk operasional dan ekspansi. Penggunaan hutang dalam batas wajar dipandang sebagai strategi untuk meningkatkan kapasitas produksi dan pertumbuhan perusahaan. Data menunjukkan bahwa perusahaan seperti AKRA, GEMS, dan RAJA memiliki DER tinggi dan diikuti PBV yang kuat. Sebaliknya, DER rendah tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal, penggunaan hutang mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas. Pada sektor energi, hutang menjadi instrumen penting dalam pembiayaan investasi jangka panjang. Oleh karena itu, penggunaan hutang untuk ekspansi dipersepsikan sebagai strategi pertumbuhan yang meningkatkan kepercayaan investor. Hasil ini sejalan dengan penelitian Giawa (2022) dan Deni Sapitira et al. (2024), namun berbeda dengan Rizki Pranata (2024). Perbedaan tersebut disebabkan oleh karakteristik sektor dan kondisi ekonomi yang berbeda, sehingga dalam sektor energi hutang justru meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena profitabilitas pada sektor energi cenderung berfluktuasi akibat perubahan harga komoditas global seperti minyak dan batu bara. Kondisi ini

menyebabkan laba perusahaan tidak stabil sehingga investor tidak menjadikan ROE sebagai indikator utama. Data menunjukkan bahwa perusahaan dengan ROE tinggi tidak selalu memiliki PBV tinggi, begitu juga sebaliknya. Menurut Fahmi (2018), profitabilitas merupakan indikator kinerja perusahaan, namun pada sektor energi mekanisme tersebut tidak selalu berlaku. Karakteristik sektor energi yang padat modal dan volatil menyebabkan ROE kurang mencerminkan prospek jangka panjang. Dalam teori sinyal, profitabilitas tidak memberikan sinyal yang kuat karena sifatnya yang tidak stabil. Investor lebih mempertimbangkan arus kas, struktur modal, dan kebijakan dividen. Hasil ini sejalan dengan Elvira Angelina dan Lailatul Amanah (2021) serta Giawa (2022), namun berbeda dengan Rizki Pranata (2024) dan Endang Maisa Wurdani (2024). Perbedaan ini disebabkan oleh karakteristik industri dan kondisi ekonomi yang memengaruhi persepsi investor.

Pengaruh Simultan Kebijakan Dividen, Hutang, dan Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor energi. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya menilai satu faktor, tetapi mempertimbangkan kombinasi kebijakan keuangan perusahaan secara keseluruhan. Ketiga variabel tersebut memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kondisi perusahaan sehingga memengaruhi keputusan investasi. Dalam teori sinyal, kebijakan dividen mencerminkan kemampuan perusahaan memberikan imbal hasil, kebijakan hutang menunjukkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan finansial, dan profitabilitas menggambarkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Kombinasi ketiganya menghasilkan sinyal yang lebih kuat bagi investor. Ketika ketiga indikator berada dalam kondisi baik, maka kepercayaan pasar meningkat sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Hasil ini sejalan dengan penelitian Deni Sapitri et al. (2024) serta Rini Kusumawati dan Dedi Rahmawan (2024) yang menyatakan bahwa ketiga variabel secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa kombinasi kebijakan keuangan perusahaan memiliki peran penting dalam membentuk persepsi investor terhadap prospek perusahaan.

4. Kesimpulan

Secara keseluruhan, hasil penelitian mengindikasikan bahwa ketiga variabel yang diteliti memiliki kontribusi penting dalam membentuk penilaian investor terhadap nilai perusahaan sektor energi. Industri ini memiliki karakteristik khusus berupa ketergantungan pada kondisi eksternal seperti harga komoditas, biaya operasional yang tinggi, serta dinamika kebijakan energi nasional. Oleh karena itu, perusahaan energi yang mampu menjaga stabilitas dividen, mengelola hutang secara proporsional, dan mempertahankan profitabilitas yang baik akan lebih mudah mendapatkan kepercayaan pasar dan meningkatkan nilai perusahaannya.

Referensi

1. Angelina, E., & Amanah, L. (2021). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, KEBIJAKAN DEVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Lailatul Amanah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya ABSTRACT. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–20.
2. Atmojo, O. K., Azhari, M., Diana, A., & Marbela, P. (2024). Atmojo et al. (2024). The Effect of Dividend Policy, Debt Policy and Profitability on Company Value. *Aliansi Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 2024, 147–158.
3. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of financial management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan). In *Engineering and Process Economics* (Vol. 3, Issue 3).
4. Fahmi. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. ALFABETA CV.
5. Giawa, T., Finatariyani, E., Akuntansi, P. S., Pamulang, U., & Selatan, K. T. (2024). 02.+Talenahati+Giawa+PENGARUH+STRUKTUR+MODAL,+UKURAN+PERUSAHAAN+DAN+KEBIJAKAN+DIVIDEN+TERHADAP+NILAI. 7(9).
6. Gulo Niatman, H., & Arita, E. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan In. IX(1), 1–5.
7. Home, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2008). *Fundamentals of Financial Management 13th Edition*. In Prentice Hall Financial Times. <https://iesr.or.id/en/publication/coal-stock-prices-decline-amid-global-market-volatility> <https://www.idx.co.id>
8. Ilma, P. I., Widodo, E., Widuri, T., Manajemen, F. E., & Kadiri, U. I. (2024). Issn : 3025-9495. 8(7).
9. Irnawati. (2021). *Manajemen Keuangan: Konsep dan Aplikasi Keputusan Keuangan*.
10. Pranata, R., & Awaludin, T. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk Periode 2013-2022 ARTICLE INFO ABSTRACT. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 1(1), 27–34. <https://jurnalamanah.com/index.php/cakrawala/index>
11. Putri, S. W., & Ramadhan, Y. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *JCA Ekonomi*, 1(1), 64–77.
12. Rahyulia, M., Harini, G., Si, M., & Pd, M. E. (2024). Pada Sektor Finansial Utama Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. 2(1), 291–302.
13. Rifky Rinaldy. (2024). (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2017-2021) Program Studi Sarjana Akuntansi , Fakultas Ekonomi dan Bisnis , Universitas Pamulang The objective of this research is to examine how Firm V. 23(1), 57–67.

14. Sapitra, D., & Masriani, I. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022) keuntungan perusahaan dan kesejahteraan masyarakat lebih luas, *terma*, 2(3), 157–171.
15. Seran, E. Y., Ndoen, W. M., Makakita, R. F., & C Christen. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2017-2021. *Jurnal Ekonomi & Ilmu Sosial*, 535–547.
16. Setiawan, F., Andaris, I., Anggraini, R., Damayanti, R., & Kustina, L. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Revenue: Lentera Bisnis Manajemen*, 2(01), 12–20. <https://doi.org/10.59422/lbm.v2i01.178>
17. Suryadi, Y., M. Wahyu Dwi Satrio, & Enggus Rivando. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Tingkat Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Systematic Literature Review. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 1(3), 646–633. <https://doi.org/10.59407/jmie.v1i3.685>
18. Sutrisno. (2009). *Manajemen keuangan, konsep dan aplikasi*. Ekonisia, 336.
19. Triyonowati, & Maryam, D. (2022). *Buku Ajar Manajemen Keuangan II*. www.indomediapustaka.com
20. Undang-undang Pasar Modal (UUPM) No.8 Tahun 1995 pasal 11 ayat 3
21. Wurdani, E. M. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. *UMMagelang Conference Series*, 163–179. <https://doi.org/10.31603/conference.11985>