

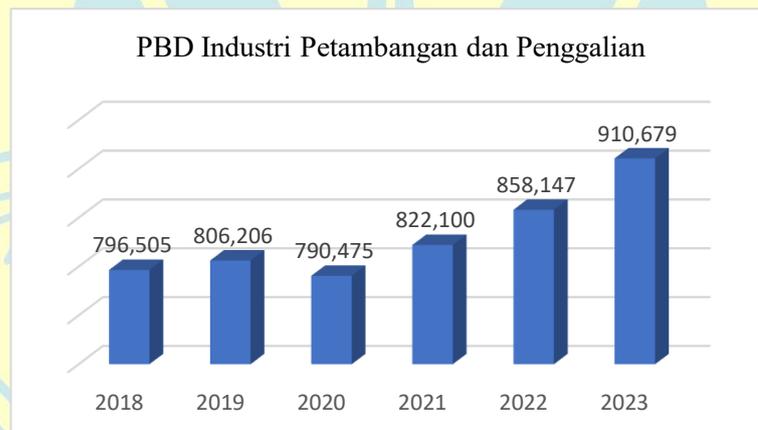
# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Sektor energi merupakan salah satu sektor strategis yang memiliki peran penting dalam menunjang pertumbuhan ekonomi nasional dan memenuhi kebutuhan energi masyarakat serta industri. Menurut Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), sektor energi mencakup kegiatan eksplorasi, produksi, pengolahan, distribusi, dan pemanfaatan sumber energi seperti minyak bumi, gas alam, batu bara, serta energi terbarukan. Peran krusial sektor ini menjadikannya sebagai pilar utama dalam pembangunan nasional, terutama di negara berkembang yang sedang dalam proses industrialisasi seperti Indonesia.

**Grafik 1.1 PDB Menurut Lapangan Usaha pada Industri Pertambangan dan Penggalian (Milyar Rupiah) di Indonesia Tahun 2018-2023**



Sumber: Badan Pusat Statistik (2023)

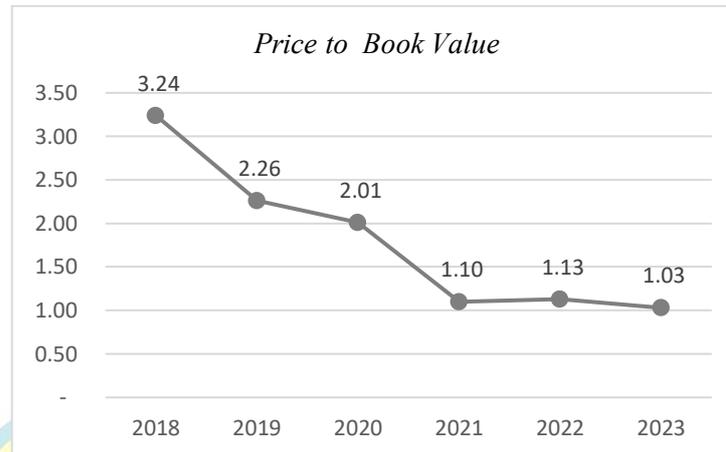
Berdasarkan Gambar 1.1 di atas diketahui PDB Menurut Lapangan Usaha pada Pertambangan dan Penggalian di Indonesia mengalami kenaikan dari 796,505 pada tahun 2018 menjadi 910,679 pada tahun 2023, artinya nilai tambah yang dihasilkan oleh sektor pertambangan dan penggalian terus bertambah besar dalam satuan miliar rupiah, sesuai dengan klasifikasi Produk Domestik Bruto (PDB) berdasarkan lapangan usaha. Peningkatan ini menunjukkan bahwa aktivitas ekonomi di pertambangan dan penggalian semakin aktif dan memberikan kontribusi yang lebih besar terhadap perekonomian nasional. Dengan demikian, kenaikan

PDB menurut lapangan usaha pada pertambangan dan penggalan menandakan bahwa sektor ini semakin berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional, meningkatnya penerimaan negara, terciptanya lapangan kerja, mendorong pembangunan di daerah penghasil tambang, menarik investasi, serta memastikan ketersediaan bahan baku energi dan mineral untuk mendukung pembangunan nasional.

Kenaikan PDB menurut Lapangan Usaha pada Industri Pertambangan dan Penggalan di Indonesia tahun 2018–2023 disebabkan oleh beberapa faktor utama. Pertama, peningkatan investasi, khususnya dari penanaman modal dalam negeri, telah mendorong pertumbuhan produksi dan penyerapan tenaga kerja di sektor ini. Kedua, program hilirisasi yang dijalankan pemerintah berhasil meningkatkan nilai tambah komoditas tambang melalui pengolahan di dalam negeri sebelum diekspor. Selain itu, permintaan dan harga komoditas tambang seperti batu bara dan mineral yang tinggi di pasar global juga turut meningkatkan pendapatan sektor pertambangan. Kebijakan pemerintah yang menempatkan sektor pertambangan sebagai prioritas nasional untuk mendukung ketahanan energi dan ekonomi nasional semakin memperkuat kontribusi sektor ini.

Namun demikian, dinamika nilai perusahaan sektor energi di pasar modal menunjukkan fenomena yang menarik. Nilai perusahaan mengacu pada kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, yang tercermin melalui peningkatan harga saham di pasar. Menurut Indrarini (2019) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan memiliki posisi yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menggambarkan bagaimana keadaan perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena jika nilai perusahaan tinggi dapat mencerminkan tingginya kemakmuran bagi para pemegang saham. Ketika harga saham suatu perusahaan itu tinggi maka semakin tinggi pula tingkat kesejahteraan bagi pemilik saham (Dewi et al., 2021).

**Grafik 1.2 Rara-rata PBV pada Perusahaan Sektor Saham Energi Tahun 2018-2023**



Sumber: Bursa Efek Indonesia (2023)

Berdasarkan Gambar 1.2 di atas diketahui bahwa rata-rata nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *price to book value* (PBV) pada perusahaan sektor saham energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2023 bergerak secara fluktuatif cenderung menurun. Pada tahun 2018 nilai PBV sebesar 3.24, tahun 2019 sampai tahun 2021 mengalami penurunan yang signifikan menjadi 1.10, kemudian tahun 2022 mengalami kenaikan menjadi 1.13 dan tahun 2023 mengalami penurunan menjadi 1.03. Jadi nilai PBV dari tahun 2018 sampai 2023 mengalami penurunan sebesar 2.21 dari 3.24 pada tahun 2018 menjadi 1.03 pada tahun 2023. Penurunan ini mengindikasikan menurunnya apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan meskipun tidak selalu mencerminkan buruknya kinerja operasional. Secara teori, PBV yang menurun dapat mengindikasikan *undervaluation*, atau kurangnya keyakinan investor terhadap prospek perusahaan dalam jangka panjang.

Merujuk pada fenomena tersebut, peneliti tertarik meneliti faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sektor saham energi yang mengalami penurunan nilai PBV tahun 2018-2023. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Rasio profitabilitas merupakan rasio penilaian atau perbandingan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari pendapatan yang terkait dengan penjualan, asset, dan ekuitas atas dasar pengukuran tertentu.

Hasil Pengukuran dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen untuk melihat apa yang telah dikerjakan efektif atau belum (Fitriana, 2024).

Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor energi karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Sektor energi, yang umumnya padat modal dan berisiko tinggi, sangat bergantung pada efisiensi operasional dan manajemen biaya. Rasio profitabilitas seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memaksimalkan aset dan modal untuk memperoleh keuntungan. Ketika perusahaan mencatat tingkat profitabilitas yang tinggi secara konsisten, investor cenderung menganggap perusahaan tersebut sebagai entitas yang stabil dan menguntungkan, yang pada akhirnya meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut dan menaikkan nilai perusahaan yang tercermin dalam *Price to Book Value* (PBV) atau kapitalisasi pasar.

Profitabilitas yang tinggi juga memberikan perusahaan ruang lebih besar untuk berinvestasi dalam pengembangan energi baru dan terbarukan, membayar dividen, atau melakukan ekspansi bisnis. Dalam industri energi yang sedang mengalami transisi menuju sumber daya yang lebih berkelanjutan, kemampuan menghasilkan laba juga mencerminkan adaptabilitas perusahaan terhadap perubahan pasar dan regulasi. Hal ini meningkatkan persepsi positif dari investor dan pemangku kepentingan lainnya, yang pada akhirnya mendongkrak nilai pasar perusahaan. Dengan kata lain, profitabilitas tidak hanya mencerminkan performa keuangan jangka pendek, tetapi juga memperkuat prospek jangka panjang perusahaan dalam menghadapi tantangan sektor energi yang dinamis.

Profitabilitas mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat meningkatkan daya tarik investor. Semakin tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Putri & Sutopo (2024), Kusuma & Mahroji (2024), Arrahman & Mahardika (2023), Maharani & Murtanto (2024) dan Alifian & Susilo (2024) menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi. Namun, hasil yang berlawanan ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Putra (2024) dan Alifian et al.

(2023) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor energi.

Hal ini karena nilai perusahaan di sektor energi seringkali lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti fluktuasi harga energi global, regulasi pemerintah, dan ketidakpastian pasar daripada oleh laba yang dihasilkan perusahaan itu sendiri. Selain itu, perusahaan energi biasanya memiliki struktur aset dan investasi jangka panjang yang besar, sehingga investor cenderung lebih memperhatikan prospek pertumbuhan, stabilitas pendapatan, dan kebijakan pemerintah daripada sekadar tingkat profitabilitas saat ini. Oleh karena itu, meskipun perusahaan mampu menghasilkan laba, hal tersebut belum tentu langsung meningkatkan nilai perusahaan di mata investor pada sektor energi.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo (Fitriana, 2024). Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan di sektor energi karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Di sektor energi, yang sering menghadapi fluktuasi harga komoditas, ketidakpastian geopolitik, dan proyek-proyek besar dengan investasi awal yang besar, manajemen likuiditas menjadi krusial. Rasio seperti *Current Ratio* (CR) menunjukkan seberapa aman perusahaan dalam mengelola utang lancar dengan aset lancar yang dimilikinya. Likuiditas yang tinggi memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat dan mampu bertahan dalam situasi darurat atau tekanan ekonomi. Hal ini meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak positif terhadap persepsi nilai perusahaan.

Likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan sektor energi untuk lebih fleksibel dalam menjalankan strategi bisnis, seperti mengakuisisi aset energi baru, mempercepat proyek eksplorasi dan produksi, atau berinvestasi dalam teknologi ramah lingkungan. Perusahaan yang memiliki kecukupan kas dan aset lancar dapat merespons peluang pasar dengan cepat tanpa harus terlalu bergantung pada

pembiayaan eksternal, yang sering kali mahal dan berisiko. Oleh karena itu, investor cenderung memberikan penilaian lebih tinggi terhadap perusahaan energi dengan tingkat likuiditas yang memadai, karena dinilai memiliki stabilitas keuangan dan potensi pertumbuhan jangka panjang yang lebih baik.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga memberikan sinyal positif kepada pasar dan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Kusuma & Mahroji (2024), Komalasari & Yulazri (2023) dan Alifian & Susilo (2024) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi. Namun, hasil yang berlawanan ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Nadaredo et al. (2025) dan Tjiptadi (2024) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor energi. Hal ini karena investor dan pasar lebih memprioritaskan faktor-faktor lain seperti profitabilitas, leverage, dan prospek pertumbuhan jangka panjang daripada kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sektor energi umumnya memiliki kebutuhan modal besar dan siklus bisnis jangka panjang, sehingga tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu mencerminkan kinerja atau potensi nilai perusahaan di masa depan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat digambarkan melalui total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan aset dan rata-rata total aktiva perusahaan (Novari & Lestari, 2016). Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan di sektor energi karena mencerminkan kapasitas operasional, kekuatan aset, dan daya saing perusahaan dalam industri yang kompleks dan berisiko tinggi. Perusahaan energi dengan skala besar biasanya memiliki sumber daya keuangan dan infrastruktur yang lebih kuat, yang memungkinkan mereka untuk menjalankan proyek berskala besar, mengakses teknologi mutakhir, serta bertahan dalam tekanan harga energi

global. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan sering kali diasosiasikan dengan stabilitas dan keandalan, sehingga investor lebih percaya dan bersedia menanamkan modal, yang kemudian meningkatkan nilai pasar perusahaan tersebut.

Perusahaan besar di sektor energi cenderung memiliki pengaruh pasar yang lebih besar, baik dalam hal negosiasi kontrak maupun penetrasi pasar internasional. Mereka juga lebih mudah memperoleh pembiayaan dengan biaya yang lebih rendah karena dianggap memiliki risiko gagal bayar yang lebih kecil. Dengan kapasitas yang besar pula, perusahaan mampu melakukan diversifikasi bisnis, seperti mengembangkan energi terbarukan di tengah transisi energi global. Keunggulan-keunggulan ini menjadikan ukuran perusahaan sebagai faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan karena menunjukkan potensi pertumbuhan jangka panjang dan keberlanjutan bisnis yang lebih tinggi.

Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasional dan sumber daya yang dimiliki. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula potensi pertumbuhan dan stabilitasnya, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Nadaredo et al. (2025), Baining et al. (2024), Rusyanto et al. (2022) dan Widiyati (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi. Namun, hasil yang berlawanan ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Aeraafi & Hartono (2024) dan Tjiptadi (2024) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor energi. Hal ini karena faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas energi, regulasi pemerintah, dan dinamika pasar global lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan dibandingkan dengan besarnya aset atau skala perusahaan dan juga karena risiko dan ketidakpastian di sektor energi sangat tinggi sehingga investor lebih fokus pada faktor lain seperti profitabilitas dan pertumbuhan aset.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Menurut Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang ditanamkan dan

dipertahankan untuk investasi kembali didalam perusahaan. Kebijakan dividen menentukan pembagian laba atau penanaman dalam membayar dividen (Utami & Artini, 2024). Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan di sektor energi karena mencerminkan stabilitas keuangan dan kepercayaan manajemen terhadap prospek keuntungan di masa depan. Dalam industri energi yang cenderung padat modal dan berisiko tinggi, keputusan perusahaan untuk membagikan dividen secara konsisten memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki arus kas yang kuat dan tidak seluruh laba harus digunakan untuk pembiayaan operasional atau ekspansi. Menurut teori sinyal, dividen yang stabil atau meningkat menunjukkan bahwa manajemen percaya pada prospek keuangan jangka panjang, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak positif pada harga saham serta nilai perusahaan.

Selain itu, bagi investor di sektor energi yang sering mencari investasi jangka panjang, dividen menjadi salah satu daya tarik utama karena memberikan pendapatan rutin. Perusahaan yang menerapkan kebijakan dividen yang jelas dan konsisten cenderung lebih dihargai oleh pasar, karena dianggap mampu mengelola keuangan dengan baik dan memperhatikan kepentingan pemegang saham. Di tengah fluktuasi harga energi global dan ketidakpastian regulasi, kepastian imbal hasil melalui dividen juga membantu meredakan kekhawatiran investor. Oleh karena itu, kebijakan dividen bukan hanya mencerminkan kinerja masa kini, tetapi juga memperkuat persepsi pasar terhadap nilai dan kredibilitas perusahaan energi dalam jangka panjang.

Kebijakan dividen yang konsisten memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang stabil, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Marlina et al. (2022) dan Hidayati & Vrianda (2025) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi. Namun, hasil yang berlawanan ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Amaliyah & Agustin (2021) dan Efpriati & Sumarni (2024) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Hal ini karena investor lebih fokus pada potensi *capital gain* atau pertumbuhan perusahaan di masa depan daripada pendapatan dividen saat ini.

Selain sebagai variabel independen, kebijakan dividen juga dapat berfungsi sebagai variabel moderasi atau yang disebut sebagai variabel moderasi semu. Dimana variabel moderasi semu merupakan variable yang memoderasi variable independen dan dependen sekaligus menjadi variable independen. Artinya, kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang tepat dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas keuangan dan prospek perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena dividen menjadi sinyal penting bagi investor mengenai kesehatan dan prospek perusahaan. Ketika perusahaan menunjukkan profitabilitas tinggi dan membagikan dividen secara konsisten, hal ini memberikan informasi positif bahwa perusahaan tidak hanya mampu menghasilkan laba, tetapi juga mampu mengembalikan keuntungan tersebut kepada pemegang saham. Dengan demikian, kebijakan dividen memperkuat kepercayaan investor sehingga nilai perusahaan cenderung meningkat seiring dengan pembayaran dividen yang stabil (Tarigan et al., 2023).

Kebijakan dividen berperan sebagai variabel moderasi karena dapat meningkatkan efektivitas profitabilitas dalam mendorong nilai perusahaan. Investor biasanya lebih memperhatikan pembayaran dividen daripada sekadar pengumuman laba, karena dividen merupakan bentuk nyata dari pengembalian investasi. Kebijakan dividen yang jelas dan konsisten memberikan kepastian kepada investor mengenai pengembalian tersebut, sehingga memperkuat hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang mampu membayar dividen secara rutin dianggap lebih kredibel dan berpotensi memiliki nilai pasar yang lebih tinggi (Astakoni & Wardita, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Darmawan et al., (2020), Dewi (2023), Kasmawati et al. (2023) dan Nurmadi & Novietta (2022) menyatakan kebijakan

dividen dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Namun, hasil yang berlawanan ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Budiasih et al. (2023) dan Effendie et al. (2024) kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas kebijakan dividen sebagai moderator bergantung pada karakteristik perusahaan dan kondisi pasar. Meski demikian, secara teori dan dalam banyak kasus, kebijakan dividen tetap dianggap sebagai alat penting yang dapat memperkuat sinyal positif dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan di mata investor.

Kebijakan Dividen dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan karena dividen memberikan sinyal penting kepada investor tentang bagaimana perusahaan mengelola kas dan laba yang dihasilkan. Ketika perusahaan memiliki likuiditas yang baik dan juga menerapkan kebijakan dividen yang stabil, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, tetapi juga mampu membagikan keuntungan kepada pemegang saham secara konsisten. Dengan demikian, kebijakan dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, sehingga memperkuat hubungan positif antara likuiditas dan nilai perusahaan (Parida et al., 2022).

Kebijakan dividen yang jelas dan konsisten memberikan gambaran bahwa perusahaan memiliki manajemen keuangan yang sehat dan transparan dalam mengalokasikan laba. Hal ini membuat investor lebih yakin bahwa likuiditas perusahaan tidak hanya digunakan untuk operasional sehari-hari, tetapi juga untuk memberikan imbal hasil langsung berupa dividen. Dengan adanya kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, likuiditas yang dimiliki perusahaan dapat lebih efektif diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan karena investor melihat adanya pengembalian nyata dari kas yang tersedia (Zahra et al., 2025).

Penelitian yang dilakukan oleh Zahra et al. (2025), Indrawaty & Mildawati (2018) dan Shalihah (2024) menyatakan kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Namun, hasil yang berlawanan ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati et al., (2023) dan

Khoiroh et al. (2024) menunjukkan kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini bisa disebabkan karena keputusan pembagian dividen lebih berkaitan dengan profitabilitas dan prospek jangka panjang perusahaan, bukan semata-mata kemampuan jangka pendek dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Likuiditas mencerminkan efisiensi manajemen kas dan aset lancar, sedangkan kebijakan dividen sering kali dipengaruhi oleh strategi manajerial, kebutuhan investasi, dan ekspektasi pemegang saham.

Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan karena berperan sebagai sinyal tambahan terhadap efisiensi dan komitmen perusahaan dalam mengelola laba. Meskipun perusahaan besar memiliki keunggulan dalam skala ekonomi, sumber daya, dan akses pembiayaan, nilai perusahaan tidak otomatis tinggi jika tidak disertai dengan kebijakan dividen yang jelas dan menarik bagi investor. Dalam hal ini, kebijakan dividen menjadi mekanisme moderasi yang memperkuat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai, karena investor akan lebih menghargai perusahaan besar yang juga konsisten dalam memberikan imbal hasil kepada pemegang saham melalui dividen.

Perusahaan besar yang tidak membagikan dividen dapat dipersepsikan sebagai entitas yang menyimpan laba tanpa transparansi atau arah penggunaan yang jelas, yang dapat mengurangi kepercayaan pasar. Sebaliknya, ketika perusahaan besar menetapkan kebijakan dividen yang stabil, hal ini menambah keyakinan bahwa ukuran perusahaan diimbangi dengan kinerja keuangan yang sehat dan orientasi pada kesejahteraan pemegang saham. Dengan demikian, kebijakan dividen memperkuat hubungan positif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal kredibilitas dan tata kelola yang baik, yang sangat dihargai oleh investor dalam menilai potensi jangka panjang perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Effendie et al. (2024), Lesnawati (2022) dan Safitri (2015) menyatakan kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Namun, hasil yang berlawanan ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati et al. (2023) dan Gunawan & Imronudin (2025) menunjukkan kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh

ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini karena nilai perusahaan lebih ditentukan oleh persepsi stabilitas dan prospek perusahaan besar, sehingga kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh tambahan yang signifikan dalam hubungan tersebut.

Berdasarkan penjabaran diatas, peneliti melihat adanya celah penelitian dalam pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor saham energi, yaitu hasil yang inkonsistensi pada penelitian terdahulu dan masih sedikitnya penelitian yang menguji kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada sektor ini. Oleh karena itu judul yang penulis ambil untuk diteliti adalah “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Saham Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023”.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, terdapat penurunan nilai perusahaan pada Sektor Energi pada tahun 2018-2023 dan adanya kontradiksi hasil penelitian sebelumnya yang menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Sektor Saham Energi serta penelitian yang mengkaji kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dinilai masih minim diteliti. Oleh karena itu, penulis merumuskan penelitian mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Saham Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

## **1.3 Pertanyaan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, peneliti akan mengemukakan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

- a. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
- b. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
- c. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
- d. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

- e. Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan?
- f. Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan?
- g. Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan?

#### 1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan diadakannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
- b. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.
- c. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
- d. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
- e. Untuk menguji dan menganalisis Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi dalam pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
- f. Untuk menguji dan menganalisis Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi dalam pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.
- g. Untuk menguji dan menganalisis Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi dalam pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

#### 1.5 Manfaat Penelitian

- a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan *Signaling Theory* dengan mengkaji peran indikator keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, serta kebijakan dividen sebagai bentuk sinyal yang dikirimkan manajemen kepada investor. Keberadaan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini memberikan sudut pandang baru dalam memahami

bagaimana sinyal keuangan tersebut dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh karakteristik internal perusahaan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini diharapkan dapat memperluas cakupan penerapan *Signaling Theory*, khususnya dalam konteks perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Manfaat Praktis

1) Manajemen perusahaan sektor energi

Hasil penelitian ini dapat menjadi masukan strategis dalam mengelola profitabilitas, likuiditas, dan skala usaha secara optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Selain itu, pengelolaan kebijakan dividen juga dapat dijadikan alat untuk menarik kepercayaan investor.

2) Investor dan analis pasar modal

Temuan dari penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam menilai kinerja fundamental perusahaan serta memperkuat pengambilan keputusan investasi yang lebih akurat, khususnya dalam sektor energi.

