

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan globalisasi yang sangat pesat berdampak pada perdagangan bebas yang memungkinkan akses lebih cepat terhadap teknologi. Hal ini akan mengantarkan era baru dalam perekonomian dan membuka peluang pembangunan yang lebih luas, pertumbuhan ekonomi sangat erat kaitannya dengan konsumsi energi, karena semakin maju suatu negara secara ekonomi, maka semakin banyak energi yang perlu dikonsumsi. Hal ini menunjukkan bahwa industri di negara tersebut berkembang pesat dan perekonomian negara secara keseluruhan diperkirakan akan membaik.

Energi merupakan bagian dari kebutuhan masyarakat di setiap negara, termasuk di Indonesia. Seiring berjalannya waktu, jumlah penduduk di Indonesia akan terus bertambah dan konsumsi energi pun akan semakin meningkat. Kebutuhan energi dalam masyarakat sebagai ujung tombak berbagai kehidupan manusia yang sangat beragam, mulai dari kebutuhan pribadi hingga kebutuhan masyarakat seperti pertanian, pendidikan, kesehatan, transportasi, bahkan perekonomian (Ishlah & Kurniawan, 2023).

Menurut Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2007 tentang Energi, energi merupakan kemampuan untuk melakukan kerja yang berasal dari sumber daya energi, baik yang dapat diperbarui maupun tidak dapat diperbarui. Sumber daya energi meliputi energi terbarukan seperti energi surya, angin, air, biomassa, dan panas bumi. Serta energi tidak dapat diperbarui seperti minyak bumi, gas alam, dan batu bara.

Sektor energi merupakan kegiatan usaha penyediaan energi yang terdiri atas eksplorasi sumber daya energi, konversi sumber daya energi menjadi energi, serta transmisi dan distribusi energi terbarukan dan tidak terbarukan. Sektor energi merupakan salah satu sektor yang paling aktif di Bursa Efek Indonesia ditinjau dari perdagangan, volume, dan nilainya. Selain itu, sektor energi juga menjadi satu dari sekian banyak sektor industri yang mendominasi dan unggul dalam berkontribusi untuk memperkuat perekonomian di Indonesia (Jabir et al., 2022).

Pada tahun 2020, Indonesia mengalami penurunan permintaan energi akibat pandemi Covid-19. Hampir seluruh negara di dunia menerapkan *lockdown*, pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), *work from home*, dan sebagainya. Sehingga, aktivitas perekonomian menurun. Pembatasan ini berakibat pada konsumsi energi seperti bahan bakar minyak menjadi rendah yang mengakibatkan harga minyak dunia menjadi anjlok dikarenakan kelebihan pasokan (Hilmawan & Sugiyono, 2020).

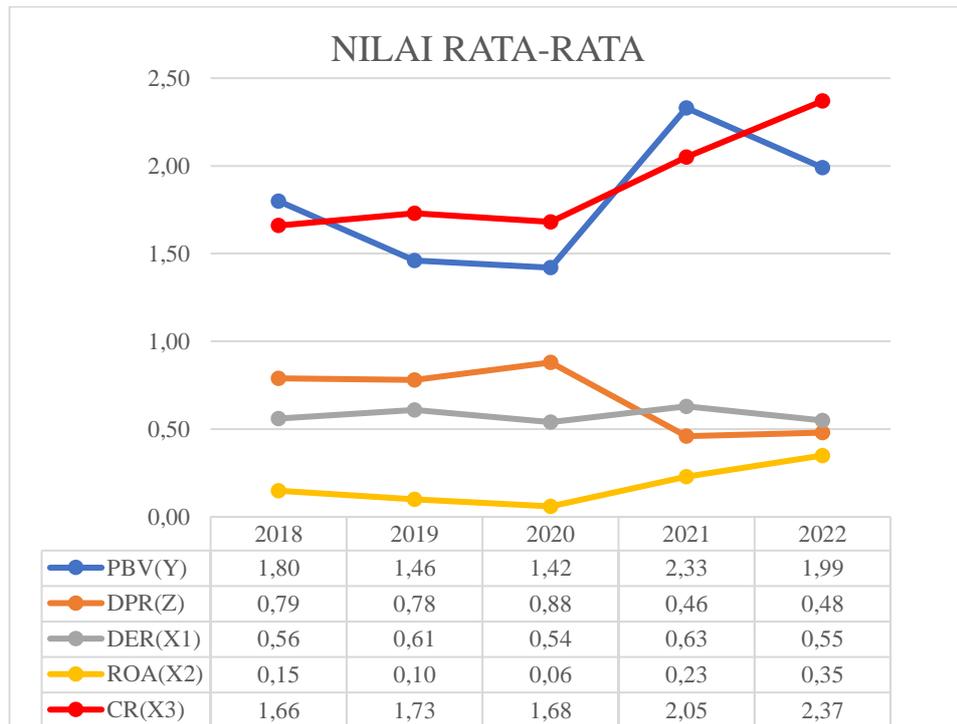
Harga minyak anjlok pada tahun 2020 sebagai respon terhadap kekhawatiran akan cepatnya penyebaran COVID-19. Hal ini memicu guncangan terhadap permintaan ekonomi global di tengah meningkatnya perang harga minyak yang semakin meluas antara dua negara produsen minyak utama yaitu Rusia dan Arab Saudi. Karena produsen minyak berusaha sekuat tenaga untuk mengeluarkan minyak mentah dari pasar yang mengalami kelebihan pasokan, kontrak berjangka bulan Mei tahun 2020 untuk satu barel WTI (*West Texas Intermediate*) merosot ke wilayah negatif untuk pertama kalinya pada bulan April 2020 dari \$18 per barel menjadi -\$37 per barel. Kelebihan pasokan ini mendorong Rusia dan Arab Saudi untuk mengakhiri perang harga, dan OPEC (Organisasi Negara-Negara Pengekspor Minyak) setuju untuk mengurangi produksi. Namun, kegagalan untuk bertindak cepat membuat harga minyak tetap rendah hampir sepanjang paruh pertama tahun 2020, meskipun harga mulai pulih dari posisi terendah dalam sejarah (Investopedia, 2022).

Seiring dengan membaiknya situasi perekonomian setelah pandemi Covid-19, persaingan dalam dunia usaha semakin ketat karena setiap industri berusaha mencapai apa yang telah diperjuangkannya. Setiap bisnis tentunya memiliki tujuan baik berupa tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan jangka pendek suatu perusahaan adalah menghasilkan keuntungan yang sebesar-besarnya dengan menggunakan sumber daya yang ada, sedangkan tujuan jangka panjang suatu perusahaan adalah memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut. Perusahaan dituntut

untuk bisa merumuskan strategi yang efektif dan efisien dalam upaya meningkatkan nilai perusahaannya (Pratama & Nurhayati, 2022).

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika suatu perusahaan dijual. Nilai perusahaan digunakan sebagai ukuran keberhasilan tata kelola perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan menjamin kesejahteraan pemegang saham, sehingga mencerminkan tingginya nilai suatu perusahaan. Nilai suatu perusahaan tercermin dari harga sahamnya di pasar modal. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Hal ini akan mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Romadhani et al., 2020).

Berikut adalah grafik yang menunjukkan mengenai nilai rata-rata struktur modal, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan, pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022:



(Sumber: Data diolah, 2024)

Gambar 1. 1
Grafik Nilai Rata-Rata Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI tahun 2018-2022.

Berdasarkan gambar 1.1, diketahui bahwa selama periode 2018-2022 perusahaan sektor energi mengalami fluktuasi pada nilai perusahaan yang diukur dengan (PBV), kebijakan dividen yang diukur dengan (DPR), struktur modal diukur dengan (DER), profitabilitas yang diukur dengan (ROA), dan likuiditas diukur dengan (CR).

Nilai rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi selama tahun 2018-2022 mengalami fluktuasi. Di tahun 2018 rata-rata nilai perusahaan adalah 1,80 turun menjadi 1,46 di tahun 2019. Kemudian nilai rata-rata nilai perusahaan menurun kembali sebesar 1,42 di tahun 2020 dan naik menjadi 2,33 di tahun 2021. Namun, pada tahun 2022 rata-rata nilai perusahaan turun kembali sebesar 1,99. Naik turunnya nilai perusahaan dapat berpengaruh terhadap kepercayaan para investor. Nilai PBV yang rendah mengakibatkan semakin rendahnya harga saham perusahaan yang akan berdampak buruk pada perusahaan. Sedangkan, nilai PBV yang tinggi menggambarkan bahwa nilai harga saham akan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham. Turunnya nilai perusahaan ini diakibatkan oleh pandemi Covid-19, dimana Kementerian Energi dan Sumber Daya Manusia mencatatkan nilai investasi bidang energi pada tahun 2020 sebesar Rp 340,14 triliun anjlok 26,5% atau berkurang sekitar Rp 122,8 triliun, dibandingkan dengan tahun 2019 yang mencapai Rp 463,37 triliun (katadata.co.id).

Kebijakan dividen (DPR) selama periode 2018-2022 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2018, nilai rata-rata DPR yaitu 0,79 dan menurun menjadi 0,78 pada tahun 2019. Kemudian mengalami kenaikan menjadi 0,88 di tahun 2020 dan mengalami penurunan yang sangat signifikan menjadi 0,46 pada tahun 2021. Pada tahun 2022 DPR kembali naik menjadi 0,48. DPR yang naik pada tahun 2020 dan 2022 menyebabkan nilai perusahaan pada sektor energi mengalami penurunan. Fenomena tersebut

tidak sejalan dengan teori yang disampaikan oleh Martini, (2023) bahwa semakin tinggi dividen yang dapat dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya, jika dividen yang dibagikan kepada pemegang saham rendah maka akan rendah pula nilai perusahaan tersebut.

Nilai rata-rata struktur modal (DER) pada perusahaan sektor energi selama periode 2018-2022 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2018, rata-rata DER adalah 0,56 dan naik menjadi 0,61 pada tahun 2019. Kemudian pada 2020 rata-rata DER turun sebesar 0,54 dan naik kembali menjadi 0,63 pada tahun 2021. Pada tahun 2022 rata-rata DER kembali turun menjadi 0,55. Pada tahun 2019 kenaikan struktur modal sebesar 0,61 tidak diikuti dengan nilai perusahaan. Namun sebaliknya nilai perusahaan justru turun menjadi 1,46. Fenomena tersebut tidak sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Krisnando & Novitasari, (2021) bahwa semakin tinggi nilai DER, maka nilai perusahaan akan meningkat selama DER belum sampai pada titik optimalnya.

Profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata tertinggi pada tahun 2022 sebesar 0,35, sedangkan nilai rata-rata terendah pada tahun 2020 sebesar 0,06. Naik turunnya nilai ROA pada perusahaan disebabkan kurangnya kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan aktiva secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba. Jika semakin tinggi nilai ROA yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan,

begitupun sebaliknya jika nilai ROA yang dimiliki perusahaan rendah maka nilai perusahaan tersebut juga akan semakin rendah (Oktaviani et al., 2022).

Nilai rata-rata *current ratio* pada tahun 2018 sebesar 1,66 mengalami kenaikan menjadi 1,73 ditahun 2019. Kemudian mengalami penurunan ditahun 2020 sebesar 1,68. Pada tahun 2021 nilai rata-rata *current ratio* mengalami kenaikan sebesar 2,05 dan mengalami kenaikan kembali pada tahun 2022 sebesar 2,37. Namun, terlihat juga bahwa kenaikan *current ratio* pada tahun 2019 dan 2022 mengakibatkan nilai perusahaan menurun.

Variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan yang dapat menaikkan dan menurunkan harga saham yaitu struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen. Struktur modal merupakan perbandingan jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Keputusan mengenai struktur modal yang digunakan suatu perusahaan mempunyai dampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Dewi & Candradewi, 2018).

Profitabilitas merupakan indikator yang digunakan untuk mengevaluasi suatu perusahaan yang menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan, dan menunjukkan bagaimana manajemen mengelola sumber dayanya. Indikator yang meneentukan nilai perusahaan adalah sejauh mana suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang sepadan dengan tujuan investasi yaitu keuntungan. Profitabilitas yang tinggi dapat

meningkatkan prospek perusahaan dan meningkatkan permintaan atas sahamnya. Peningkatan permintaan saham dapat menyebabkan peningkatan nilai perusahaan (Putu et al., 2019).

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang harus segera dibayar. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan dalam keadaan baik sehingga dapat meningkatkan permintaan sahamnya dan tentunya akan menaikkan harga saham. Harga saham juga akan cenderung mengalami penurunan jika investor menganggap perusahaan terlalu likuid yang artinya terdapat aset produktif yang tidak dimanfaatkan oleh perusahaan. Jika aset tersebut tidak digunakan, biaya pemeliharaan dan biaya penyimpanan tetap harus dibayar sehingga menambah beban perusahaan (Ningrum, 2021:3-4).

Kebijakan dividen bagi suatu perusahaan adalah hal yang sangat penting untuk dipahami karena dividen merupakan indikator keberhasilan suatu perusahaan dalam mengembalikan modal kepada investor dan pembayaran dividen merupakan informasi penting bagi calon investor yang ingin berinvestasi di kemudian hari. Sebanyak perusahaan dapat membagikan dividen setiap tahunnya, sehingga jika perusahaan tersebut berhasil membagikan dividen maka saham perusahaan tersebut akan meningkat dan prospek perusahaan dalam jangka waktu tertentu akan relative baik. Pengelolaan kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan harus mengoptimalkan dividen yang ada agar nilai perusahaan meningkat (Romadhani et al., 2020).

Berdasarkan penelitian terdahulu ditemukan beberapa *research gap* yaitu:

Penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani & Mulya, (2018) struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan dalam penelitian yang dilakukan oleh Riki et al., (2022) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati et al., (2020) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Nurhayati, (2022) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetya & Musdholifah, (2020) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono & Mispianiti, (2020) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suryani & A'yuni, (2021) likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lutfi & Yudiana, (2021) likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Nurhayati, (2022) likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nurhayati et al., (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nofika & Nurhayati, (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Lutfi & Yudiana, (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati et al., (2020) yang menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Nurhayati, (2022) kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Sovita, (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* yang telah dipaparkan, maka dalam penelitian ini peneliti mengambil judul **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022”**.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Variabel eksogen yang digunakan adalah Struktur Modal (X_1), Profitabilitas (X_2), dan Likuiditas (X_3).
- 2) Variabel endogen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan (Y).
- 3) Variabel moderasi yang digunakan adalah Kebijakan Dividen (Z).
- 4) Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dipaparkan, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Terjadinya penurunan permintaan energi pada tahun 2020 yang disebabkan adanya pandemi COVID-19 yang mengakibatkan harga minyak menjadi anjlok pada bulan April 2020 dari \$18 per barel menjadi -\$37 per barel.
2. Nilai rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi pada tahun 2018-2022 mengalami fluktuasi cenderung mengalami penurunan. Nilai perusahaan yang menurun dapat mempengaruhi kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan.
3. Nilai rata-rata kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi pada tahun 2021 mengalami penurunan yang cukup signifikan sebesar 0,46 dibandingkan dengan tahun 2020. Kebijakan dividen

yang menurun dapat menyebabkan menurunnya peluang investor menanamkan modalnya pada perusahaan.

4. Nilai rata-rata struktur modal pada perusahaan sektor energi pada tahun 2021 sebesar 0,63. Hal tersebut menandakan bahwa biaya pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang lebih besar dari modal sendiri.
5. Nilai rata-rata profitabilitas pada perusahaan sektor energi pada tahun 2018-2020 mengalami penurunan. Profitabilitas yang menurun dapat menyebabkan turunya minat pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.
6. Adanya ketidaksesuaian antara nilai *current ratio* yang meningkat pada tahun 2019 dan tahun 2022 dengan nilai perusahaan yang menurun.
7. Terdapat perbedaan *research gap* hasil penelitian dari penelitian terdahulu pada variabel struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan rumusan masalah diatas, muncul pertanyaan penelitian sebagai berikut:

- 1) Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022?
- 2) Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022?

- 3) Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022?
- 4) Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022?
- 5) Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022?
- 6) Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022?
- 7) Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022?

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.
- 2) Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.
- 3) Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.

- 4) Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.
- 5) Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.
- 6) Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.
- 7) Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.

1.5 Manfaat Penelitian

1) Manfaat Teoritis

Manfaat penelitian ini secara teoritis yaitu untuk menambah wawasan teoritis mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan bisa menjadi acuan dan pedoman bagi penelitian di masa depan.

2) Manfaat Praktis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan bahwa hasil dari penelitian ini dapat memberikan manfaat dan juga mampu menjadi bahan evaluasi perusahaan di masa depan.