

Pengaruh Struktur Modal, Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Moderasi Kepemilikan Institusional

Yoga Firnando Rahmad ^{1*}, Igo Febrianto ², Nindyta Puspitasari Dalimunthe ³

¹⁻³ Manajemen, Universitas Lampung, Indonesia

*Penulis Korespondensi: firmandoyoga48@gmail.com

Abstract. *This study aims to examine the effects of capital structure, dividend policy, and profitability on firm value, as well as to investigate the moderating role of institutional ownership in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2024 period. This research employed a quantitative approach using secondary data obtained from companies' annual reports and financial statements. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 50 companies observed over a six-year period. Data were analyzed using panel data regression with the FEM and robust standard errors estimated through EViews 13. The findings indicate that capital structure and profitability have a positive and significant effect on firm value, while dividend policy has no significant effect. Institutional ownership does not moderate the relationship between capital structure and firm value or between dividend policy and firm value; however, it significantly strengthens the effect of profitability on firm value. These findings suggest that, in the capital-intensive energy sector, firm value is driven more by effective financing decisions and the company's ability to generate profits than by dividend distribution policies. This study implies that energy companies should optimize their capital structure, improve profitability, and strengthen institutional monitoring to enhance firm value.*

Keywords: Capital Structure; Dividend Policy; Firm Value; Institutional Ownership; Profitability.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta menguji peran kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 50 perusahaan dengan periode observasi selama enam tahun. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan FEM dan estimasi *robust standard error* menggunakan perangkat lunak EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan. Kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal maupun kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, tetapi mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pada sektor energi yang padat modal, nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh efektivitas pengelolaan pendanaan dan kemampuan menghasilkan laba dibandingkan kebijakan pembagian dividen. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa perusahaan perlu mengoptimalkan struktur modal, meningkatkan profitabilitas, serta memperkuat fungsi pengawasan institusional guna meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen; Kepemilikan Institusional; Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Struktur Modal.

1. LATAR BELAKANG

Peralihan yang lebih cepat ke energi terbarukan, undang-undang dekarbonisasi, dan volatilitas harga energi telah menimbulkan kesulitan bagi sektor energi dalam beberapa tahun terakhir. Faktor-faktor ini meningkatkan ketidakpastian investasi dan kebutuhan untuk mendukung infrastruktur energi yang berkelanjutan (World Bank, 2023). Persepsi investor tentang prospek bisnis juga terpengaruh oleh keadaan ini, terutama di sektor energi yang padat modal dan sangat rentan terhadap fluktuasi harga komoditas serta dinamika ekonomi global. Penilaian pasar terhadap kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan nilai ekonomi,

mempertahankan pertumbuhan, dan memberikan pengembalian di masa depan bagi pemegang saham tercermin dalam nilainya (Tobin, 1969; Fama & French, 1992; Chakraborty, 2010). Oleh karena itu, penting untuk meninjau elemen internal yang berkontribusi dalam meningkatkan nilai bisnis di industri energi karena kemampuan perusahaan untuk membuat keputusan keuangan yang tepat juga mempengaruhi perbedaan nilai perusahaan.

Untuk mempertahankan operasional, pertumbuhan, dan investasi jangka panjang, bisnis di sektor energi yang padat modal harus membuat pilihan struktur modal yang tepat. Opini investor tentang prospek sebuah perusahaan dipengaruhi oleh struktur modalnya, yaitu rasio antara utang dan ekuitas. Teori agensi menyatakan bahwa penggunaan utang secara optimal bisa meningkatkan disiplin manajemen, yang akan meningkatkan produktivitas dan memberikan nilai bagi bisnis (Jensen & Meckling, 1976; Frank & Goyal, 2009). Penelitian oleh Rahmadyaningrum & Masdjojo (2024) serta Alfianita & Santosa (2022) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, Pertiwi & Ariyanto (2025) serta Arianti & Yatiningrum (2022) menemukan hasil yang bertentangan, sehingga masih diperlukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui bagaimana struktur modal mempengaruhi nilai bisnis di sektor energi.

Kebijakan dividen juga menjadi pilihan penting di industri energi untuk menyeimbangkan antara kebutuhan investasi jangka panjang dan pembagian keuntungan kepada pemegang saham. Menurut teori agensi, pembayaran dividen bisa mengurangi perselisihan antara pemegang saham dan manajemen dengan mengurangi jumlah dana bebas yang berada di bawah kendali manajemen, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap bisnis (Jensen & Meckling, 1976; Jensen, 1986). Penelitian oleh Syahara & Nursiam (2024) serta Cindy & Ardini (2023) menunjukkan kebijakan dividen memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, tapi masih diperlukan penelitian lebih lanjut. Penelitian tambahan penting untuk menentukan hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan, khususnya di sektor energi, karena Himawan (2021) menemukan hasil yang berbeda.

Selain itu, profitabilitas pun menjadi metrik kunci untuk meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan di sektor energi yang padat modal karena menunjukkan seberapa baik sebuah bisnis mengelola aset dan sumber daya untuk menghasilkan laba (Ross et al., 2015; Brigham & Houston, 2019). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan manajemen untuk memenuhi kepentingan pemegang saham dan meminimalkan konflik agen, menurut teori agen (Jensen & Meckling, 1976). Profitabilitas memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, menurut penelitian empiris oleh Alfianita & Santosa (2022), Syahara & Nursiam

(2024), Syahzuni & Muslimah (2023), dan Muttaqiin & Widiyanto (2024). Namun, Himawan (2021) mendapatkan hasil yang berbeda, sehingga temuan riset menjadi tidak konsisten.

Efisiensi sistem pemantauan memengaruhi bagaimana struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai perusahaan saling terkait. Menurut teori agensi, kepemilikan institusional berfungsi sebagai sistem pemantauan yang dapat memotivasi manajemen untuk membuat pilihan yang sesuai dengan kepentingan pemegang saham, sehingga meningkatkan pengaruh keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976; Shleifer & Vishny, 1997). Meskipun penelitian lain melaporkan temuan yang berbeda, riset empiris oleh Aduroh & Paramu (2021), Fasya et al. (2025), dan Suhartono et al. (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi pengaruh keputusan keuangan.

Ketidakkonsistenan hasil ini menunjukkan bahwa penelitian lebih lanjut diperlukan untuk benar-benar memahami fungsi kepemilikan institusional, terutama pada perusahaan di industri energi. Jadi, dengan menggunakan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi, penelitian ini mencoba mengkaji pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara 2019-2024.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Keagenan

Hubungan antara pemegang saham, yang merupakan pemilik perusahaan, dan manajer, yang merupakan agen resmi perusahaan, dijelaskan oleh teori keagenan. Keputusan keuangan harus sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan mampu meningkatkan nilai perusahaan karena pemisahan kepemilikan dan kontrol bisa menimbulkan konflik kepentingan (Jensen & Meckling, 1976).

Good Corporate Governance

Melalui struktur pengawasan yang mendorong transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, kemandirian, keadilan, dan persamaan, *Good Corporate Governance* (GCG) adalah kerangka kerja manajemen perusahaan yang membantu membangun hubungan yang seimbang antara manajemen, dewan, pemegang saham, dan pemangku kepentingan (OECD, 2023; KNKG, 2006).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah pilihan penting bagi bisnis di sektor energi yang membutuhkan banyak modal karena rasio utang terhadap ekuitas memengaruhi kemampuan perusahaan untuk

memenuhi kebutuhan pendanaan sekaligus meningkatkan nilainya (IEA, 2023). Menurut teori agensi, utang secara optimal bisa meningkatkan disiplin manajerial, yang pada akhirnya meningkatkan produktivitas dan menambah nilai bagi investor (Jensen & Meckling, 1976; Frank & Goyal, 2009). Penelitian oleh Alfianita & Santosa (2022) serta Rahmadyaningrum & Masdjojo (2024) menyebutkan struktur modal bisa meningkatkan nilai perusahaan. **H1:** Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah pilihan penting bagi bisnis sektor energi untuk menyeimbangkan antara kebutuhan investasi jangka panjang dan pembagian keuntungan kepada pemegang saham (IEA, 2023). Dengan membatasi arus kas bebas yang berada di bawah kendali manajemen, pembayaran dividen bisa mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen, meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Penelitian oleh Cindy & Ardini (2023) serta Syahara & Nursiam (2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen punya dampak positif terhadap nilai perusahaan. **H2:** Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pada perusahaan sektor energi, profitabilitas mencerminkan kemampuan manajemen mengelola aset dan sumber daya secara efisien untuk menghasilkan laba, sehingga menjadi indikator penting dalam meningkatkan nilai perusahaan (Ross et al., 2015; Brigham & Houston, 2019). Berdasarkan teori keagenan, profitabilitas yang tinggi menunjukkan efektivitas pengelolaan perusahaan dalam memenuhi kepentingan pemegang saham dan meningkatkan kepercayaan investor (Jensen & Meckling, 1976). Penelitian Alfianita & Santosa (2022), Syahara & Nursiam (2024) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. **H3:** Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal dengan Moderasi Kepemilikan Institusional

Sesuai pendapat Jensen & Meckling (1976), kepemilikan institusional dianggap dapat meningkatkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui peran pengawasannya, yang meningkatkan efektivitas keputusan pendanaan dan mengurangi konflik agensi. Penelitian oleh Fasya et al. (2025) menunjukkan kepemilikan institusional bisa mengurangi dampak struktur modal terhadap nilai bisnis. **H4:** Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

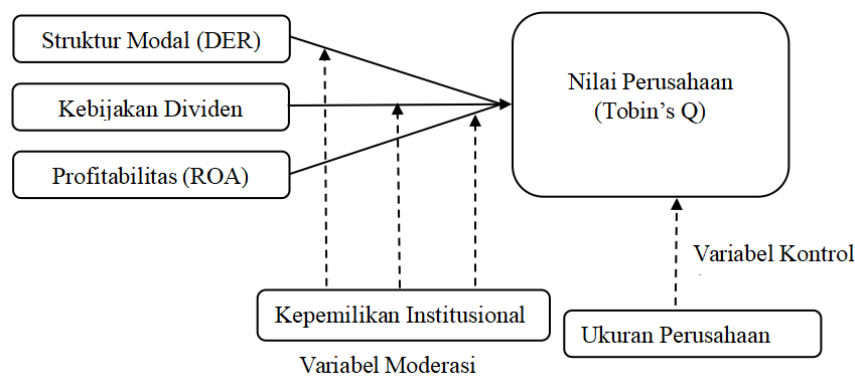
Pengaruh Kebijakan Dividen dengan Moderasi Kepemilikan Institusional

Menurut teori agensi, melalui peran pemantauan yang mengurangi konflik agensi, kepemilikan institusional bisa meningkatkan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai

perusahaan (Jensen & Meckling, 1976; Jensen, 1986). Peran ini dalam meningkatkan nilai bisnis didukung oleh temuan Fasya et al. (2025). **H5:** Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas dengan Moderasi Kepemilikan Institusional

Melalui peran pemantauan yang meningkatkan kepercayaan investor, kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976; Shleifer & Vishny, 1997). Suhartono et al. (2022) menemukan bahwa kepemilikan institusional berkontribusi pada peningkatan nilai bisnis. **H6:** Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kerangka dan hipotesis penelitian ini yaitu:



Gambar 1. Kerangka Berfiki.

3. METODE

Dengan kepemilikan institusional berperan sebagai variabel moderasi, penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data panel untuk mengkaji pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara 2019-2024. Terdapat 89 perusahaan dalam populasi penelitian. Pemilihan purposif digunakan untuk menentukan sampel berdasarkan kriteria berikut: perusahaan harus terdaftar secara berturut-turut, menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan yang lengkap, serta memiliki data yang memenuhi variabel penelitian. Berdasarkan standar ini, lima puluh perusahaan dipilih sebagai sampel penelitian.

Laporan keuangan dan laporan tahunan dari BEI serta situs resmi perusahaan digunakan sebagai data sekunder melalui pendekatan dokumentasi (Sugiyono, 2022; Ghozali, 2021). Model terbaik (*Pooled OLS*, *FEM*, dan *REM*) dipilih untuk analisis data menggunakan EViews 13 dengan regresi data panel. Setelah itu dilakukan uji asumsi tradisional dan pengujian

hipotesis untuk meneliti hubungan antar variabel berdasarkan koefisien regresi dan nilai signifikansi (Gujarati & Porter, 2009; Sugiyono, 2023).

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel.

Variabel	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	$Tobin's Q = \frac{Market Value of Equity + Total Book Value of Liabilities}{Book Value of Total Assets}$	
Struktur Modal (DER)	$DER = \frac{Total Debt}{Total Equity}$	
Kebijakan Dividen (DPR)	$DPR = \frac{Dividend per Share (DPS)}{Earnings per Share (EPS)}$	Rasio
Profitabilitas (ROA)	$ROA = \frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Total Aset}$	
Kepemilikan Institusional (INST)	$INST = \frac{Jumlah Saham Institusional}{Total Saham}$	
Ukuran Perusahaan (SIZE)	$Firm Size = \ln\left(\frac{Total Assets}{Total Assets}\right)$	

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Uji Penentuan Model

Menurut hasil uji pada data asli, REM adalah model terbaik. Untuk mendapatkan estimasi yang lebih tepat, uji diulang setelah outlier dihapus untuk memastikan model tetap sesuai dengan karakteristik data yang sudah dibersihkan.

Tabel 2. Penentuan Model (Sebelum Eliminasi Outlier).

No	Test	Prob	H	Kesimpulan
1	Chow Test	0.0000	Terima Ha	FEM
2	Hausman Test	0.4479	Terima H0	REM
3	LM Test	0.0000	Terima Ha	REM

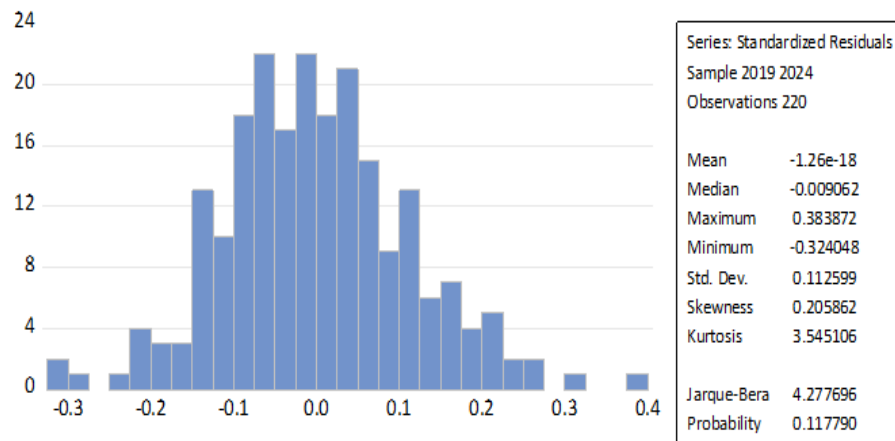
Sesuai Tabel 3., FEM ditentukan sebagai model regresi data panel yang paling cocok karena prob. 0,0000 (<0,05). Studi ini menggunakan model FEM berdasarkan data yang bebas dari outlier.

Tabel 3. Penentuan Model (Setelah Eliminasi Outlier).

No	Test	Prob	Hipotesis	Kesimpulan
1	Chow Test	0.0000	Terima Ha	FEM
2	Hausman Test	0.0000	Terima Ha	FEM

Uji Asumsi Klasik

Setelah bebas outlier, terlihat bahwa nilai prob 0.117 yang berarti > 0.50 , sehingga data dinyatakan tersebar normal.



Gambar 2. Normalitas Jarque Bera.

Setela data dilakukan *mean centering*, tampak bahwa hasilnya tak ada multikolinearitas karena semua variabel independen bernilai VIF < 10 .

Tabel 4. Multikolinearitas.

Variabel	VIF	Tol
DER	1.195868	0.0476
DPR	1.521216	0.0233
ROA	1.749187	0.0249
INST	1.386313	0.3893
SIZE	1.246318	0.8024
DER*INST	1.109084	0.0492
DPR*INST	1.389947	0.0228
ROA*INST	1.725696	0.0249

Heteroskedastisitas ditunjukkan oleh nilai Prob. Obs*R-kuadrat sebesar 0,0006 ($< 0,05$). Untuk membuat hasil estimasi lebih bisa diandalkan dan tetap sah untuk diinterpretasikan, model ini diestimasi menggunakan kesalahan standar robust White periode (kluster lintas-sesi) (Gujarati & Porter, 2009; Wooldridge, 2010).

Tabel 4. Heteroskedastisitas.

F-statistic	3.767182	Prob. F	0.0004
Obs*R-squared	27.49569	Prob. Chi-Square	0.0006
Scaled explained SS	26.71306	Prob. Chi-Square	0.0008

Autokorelasi ditunjukkan oleh skor Prob. Chi-Square sebesar 0,01259 ($< 0,05$) berdasarkan Uji LM Korelasi Serial Breusch-Godfrey. Untuk memastikan hasil estimasi bisa dipercaya, estimasi akhir juga menggunakan pendekatan kesalahan standar robust White.

Tabel 5. Autokorelasi.

Obs*R-squared	8.74893
Prob. Chi-Square	0.01259

Uji Analisis Regresi Panel

Tabel 6. Regresi Panel.

Variable	Coeff	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.0111	1.1112	4.5094	0.0000
DER	0.0447	0.0056	7.9090	0.0000**
DPR	0.0045	0.0388	0.1170	0.9073
ROA	0.7001	0.2677	2.6147	0.0118**
INST	0.4995	0.2527	1.9767	0.0537*
SIZE	-0.1397	0.0379	-3.680	0.0006**
DER*INST	0.0774	0.0518	1.4928	0.1419
DPR*INST	0.1652	0.3000	0.5505	0.5844
ROA*INST	4.2653	1.2048	3.5401	0.0009*
R-squared	0.8293	Durbin-Watson stat		1.8895
Adjusted R-squared	0.7692			
F-statistic	13.810			
Observations	220			

Ket: * Sig. 10% ; ** 5%; *** 1%.

Berdasarkan Tabel 6., diperoleh persamaan regresi:

$$Y = 5.0111 + 0.0447 (\text{DER}) + 0.0045 (\text{DPR}) + 0.7001 (\text{ROA}) + 0.4995 (\text{INST}) - 0.1397 (\text{K}) \\ + 0.0774 (\text{DER*INST}) + 0.1652 (\text{DPR*INST}) + 4.2653 (\text{ROA*INST})$$

Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil regresi, nilai perusahaan dipengaruhi secara positif signifikan oleh DER dan ROA ($p < 0,05$), tapi tidak oleh DPR atau INST. Ada pengaruh negatif yang cukup besar dari variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan. Interaksi DER×INST dan DPR×INST tidak signifikan di antara variabel moderasi; hanya interaksi ROA×INST yang signifikan, menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memang memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Selain itu, uji simultan memperlihatkan kelayakan model dengan $\text{Prob}(F\text{-stat}) = 0,0000$, dan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,769275 menunjukkan variabel dalam model menjelaskan 76,93% variasi nilai perusahaan, sementara faktor lain di luar model memengaruhi sisa 23,07%.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi, struktur modal (DER) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin banyak utang yang digunakan dan dikelola dengan baik, semakin tinggi nilai bisnisnya. Hasil ini konsisten dengan teori agensi (Jensen &

Meckling, 1976; Frank & Goyal, 2009), yang menyatakan bahwa utang dapat berfungsi sebagai mekanisme kontrol untuk meningkatkan disiplin manajerial dan efektivitas penggunaan dana, sehingga menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Kesimpulan studi ini juga sejalan dengan hasil penelitian Alfianita & Santosa (2022) serta Rahmadyaningrum & Masdjojo (2024), yang menyatakan bahwa struktur modal meningkatkan nilai bisnis. Penggunaan utang yang efektif mendorong pendanaan investasi jangka panjang dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di sektor energi yang padat modal (IEA, 2023; Chakraborty, 2010).

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Perubahan jumlah dividen tidak mampu meningkatkan nilai bisnis di sektor energi, menurut hasil regresi, yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan. Pandangan teori agensi tidak sepenuhnya didukung oleh kesimpulan ini, yang menyiratkan bahwa investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan laba guna membiayai investasi dan pertumbuhan jangka panjang daripada jumlah dividen yang dibayarkan (Jensen, 1986; Myers & Majluf, 1984). Temuan dari Syahzuni & Muslimah (2023), Fadhillah et al. (2025), dan Widyanoro et al. (2025) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen bukanlah penentu signifikan dalam menentukan nilai perusahaan sejalan dengan hasil penelitian ini. Laba ditahan lebih diprioritaskan untuk mendukung ekspansi bisnis daripada dibagikan sebagai dividen karena sifat sektor energi yang padat modal dan perlunya investasi berkelanjutan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil regresi, ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya nilai perusahaan meningkat seiring dengan kemampuannya menghasilkan keuntungan. Hasil ini sejalan dengan teori agensi, yang menyatakan bahwa profitabilitas meningkatkan kepercayaan investor dan nilai bisnis dengan menunjukkan seberapa baik manajemen mengelola aset (Jensen & Meckling, 1976; Ross et al., 2015; Brigham & Houston, 2019). Temuan ini juga sesuai Suhartono et al. (2022), Muttaqin & Widiyanto (2024), Syahara & Nursiam (2024), serta Alfianita & Santosa (2022). Tingkat profitabilitas yang tinggi di sektor energi menunjukkan kemampuan perusahaan memanfaatkan sumber daya secara efektif untuk mendukung investasi jangka panjang dan keberlanjutan bisnis, yang kemudian mendapat respons positif dari pasar (Tobin, 1969; Chakraborty, 2010).

Pengaruh Struktur Modal dengan Moderasi Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional tidak bisa secara efektif mengatur hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan karena interaksi antara struktur modal dan kepemilikan

institusional ($DER \times INST$) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Teori agensi, yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional bisa meningkatkan efektivitas pengawasan atas keputusan pembiayaan, tidak didukung oleh penelitian ini (Jensen & Meckling, 1976; Shleifer & Vishny, 1997; OECD, 2023). Studi ini mendukung temuan Budiharjo (2021) dan Surya et al. (2026), yang menunjukkan bahwa konteks memengaruhi efektivitas kepemilikan institusional sebagai mekanisme pemantauan. Kebutuhan untuk membiayai investasi jangka panjang memiliki pengaruh lebih besar terhadap keputusan struktur modal di sektor energi padat modal dibandingkan pengawasan investor institusional.

Pengaruh Kebijakan Dividen dengan Moderasi Kepemilikan Institusional

Nilai perusahaan tidak terlalu terpengaruh oleh interaksi antara kebijakan dividen dan kepemilikan institusional ($DPR \times INST$), yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak bisa mengatur hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Teori agensi, yang berpendapat bahwa investor institusional dapat meningkatkan efektivitas pengawasan kebijakan dividen, tidak didukung oleh kesimpulan ini (Jensen & Meckling, 1976; Jensen, 1986; Shleifer & Vishny, 1997). Temuan ini sejalan Siregar (2022) dan Pramatha et al. (2025), yang memperlihatkan karakteristik industri memengaruhi fungsi moderasi kepemilikan institusional. Keputusan dividen bukan elemen utama dalam menentukan nilai bisnis di sektor energi karena tingginya kebutuhan akan pendanaan dan investasi jangka panjang (IEA, 2025).

Pengaruh Profitabilitas dengan Moderasi Kepemilikan Institusional

Efek positif dari profitabilitas pada nilai bisnis bisa diperkuat oleh kepemilikan institusional. Hasil ini sejalan dengan teori agensi (Jensen & Meckling, 1976; Shleifer & Vishny, 1997; OECD, 2023), yang menyatakan bahwa investor institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan yang meningkatkan efektivitas manajemen perusahaan, sehingga keuntungan yang diperoleh lebih bisa diandalkan sebagai indikator kinerja dan prospek perusahaan. Hasil ini selaras studinya Suhartono et al. (2022), Aduroh & Paramu (2021), serta Fasya et al. (2025) yang menunjukkan bagaimana kepemilikan institusional bisa meningkatkan pengaruh pilihan finansial terhadap nilai perusahaan. Kendali institusional membuat data profitabilitas lebih terpercaya di sektor energi yang padat modal dan berisiko tinggi, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa, kebijakan dividen tak mempunyai dampak yang berarti terhadap nilai bisnis, tapi struktur modal dan profitabilitas ternyata berpengaruh. Kepemilikan institusional bisa meningkatkan dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan,

tetapi tak bisa mengurangi efek dari struktur modal atau kebijakan dividen. Hasil ini memperlihatkan operasi yang menguntungkan dan manajemen keuangan yang efisien berpengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan di sektor energi dibanding praktik pembagian dividen. Kesimpulan dari studi ini belum bisa diterapkan secara luas karena terbatas pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI antara 2019 dan 2024 dan memiliki variabel penelitian yang terbatas. Untuk memberikan pemahaman yang lebih lengkap tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, disarankan penelitian lebih lanjut untuk memperluas objek dan periode studi serta memasukkan variabel tambahan, seperti likuiditas, pertumbuhan perusahaan, tata kelola perusahaan, ESG, atau isu makroekonomi.

DAFTAR REFERENSI

- Aduroh, M. S., & Paramu, H. (2021). Determinants of firm value and the role of good corporate governance as a moderating variable: Empirical evidence from Indonesian public companies. *International Journal of All Research Writings*, 3(11), 1–10.
- Alfianita, A., & Santosa, P. W. (2022). Effect of Dividend Policy, Capital Structure, Profitability, and Growth on Firm Value. *Journal of Accounting, Management, and Economics Research (JAMER)*, 1(1), 1–16. <https://doi.org/10.33476/jamer.v1i1.3>
- Arianti, B. F., & Yatinigrum, R. (2022). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1–10.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Budiharjo, R. (2021). Pengaruh Return on Asset dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variable Pemoderasi. *Journal of Public Auditing and Financial Management*, 1(1), 37–46.
- Chakraborty, I. (2010). Capital structure in an emerging stock market: The case of India. *Research in International Business and Finance*, 24(3), 295–314.
- Cindy, M. T., & Ardini, L. (2023). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(2).
- Fadhillah, I., Nurlela, Darmawati, D., & Wardhiah, W. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The cross-section of expected stock returns. *Journal of Finance*, 47(2), 427–465.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1998). Taxes, financing decisions, and firm value. *Journal of Finance*, 53(3), 819–843.
- Fasya, G. A. (2025). Pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Media Manajemen Jasa*, 13(1).

- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2009). Capital structure decisions: Which factors are reliably important? *Financial Management*, 38(1), 1–37.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (Edisi 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill/Irwin.
- Himawan, H. M. (2021). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan sektor property, building, dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2019. *ECo-Fin*, 3(1), 189–202.
- International Energy Agency. (2023). *World energy investment 2023*.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman umum good corporate governance Indonesia*.
- Muttaqiin, U. F., & Widiyanto, W. (2024). Peran good corporate governance sebagai variabel moderasi hubungan antara profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(5), 4114–4132.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). *Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have*. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2023). *G20/OECD principles of corporate governance 2023*.
- Pertiwi, K. M., & Ariyanto, D. (2025). Pengaruh green accounting dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai pemoderasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 14(8), 1107–1117.
- Pramartha, I. M. A., Putra, G. S. A., & Rai, I. A. P. L. N. (2025). *Financial Decisions and Firm Value: The Moderating Role of Good Corporate Governance and Environmental Disclosure*. *Journal of Governance, Taxation and Auditing*, 3(4), 410–429.
- Rahmadyaningrum, U., & Masdjojo, G. N. (2024). the Influence of Capital Structure, Company Size, Dividend Policy, and Profitability on Company Value With Covid-19 As a Moderation. *JHSS (Journal of Humanities and Social Studies)*, 08(01), 275–281. <https://doi.org/10.33751/jhss.v8i1.9486>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2015). *Corporate finance*. McGraw-Hill Education.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737–783.
- Siregar, R. (2022). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2020)*. Skripsi, Universitas Jambi.
- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

- Suhartono, S., Susilowati, D., & Astutih, A. (2022). Pengaruh good corporate governance, kebijakan dividen, ROA, dan pertumbuhan laba perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal GeoEkonomi*, 13(2), 138–154.
- Surya, J., Prastiawati, F., Fajri, A. M., Fonna, R. P. N., & Miraza, C. N. (2026). *Interaksi Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Kepemilikan Institusional*. *SUSTAINABLE*, 6(1), 66–84.
- Syahara, C. C. A. & Nursiam, N. (2024). The influence of dividend policy, profitability, and capital structure on firm value. *Indonesia Auditing Research Journal*, 13(2), 8. <https://journals.iarn.or.id/index.php/ARJ/article/view/283>
- Syazhuni, B. A., & Muslimah, B. D. (2023). *Pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan*.
- Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29.
- Widyanoro, A., Samasta, A., Setyahuni, S., & Oktavia, V. (2025). *Determinan Penentu Nilai Perusahaan Sektor Energi*. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 4(5).
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data* (2nd ed.). MIT Press.
- World Bank. (2023). *Indonesia energy profile*.