

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN INDUSTRI PENDUKUNG ENERGI DI INDONESIA

Nailul Izzah¹⁾, Arjuniadi²⁾, Muhammad Nur³⁾

¹Fakultas Hukum Ilmu Administrasi & Ekonomi, Universitas Jabal Ghafur
email: nailulizzah0499@gmail.com

²Fakultas Hukum Ilmu Administrasi & Ekonomi, Universitas Jabal Ghafur
email: arjunuadi67@gmail.com

³Fakultas Hukum Ilmu Administrasi & Ekonomi, Universitas Jabal Ghafur
email: mnurkaprodi@gmail.com

Info Artikel	Abstrak
<i>Riwayat Artikel:</i> Diterima: 05-11-2025 Direvisi: 03-12-2025 Dipublikasikan: 05-01-2026	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri pendukung minyak, gas, dan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 13 perusahaan dengan total 65 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel melalui Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Berdasarkan hasil uji pemilihan model, Random Effect Model merupakan model terbaik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Temuan ini menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal secara optimal mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor. Kata Kunci: Struktur Modal, Nilai Perusahaan, DER, PBV, Regresi Data Panel.
<i>Nomor DOI :</i> 10.47647/jeko.v6i1 <i>Cara Mensitasi :</i> Izzah, Arjuniadi, Nur, M. 2026. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Industri Pendukung Energi Di Indonesia, 6(1): 28-35.	

Article Info	Abstract
<i>Article History :</i> Received: 05-11-2025 Revised: 03-12-2025 Published: 05-01-2026	<i>This study aims to examine the effect of capital structure on firm value in oil, gas, and coal supporting industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020–2024. This research employed a quantitative approach using secondary data obtained from annual financial statements. The sample consisted of 13 companies with 65 observations selected through purposive sampling. Panel data regression analysis was conducted using the Common Effect Model, Fixed Effect Model, and Random Effect Model. The Random Effect Model was selected as the best estimation model. The results indicate that capital structure, proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), has a positive and significant effect on firm value, proxied by the Price to Book Value (PBV). These findings imply that an optimal capital structure can enhance investor confidence and increase firm value.</i> Keywords: Capital Structure, Firm Value, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value, Panel Data Regression.
<i>DOI Number :</i> 10.47647/jeko.v6i1 <i>How to cite :</i> Izzah, Arjuniadi, Nur, M. 2026. The Effect Of Capital Structure On The Value Of Energy Supporting Industries In Indonesia, 6(1): 28-35.	

PENDAHULUAN

Persaingan dunia usaha yang semakin kompetitif menuntut perusahaan untuk mampu meningkatkan kinerja keuangan sekaligus memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator penting yang digunakan investor dalam menilai prospek dan keberhasilan perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Oleh karena itu, setiap perusahaan berupaya meningkatkan nilai perusahaan melalui pengambilan keputusan keuangan yang tepat.

Salah satu keputusan keuangan yang memiliki peran penting adalah keputusan mengenai struktur modal. Struktur modal mencerminkan komposisi penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari utang dan modal sendiri. Penggunaan struktur modal yang optimal diharapkan mampu meningkatkan efisiensi pendanaan, menekan biaya modal, serta meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan sehingga menurunkan kepercayaan investor.

Perusahaan industri pendukung minyak, gas, dan batubara merupakan sektor yang memiliki kebutuhan pendanaan relatif besar karena kegiatan operasionalnya memerlukan investasi aset tetap dan modal kerja yang tinggi. Selain itu, sektor ini juga dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas energi dunia yang menyebabkan perusahaan harus mampu mengelola struktur modal secara efektif agar tetap memiliki daya saing dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV)*, sedangkan struktur modal diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. PBV menggambarkan bagaimana pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya, sedangkan DER menunjukkan proporsi penggunaan utang terhadap modal sendiri. Kedua indikator tersebut banyak digunakan dalam penelitian manajemen keuangan karena mampu mencerminkan kondisi pendanaan dan persepsi pasar terhadap perusahaan.

Secara teoritis, hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan dijelaskan oleh *Trade-off Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penggunaan utang sampai pada tingkat yang optimal. Selain itu, *Signaling Theory* menjelaskan bahwa keputusan pendanaan merupakan sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Struktur modal yang dikelola secara baik akan memberikan sinyal positif sehingga meningkatkan kepercayaan investor.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang belum konsisten mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan hasil yang berbeda. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan masih adanya kesenjangan penelitian sehingga perlu dilakukan pengujian kembali pada perusahaan industri pendukung minyak, gas, dan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri pendukung minyak, gas, dan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

LANDASAN TEORITIS

Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi. Keputusan struktur modal menjadi salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan karena berkaitan dengan risiko, biaya modal, dan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan sekaligus memberikan nilai tambah bagi pemegang saham.

Dalam penelitian ini, struktur modal diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. DER menunjukkan tingkat penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri dalam membiayai aset perusahaan. Semakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin besar proporsi penggunaan utang. Menurut penelitian Myers (2001), struktur modal yang dikelola secara optimal dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Sari et al. (2025) juga menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Indikator struktur modal dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)* dengan rumus:

$$\left[DER = \frac{Total Liabilitas}{Total Ekuitas} \right]$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin melalui harga pasar saham. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*.

PBV menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian positif terhadap perusahaan. Penelitian Tamara et al. (2025) menyatakan bahwa PBV merupakan salah satu indikator yang banyak digunakan untuk mengukur nilai perusahaan karena mampu mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan.

Rumus PBV adalah sebagai berikut.

$$\left[PBV = \frac{Harga Saham}{Nilai Buku per Lembar Saham} \right]$$

Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

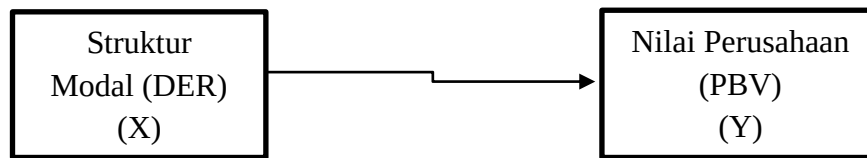
Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan dijelaskan melalui *Trade-off Theory* dan *Signaling Theory*. *Trade-off Theory* menjelaskan bahwa penggunaan utang sampai pada tingkat tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak (*tax shield*), sedangkan *Signaling Theory* menjelaskan bahwa keputusan pendanaan perusahaan memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan.

Hasil penelitian Marsella Dyah et al. (2025) dan Wijaya & Setyawan (2025) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut.

H₁: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.



METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori (*explanatory research*). Penelitian bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri pendukung minyak, gas, dan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia dan sumber pendukung lainnya.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri pendukung minyak, gas, dan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024 sebanyak 23 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut selama periode penelitian, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap, dan memiliki data yang sesuai dengan kebutuhan penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 13 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total 65 observasi. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (X) yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*, sedangkan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan (Y) yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. Definisi operasional variabel disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Proksi	Pengukuran	Skala
Struktur Modal (X)	Debt to Equity Ratio (DER)	Total Liabilitas / Total Ekuitas	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Price to Book Value (PBV)	Harga Saham / Nilai Buku per Lembar Saham	Rasio

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 13 dengan metode regresi data panel. Tahapan analisis meliputi analisis statistik deskriptif, pemilihan model regresi data panel melalui *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)*. Selanjutnya dilakukan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM) untuk menentukan model estimasi terbaik. Setelah model terbaik diperoleh, dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t, uji F, serta koefisien determinasi (*Adjusted R²*).

Model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut (Wooldridge, 2020):

$$PBV_{it} = \alpha + \beta DER_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

- PBV = Nilai Perusahaan
- DER = Struktur Modal
- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- e = Error Term
- i = Perusahaan
- t = Periode Pengamatan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier (LM)*. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, *Random Effect Model (REM)* dipilih sebagai model yang paling tepat untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, untuk memperoleh estimasi yang lebih andal terhadap kemungkinan terjadinya heteroskedastisitas, model diestimasi menggunakan *White Cross-Section Standard Errors*.

Hasil estimasi regresi data panel disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Estimasi *Random Effect Model (REM)*

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0,288803	0,478977	-0,602958	0,5487
DER	0,936212	0,040055	2,337,328	0,0000

Sumber: Output EViews 13, diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 2 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut.

$$PBV = -0,288803 + 0,936212DER + e$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar -0,288803 mengindikasikan bahwa apabila nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* dianggap konstan, maka nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value (PBV)* sebesar -0,288803.

Koefisien regresi variabel struktur modal sebesar 0,936212 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebesar satu satuan akan meningkatkan *Price to Book Value (PBV)* sebesar 0,936212, dengan asumsi faktor lain tetap (*ceteris paribus*). Nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis penelitian diterima.

Selanjutnya, kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai koefisien determinasi yang disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3
Koefisien Determinasi

Statistik Model	Nilai
R-squared	0,895509
Adjusted R-squared	0,893850
F-statistic	5,399,231
Prob(F-statistic)	0,000000
Durbin-Watson Stat	2,003,834

Sumber: Output EViews 13, diolah (2026)

Nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,893850 menunjukkan bahwa 89,39% variasi nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel struktur modal. Sementara itu, 10,61% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa model regresi memiliki kemampuan yang sangat baik dalam menjelaskan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)*. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin optimal perusahaan dalam mengelola struktur modal, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin melalui peningkatan nilai *Price to Book Value (PBV)*.

Temuan penelitian ini sejalan dengan *Trade-off Theory* yang dijelaskan oleh Brigham & Houston (2026), yang menyatakan bahwa penggunaan utang pada tingkat optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak (*tax shield*). Penggunaan utang yang masih berada pada batas optimal memberikan sumber pendanaan yang lebih efisien sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan *Signaling Theory* Ross (1977) yang menjelaskan bahwa keputusan pendanaan merupakan sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, struktur modal yang dikelola secara optimal dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Marsella Dyah et al. (2025) yang menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Tamara et al. (2025) juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang optimal cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena mampu meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, penelitian Jensen (1986) menyatakan bahwa kebijakan pendanaan yang tepat merupakan salah satu faktor yang berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa pengelolaan struktur modal merupakan salah satu aspek penting yang perlu diperhatikan oleh perusahaan industri pendukung minyak, gas, dan batubara. Penggunaan utang yang berada pada tingkat optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan penggunaan utang yang berlebihan berpotensi meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri pendukung minyak, gas, dan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel, dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)*. Hasil

tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal yang optimal mampu meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, penggunaan utang yang dikelola secara proporsional dapat menjadi salah satu strategi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Secara teoritis, penelitian ini mendukung *Trade-off Theory* yang menjelaskan bahwa penggunaan utang pada tingkat optimal mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak (*tax shield*), serta mendukung *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam menetapkan kebijakan struktur modal yang optimal guna meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan salah satu referensi dalam mengevaluasi kondisi perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan satu variabel independen, yaitu struktur modal, sehingga belum mampu menjelaskan seluruh faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, objek penelitian hanya terbatas pada perusahaan industri pendukung minyak, gas, dan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, atau tata kelola perusahaan, serta memperluas objek dan periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2026). *Fundamentals of financial management*. Cengage.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Dyah, M., Yovita, L., Subagyo, H., & Oktavia, V. (2025). Key determinant factors of firm value for energy sector companies. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 2(2), 49–60. <https://doi.org/10.61132/ijema.v2i2.584>
- Myers, S. C. (2001). Capital structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.81>
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sari, I. R., Astuti, R., & Peshar, F. R. (2025). Financial determinants of firm value in Indonesia's energy sector: The role of intellectual capital, sales growth, and firm size. *Indonesian Financial Review*, 5(1), 103–124. <https://doi.org/10.55538/ifr.v5i1.55>
- Tamara, B., Widayarni, R., Syamsu, E. R., Abdurrohman, A., Salam, A. F., & Hakiki, A. (2025). Pengaruh debt to equity ratio dan return on equity terhadap price to book value. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(2), 2596–2608. <https://doi.org/10.46306/rev.v6i2.1314>
- Wijaya, S., & Setyawan, I. R. (2025). Pengaruh struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 9(5), 922–933.

<https://doi.org/10.24912/jmbk.v9i5.35333>

Wooldridge, J. M. (2020). *Introductory econometrics: A modern approach* (7th ed.). Cengage Learning.