Prosiding Seminar Nasional Manajemen
Vol 5 (2) Maret-Agustus 2026: 396-405
http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/PSM/index
ISSN: 2830-7747; e-ISSN: 2830-5353

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PT ENERGI MEGA PERSADA TBK

Zainulloh[1] , Kartika[2] , Marzuqoh Mustopa[3], Yesania Togatorop[4]

Program Studi Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia
E-mail: zainulloh4453@gmail.com
No HP:087887304453

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada PT Energi Mega Persada Tbk. Struktur modal diproksikan dengan rasio leverage, sedangkan nilai perusahaan diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan periode 2020-2025. Teknik analisis data meliputi statistik deskriptif, uji normalitas, uji korelasi, analisis regresi linear sederhana, uji t, dan koefisien determinasi dengan bantuan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien korelasi sebesar -0,543. Hasil uji regresi menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,472, sehingga struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,136 menunjukkan bahwa struktur modal hanya mampu menjelaskan 13,6% variasi nilai perusahaan, sedangkan 86,4% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Dengan demikian, struktur modal bukan faktor dominan dalam menentukan nilai perusahaan PT Energi Mega Persada Tbk selama periode penelitian.

Kata Kunci: Struktur Modal; Debt to Equity Ratio; Nilai Perusahaan; Price to Book Value; Energi Mega Persada

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of capital structure on firm value at PT Energi Mega Persada Tbk. Capital structure is proxied by leverage ratio, while firm value is proxied by Price to Book Value (PBV). This study applies a quantitative approach with a causal associative method. The data used are secondary data obtained from the company financial statements for the 2020-2025 period. The data analysis techniques include descriptive statistics, normality test, correlation test, simple linear regression analysis, t-test, and coefficient of determination using SPSS. The results show that capital structure has a negative relationship with firm value, with a correlation coefficient of -0.543. The regression test shows a significance value of 0.472, indicating that capital structure has no significant effect on firm value. The coefficient of determination is 0.136, meaning that capital structure explains only 13.6% of the variation in firm value, while 86.4% is explained by other factors outside the research model. Therefore, capital structure is not the dominant factor in determining the firm value of PT Energi Mega Persada Tbk during the research period.

Keywords: Capital Structure; Debt to Equity Ratio; Firm Value; Price to Book Value; Energi Mega Persada

1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang menunjukkan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Dalam perusahaan terbuka, nilai perusahaan umumnya tercermin melalui harga saham dan rasio pasar seperti Price to Book Value (PBV).

Struktur modal menjadi salah satu keputusan keuangan yang penting karena berkaitan dengan komposisi penggunaan utang dan ekuitas dalam membiayai aktivitas perusahaan. Pada industri minyak dan gas, kebutuhan dana relatif besar karena kegiatan eksplorasi, pengembangan, dan produksi membutuhkan investasi jangka panjang. Oleh karena itu, keputusan struktur modal perlu dikelola secara hati-hati agar tidak menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan.

PT Energi Mega Persada Tbk merupakan salah satu perusahaan hulu migas nasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham ENRG. Sebagai perusahaan migas, kegiatan operasional perusahaan sangat dipengaruhi oleh kebutuhan pendanaan, fluktuasi harga komoditas energi, kondisi makroekonomi, serta persepsi investor di pasar modal. Kondisi tersebut menjadikan PT Energi Mega Persada Tbk relevan sebagai objek penelitian mengenai hubungan struktur modal dan nilai perusahaan.Penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang berbeda. Sebagian penelitian menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian lain menunjukkan hasil tidak signifikan. Perbedaan tersebut menunjukkan adanya research gap yang perlu diuji kembali, khususnya pada perusahaan energi dengan karakteristik padat modal.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada PT Energi Mega Persada Tbk periode 2020-2025. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Energi Mega Persada Tbk.

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan pendanaan yang lebih hati-hati. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam membaca risiko leverage dan menilai prospek saham ENRG. Bagi akademisi, penelitian ini dapat memperkaya kajian empiris mengenai struktur modal dan nilai perusahaan pada sektor energi di Indonesia.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasinya. Struktur modal dapat diukur dengan rasio leverage, salah satunya Debt to Equity Ratio (DER), yaitu perbandingan antara total liabilitas dan total ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar proporsi utang yang digunakan dalam pembiayaan perusahaan.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan Price to Book Value (PBV), yaitu rasio antara harga pasar saham dan nilai buku per saham. PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki prospek yang baik, sedangkan PBV yang rendah dapat menunjukkan bahwa saham perusahaan dinilai lebih rendah daripada nilai bukunya.

2.3 Hubungan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Trade-Off Theory menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak, tetapi penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Sementara itu, teori Modigliani dan Miller dalam kondisi pasar sempurna menyatakan bahwa struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat berbeda tergantung pada kondisi perusahaan, industri, dan pasar.

2.4 Pengukuran Variabel

Struktur modal dapat dihitung dengan membandingkan total liabilitas terhadap total ekuitas. Nilai perusahaan dihitung menggunakan PBV, yaitu perbandingan antara harga saham dan nilai buku per saham. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah DER = Total Liabilitas / Total Ekuitas dan PBV = Harga Saham / Book Value per Share. Book Value per Share dihitung dari total ekuitas dibagi jumlah saham beredar.

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sebagian hasil mendukung adanya pengaruh positif, sedangkan sebagian lainnya menyatakan pengaruh tidak signifikan.

Ringkasan penelitian terdahulu yang relevan disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

Peneliti	Objek/Variabel	Hasil Utama
Pratama dan Widyati (2024)	Struktur modal dan nilai perusahaan	Struktur modal berpengaruh positif signifikan.
Tere dan Kusumowati (2024)	DER, CR, dan PBV	Rasio keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Hidayah dan Yulianto (2024)	Perusahaan sektor energi	Struktur modal berpengaruh positif.
Isnaini dan Hwihanus (2025)	Struktur modal dan kinerja perusahaan	Struktur modal tidak selalu signifikan.
Sari dan Putra (2025)	Likuiditas dan PBV	Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Data diolah peneliti.

Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak dapat digeneralisasikan pada semua perusahaan. Faktor karakteristik industri, kondisi makroekonomi, periode penelitian, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menyebabkan hasil yang berbeda. Oleh karena itu, penelitian ini menguji kembali hubungan tersebut pada PT Energi Mega Persada Tbk sebagai perusahaan hulu migas yang memiliki kebutuhan modal besar.

2.6 Hipotesis

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Energi Mega Persada Tbk.

H2: Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Energi Mega Persada Tbk.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal. Pendekatan ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen, yaitu struktur modal, terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan PT Energi Mega Persada Tbk periode 2020-2025. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data dari laporan keuangan tahunan, laporan keuangan interim, serta data pasar saham yang relevan.

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT Energi Mega Persada Tbk.

Sampel penelitian ditentukan menggunakan purposive sampling dengan kriteria laporan keuangan tersedia dan memuat data yang diperlukan untuk menghitung struktur modal dan nilai perusahaan selama periode penelitian. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diproksikan dengan rasio leverage. Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Teknik analisis data meliputi statistik deskriptif, uji normalitas Shapiro-Wilk, uji korelasi, analisis regresi linear sederhana, uji t, dan koefisien determinasi.

Tabel 2. Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Indikator	Rumus	Skala
Struktur Modal	DER	Total Liabilitas / Total Ekuitas	Rasio
Nilai Perusahaan	PBV	Harga Saham / BVPS	Rasio

Sumber: Data diolah peneliti.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil

Hasil penelitian diawali dengan penyajian data rasio struktur modal dan nilai perusahaan PT Energi Mega Persada Tbk selama periode pengamatan. Ringkasan data disajikan pada Tabel 5.

Tabel 3. Data Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Tahun	DER	DAR	PBV
2020	2,98	74,88%	0,17
2021	1,37	57,81%	0,45
2022	1,32	56,89%	0,97
2023	1,34	57,25%	0,64
2024	1,41	58,49%	0,48
2025	1,34	57,22%	-

Sumber: Laporan keuangan dan data diolah peneliti.

Data menunjukkan bahwa DER mengalami penurunan tajam dari tahun 2020 ke 2022, kemudian kembali meningkat pada tahun 2023 dan 2024. Sementara itu, PBV meningkat hingga tahun 2022, lalu menurun pada tahun 2023 dan 2024. Pola tersebut memperlihatkan bahwa perubahan struktur modal tidak selalu bergerak searah dengan nilai perusahaan. Pergerakan PBV yang menurun setelah tahun 2022 menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap saham perusahaan tidak hanya ditentukan oleh komposisi utang dan ekuitas. Pada sektor energi, perubahan harga komoditas, ekspektasi produksi, serta sentimen pasar dapat memengaruhi harga

saham secara langsung. Oleh karena itu, analisis struktur modal perlu dipahami bersama faktor-faktor eksternal yang menyertai industri migas.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan gambaran umum mengenai struktur modal dan nilai perusahaan selama periode penelitian. Ringkasan hasil pengolahan data disajikan pada Tabel 5.

Tabel 4. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	6	120	185	150,00	24,698
Nilai Perusahaan	6	1	128	63,65	54,354

Sumber: Output SPSS, data diolah.

Berdasarkan Tabel 1, struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 120 dan maksimum sebesar 185, dengan rata-rata sebesar 150,00 serta standar deviasi sebesar 24,698. Nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 1 dan maksimum sebesar 128, dengan rata-rata sebesar 63,65 serta standar deviasi sebesar 54,354. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan mengalami fluktuasi yang lebih besar dibandingkan struktur modal.

Uji normalitas dilakukan menggunakan metode Shapiro-Wilk karena jumlah sampel kurang dari 50. Hasil uji normalitas disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Statistic	df	Sig.
Struktur Modal	0,968	6	0,881
Nilai Perusahaan	0,893	6	0,336

Sumber: Output SPSS, data diolah.

Nilai signifikansi struktur modal sebesar 0,881 dan nilai perusahaan sebesar 0,336. Karena seluruh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka data berdistribusi normal dan dapat dilanjutkan pada pengujian berikutnya. Hasil uji korelasi menunjukkan koefisien sebesar -0,543 dengan nilai signifikansi sebesar 0,266. Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan, tetapi hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik.

Tabel 6. Hasil Uji Korelasi

Hubungan Variabel	Koefisien Korelasi	Sig.	Keterangan
Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	-0,543	0,266	Negatif, tidak signifikan

Sumber: Output SPSS, data diolah.

Analisis regresi linear sederhana digunakan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian regresi disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Regresi Linear Sederhana

Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
Konstanta	160,668	17,043	-	9,427	0,001
Struktur Modal	-0,168	0,211	-0,369	-0,794	0,472

Sumber: Output SPSS, data diolah.

Berdasarkan Tabel 7, persamaan regresi yang diperoleh adalah Y = 160,668 - 0,168X. Koefisien regresi bernilai negatif, yang berarti setiap peningkatan struktur modal cenderung menurunkan nilai perusahaan. Namun, nilai signifikansi sebesar 0,472 lebih besar dari 0,05, sehingga struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 8. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,369	0,136	-0,080	25,666

Sumber: Output SPSS, data diolah.

Nilai R Square sebesar 0,136 menunjukkan bahwa struktur modal mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 13,6%, sedangkan sisanya sebesar 86,4% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

4.2 Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki arah pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Arah negatif tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan utang cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Dalam konteks perusahaan migas, peningkatan utang dapat dipersepsikan investor sebagai peningkatan risiko keuangan

karena industri ini memiliki karakteristik padat modal dan sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas.

Meskipun demikian, hasil uji t menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Hal ini berarti perubahan struktur modal belum mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan secara nyata. Dengan demikian, hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima.

Hasil ini tidak sepenuhnya mendukung Trade-Off Theory yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak. Sebaliknya, hasil penelitian ini lebih mendekati pandangan Modigliani dan Miller dalam kondisi tertentu, yaitu bahwa struktur modal tidak selalu menjadi penentu utama nilai perusahaan. Pada PT Energi Mega Persada Tbk, nilai perusahaan kemungkinan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain, seperti profitabilitas, likuiditas, kondisi industri migas, harga minyak dan gas, serta sentimen investor di pasar modal.

Implikasi praktis dari temuan ini adalah manajemen perusahaan tetap perlu menjaga struktur modal agar tidak menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan. Bagi investor, struktur modal sebaiknya tidak dijadikan satu-satunya dasar pengambilan keputusan investasi, melainkan perlu dikombinasikan dengan analisis profitabilitas, likuiditas, prospek produksi, dan kondisi pasar energi.

Dilihat dari nilai R Square yang hanya sebesar 13,6%, kontribusi struktur modal terhadap nilai perusahaan relatif terbatas. Kondisi ini memperkuat dugaan bahwa nilai pasar perusahaan sektor energi lebih sensitif terhadap faktor eksternal. Investor cenderung mempertimbangkan prospek produksi, volatilitas harga minyak dan gas, kebijakan energi nasional, serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara berkelanjutan.

Temuan ini juga menunjukkan bahwa penggunaan utang tidak selalu dipersepsikan sebagai sinyal positif. Pada kondisi tertentu, peningkatan utang dapat dipahami sebagai tambahan risiko, khususnya apabila pasar belum melihat peningkatan laba atau arus kas yang sebanding. Oleh karena itu, kebijakan struktur modal perlu diimbangi dengan kinerja operasional yang kuat agar dapat meningkatkan kepercayaan investor.

Dari sisi akademis, hasil penelitian ini memperkuat bahwa hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan bersifat kontekstual. Perusahaan dengan karakteristik padat modal tidak selalu memperoleh peningkatan nilai pasar ketika menggunakan utang. Hal tersebut dapat terjadi karena investor menilai leverage secara bersamaan dengan kemampuan perusahaan menjaga profitabilitas, efisiensi biaya, dan stabilitas arus kas.

Dalam konteks PT Energi Mega Persada Tbk, penggunaan utang perlu diarahkan pada kegiatan yang produktif, seperti pengembangan aset migas, peningkatan produksi, dan efisiensi operasional. Jika utang digunakan untuk aktivitas yang mampu menghasilkan arus kas di masa

depan, maka risiko leverage dapat dikompensasi oleh prospek pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, apabila tambahan utang tidak diikuti peningkatan kinerja, pasar dapat merespons secara negatif.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa struktur modal memiliki arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan pada PT Energi Mega Persada Tbk periode 2020-2025. Namun, hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Nilai koefisien determinasi sebesar 13,6% menunjukkan bahwa struktur modal hanya mampu menjelaskan sebagian kecil variasi nilai perusahaan, sedangkan sebagian besar dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian. Dengan demikian, struktur modal bukan merupakan faktor dominan yang memengaruhi nilai perusahaan PT Energi Mega Persada Tbk selama periode penelitian.

6. KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah observasi yang relatif kecil karena hanya menggunakan data satu perusahaan dalam periode tertentu. Selain itu, variabel penelitian hanya berfokus pada struktur modal, sehingga belum mencakup faktor lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan harga komoditas energi. Penelitian berikutnya juga dapat memperluas objek pada beberapa perusahaan sektor energi agar hasilnya lebih komprehensif dan dapat digeneralisasikan secara lebih luas.

REFERENSI

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). Fundamentals of financial management. Cengage Learning.

Fahmi, I. (2013). Analisis laporan keuangan. Alfabeta.

Ghozali, I. (2021). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harmana. (2023). Keputusan keuangan dan nilai perusahaan. Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis, 8(2), 77-86.

Hidayah, & Yulianto. (2024). Struktur modal pada perusahaan energi. Jurnal Dinamika Manajemen, 15(1), 55-64.

Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). Dasar-dasar manajemen keuangan. UPP STIM YKPN.

Kasmir. (2018). Analisis laporan keuangan. Rajawali Pers.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. The American Economic Review, 48(3), 261-297.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. The American Economic Review, 53(3), 433-443.

Munawir. (2013). Analisis laporan keuangan. Liberty.

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.

Pratama, & Widyati. (2024). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Jurnal COSTING, 8(1), 112-120.

Sari, & Putra. (2025). Likuiditas dan nilai perusahaan. EKOMA, 6(1), 70-80.

Sugiyono. (2021). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Alfabeta.

Tere, & Kusumowati. (2024). Pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan. JASIKA, 5(1), 45-55.

Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2013). Fundamentals of financial management. Pearson Education.

Wijaya, & Setyawan. (2025). Struktur modal dan nilai perusahaan sektor energi. Jurnal Manajemen Keuangan, 7(1), 20-31.

Wulandari, & Putra. (2021). Leverage dan nilai perusahaan pada perusahaan terbuka. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 10(2), 101-112.