

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Aisyah Ramadhani^{*1}, Diandra Syifa Azzahra², Gea Ananda Savitri³, Sandra Anggita⁴, Vina Juliantika⁵
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bengkulu^{1,2,3,4,5}

^{*1}e-mail: aaisyahh445@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan periode 2010–2024 yang diperoleh dari publikasi Bursa Efek Indonesia. Struktur modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear sederhana dengan terlebih dahulu melalui uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan nilai signifikansi sebesar 0,005 ($<0,05$). Koefisien regresi bernilai negatif sebesar -2,560, yang menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal melalui penggunaan utang cenderung menurunkan nilai perusahaan. Koefisien determinasi sebesar 0,418 menunjukkan bahwa struktur modal mampu menjelaskan 41,8% variasi nilai perusahaan, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Temuan ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang berlebihan meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor, sehingga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk mengelola struktur modal secara optimal dengan menjaga keseimbangan antara utang dan ekuitas guna meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Kata kunci : Struktur Modal; Debt to Equity Ratio; Nilai Perusahaan; Price to Book Value.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of capital structure on firm value at PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. A quantitative approach with an associative research design was employed. The data used are secondary data in the form of annual financial statements for the period 2010–2024 obtained from publications of the Indonesia Stock Exchange. Capital structure is measured using the Debt to Equity Ratio (DER), while firm value is measured using the Price to Book Value (PBV). The data analysis technique applied is simple linear regression, preceded by classical assumption tests including normality, autocorrelation, and heteroscedasticity tests. The results indicate that DER has a significant effect on PBV with a significance value of 0.005 (<0.05). The regression coefficient is negative at -2.560, implying that an increase in capital structure through higher debt usage tends to reduce firm value. The coefficient of determination is 0.418, meaning that capital structure explains 41.8% of the variation in firm value, while the remaining 58.2% is influenced by other factors outside the model. These findings suggest that excessive debt usage increases financial risk and reduces investor confidence, thereby negatively affecting firm value. Therefore, companies are advised to manage their capital structure optimally by maintaining a balance between debt and equity in order to enhance firm value sustainably.

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

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham di pasar modal karena harga saham mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mempertahankan keberlanjutan usahanya. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut di mata investor. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dinilai memiliki kinerja yang baik serta prospek pertumbuhan yang positif di masa mendatang. Oleh karena itu, perusahaan akan berupaya meningkatkan kinerja dan mengelola sumber daya yang dimilikinya secara optimal agar mampu meningkatkan nilai perusahaan serta menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan demikian, peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama dalam pengelolaan keuangan perusahaan karena berkaitan

langsung dengan kesejahteraan pemegang saham dan keberlangsungan perusahaan di masa depan (Winarti and Handayani, 2024).

Perkembangan dunia bisnis yang semakin kompetitif menuntut perusahaan untuk mampu mengelola sumber daya dan pendanaan secara efektif. Salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan adalah keputusan mengenai struktur modal. Struktur modal merupakan kombinasi antara penggunaan utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi perusahaan. Komposisi struktur modal yang tepat dapat memengaruhi tingkat risiko serta biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan secara cermat sumber pendanaan yang digunakan agar dapat menjaga keseimbangan antara risiko dan keuntungan yang diperoleh. Pengelolaan struktur modal yang baik diharapkan mampu mendukung kelancaran aktivitas operasional perusahaan serta meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Selain itu, keputusan mengenai struktur modal juga menjadi salah satu faktor penting yang diperhatikan oleh investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang (Kusumowati and Tere, 2025).

Struktur modal menjadi faktor yang sering dikaji dalam penelitian keuangan karena berkaitan dengan nilai perusahaan. Penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, namun penggunaan utang yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan komposisi struktur modal yang optimal agar dapat meningkatkan nilai perusahaan tanpa menimbulkan risiko kebangkrutan. Dalam praktiknya, perusahaan perlu mempertimbangkan kemampuan dalam memenuhi kewajiban pembayaran utang agar tidak menimbulkan tekanan keuangan di masa mendatang. Selain itu, keputusan mengenai penggunaan utang juga perlu disesuaikan dengan kondisi keuangan serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan pengelolaan struktur modal yang tepat, perusahaan diharapkan dapat menjaga kestabilan keuangan sekaligus meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Hidayah and Yulianto, 2024).

Struktur modal merupakan komposisi antara penggunaan utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi. Keputusan mengenai struktur modal menjadi salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan karena berkaitan dengan tingkat risiko dan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Struktur modal yang tepat diharapkan mampu meningkatkan efisiensi penggunaan dana serta mendukung peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan secara matang sumber pendanaan yang akan digunakan agar dapat menjaga keseimbangan antara tingkat risiko dan keuntungan yang diperoleh. Pengelolaan struktur modal yang baik juga dapat membantu perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan serta mendukung kelangsungan kegiatan operasional perusahaan dalam jangka panjang.

Dalam teori keuangan, struktur modal sering dijelaskan melalui *trade-off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dengan risiko yang ditimbulkan. Penggunaan utang dapat memberikan keuntungan berupa penghematan pajak, tetapi penggunaan utang yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan struktur modal yang optimal agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Cahyaningrum and Ahmadi, 2024). Dengan mempertimbangkan manfaat dan risiko tersebut, manajemen perusahaan diharapkan mampu mengambil keputusan pendanaan yang tepat agar perusahaan tetap berada pada kondisi keuangan yang stabil. Penentuan struktur modal yang tepat juga dapat membantu perusahaan dalam mengelola kewajiban keuangan secara lebih terencana.

Beberapa penelitian empiris juga menunjukkan bahwa struktur modal biasanya diukur menggunakan rasio leverage seperti *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang dibandingkan dengan modal sendiri dalam kegiatan pendanaan perusahaan. Struktur modal yang tidak optimal dapat meningkatkan risiko keuangan sehingga memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan di pasar (Winarti and Handayani, 2024).

Sementara itu, modal yang berasal dari utang merupakan dana yang diperoleh perusahaan dari pihak eksternal yang harus dikembalikan dalam jangka waktu tertentu. Utang dapat berupa utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Utang jangka pendek biasanya digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, sedangkan utang jangka panjang digunakan untuk membiayai investasi atau ekspansi usaha perusahaan. Kombinasi antara kedua sumber dana tersebut akan membentuk struktur modal perusahaan (Safitri and Wulansari, 2024). Penggunaan utang dapat membantu perusahaan memperoleh

tambahan dana yang diperlukan untuk mengembangkan usaha, namun perusahaan tetap perlu memperhatikan kemampuan dalam memenuhi kewajiban pembayaran utang tersebut.

Pemilihan komposisi struktur modal harus mempertimbangkan berbagai faktor seperti stabilitas pendapatan perusahaan, tingkat suku bunga, kondisi ekonomi, serta risiko bisnis perusahaan. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut, perusahaan diharapkan dapat mencapai struktur modal yang optimal dan mampu meningkatkan nilai perusahaan (Febiola and Ta, 2025). Keputusan yang tepat dalam menentukan struktur modal juga dapat membantu perusahaan menjaga keseimbangan antara tingkat risiko dan potensi keuntungan yang diperoleh dari kegiatan usaha yang dijalankan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham di pasar modal karena harga saham mencerminkan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor (Nadillah, Irianto and Sulisty, 2025). Hal ini menunjukkan bahwa investor memiliki kepercayaan terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mempertahankan kinerja yang baik di masa mendatang.

Dalam penelitian keuangan, nilai perusahaan biasanya diukur menggunakan beberapa indikator seperti *Price to Book Value* (PBV), *Price Earnings Ratio* (PER), maupun Tobin's Q. Indikator tersebut digunakan untuk menggambarkan sejauh mana pasar menghargai perusahaan dibandingkan dengan nilai aset yang dimilikinya (Haryadi, Hamiid and Marzadi, 2025). Melalui indikator tersebut, peneliti maupun investor dapat menilai apakah perusahaan memiliki nilai yang tinggi di pasar serta bagaimana persepsi pasar terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen. Struktur modal yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola pendanaan dan risiko keuangan (Nadillah, Irianto and Sulisty, 2025).

Dalam penelitian keuangan, analisis terhadap nilai perusahaan sering digunakan untuk menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Angelina and Wahyuni, 2025).

Beberapa penelitian empiris menunjukkan bahwa hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian menemukan bahwa struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui berbagai mekanisme seperti leverage dan kebijakan pendanaan perusahaan. Struktur modal sering diukur menggunakan rasio leverage seperti *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR), sedangkan nilai perusahaan dapat diukur menggunakan indikator seperti *Price to Book Value* (PBV) atau *Price Earnings Ratio* (PER). Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak selalu sama pada setiap perusahaan maupun sektor industri. Hal ini dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti kondisi keuangan perusahaan, tingkat profitabilitas, serta kebijakan manajemen dalam mengelola pendanaan perusahaan. Oleh karena itu, penelitian mengenai hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan masih perlu dilakukan untuk memperoleh pemahaman yang lebih jelas mengenai bagaimana keputusan pendanaan dapat memengaruhi nilai perusahaan (Mustajirin and Putri, 2025).

Penelitian lain menunjukkan bahwa struktur modal merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi keputusan investasi investor karena berkaitan dengan tingkat risiko dan potensi keuntungan yang diperoleh. Struktur modal yang tepat dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Hal ini karena investor cenderung memperhatikan bagaimana perusahaan mengelola sumber pendanaannya sebelum memutuskan untuk menanamkan modal. Perusahaan yang mampu mengelola struktur modal secara seimbang antara utang dan modal sendiri biasanya dianggap memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil. Kondisi tersebut dapat memberikan sinyal positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menjaga kinerja keuangan serta keberlanjutan usahanya di masa depan (Winarti and Handayani, 2024).

Salah satu perusahaan yang menarik untuk dikaji dalam konteks ini adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang bergerak di sektor industri makanan dan minuman dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan ini memiliki skala operasional yang besar dan produk yang banyak dikonsumsi masyarakat sehingga kinerja keuangan dan pergerakan harga sahamnya menjadi perhatian investor. Oleh karena itu, penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk menjadi penting untuk dilakukan guna memberikan gambaran mengenai bagaimana keputusan pendanaan memengaruhi nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian ini menganalisis data numerik yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan.

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini, variabel independen adalah struktur modal, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia. Data tersebut meliputi informasi mengenai struktur modal perusahaan seperti rasio leverage serta data yang berkaitan dengan nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham.

Pengukuran variabel struktur modal dalam penelitian ini menggunakan rasio leverage seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV). Indikator-indikator tersebut banyak digunakan dalam penelitian keuangan untuk menganalisis hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan (Mustajirin and Putri, 2025).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sebelum dilakukan analisis regresi, data terlebih dahulu diuji menggunakan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa data memenuhi syarat analisis statistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

Tabel 1. Struktur Modal dalam nilai Debt to Equity Ratio

Tahun	Hutang	Ekuitas	DER
2010	Rp4.000.000.000.000	Rp6.220.000.000.000	0,64
2011	Rp4.510.000.000.000	Rp10.710.000.000.000	0,42
2012	Rp5.770.000.000.000	Rp11.990.000.000.000	0,48
2013	Rp8.000.000.000.000	Rp13.270.000.000.000	0,60
2014	Rp9.870.000.000.000	Rp15.040.000.000.000	0,66
2015	Rp10.170.000.000.000	Rp16.390.000.000.000	0,62
2016	Rp10.400.000.000.000	Rp18.500.000.000.000	0,56
2017	Rp11.300.000.000.000	Rp20.320.000.000.000	0,56
2018	Rp11.660.000.000.000	Rp22.710.000.000.000	0,51
2019	Rp12.040.000.000.000	Rp26.670.000.000.000	0,45
2020	Rp53.270.000.000.000	Rp50.320.000.000.000	1,06
2021	Rp103.590.000.000.000	Rp54.720.000.000.000	1,89
2022	Rp57.830.000.000.000	Rp57.470.000.000.000	1,01
2023	Rp57.160.000.000.000	Rp62.100.000.000.000	0,92
2024	Rp59.000.000.000.000	Rp67.040.000.000.000	0,88

Merujuk pada hasil laporan struktur modal PT Indofood Sukses Makmur Tbk dalam rentang 15 tahun dari 2010 sampai 2024, didapatkan terjadi fluktuasi signifikan dalam hal komposisi permodalan. Terjadi variasi Debt to Equity Ratio yang substantif. Skor tertinggi berada pada tahun 2021 yaitu 1,89. Hal ini

merupakan indikator dominasi pembiayaan menggunakan instrumen hutang daripada modal ekuitas, serta di saat bersamaan menunjukkan ketergantungan perusahaan pada sumber pembiayaan eksternal yang cukup tinggi, sehingga meningkatkan resiko finansial. Sementara rasio terendah tercatat pada tahun 2011 dengan skor 0,42. Kondisi ini merepresentasikan struktur permodalan yang konservatif dengan porsi ekuitas lebih dominan. Perkembangan berikutnya menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tekanan struktur modal secara berkelanjutan pada periode 2020 sampai 2022. Pada waktu tersebut skor DER berada di atas 1. Namun kemudian terjadi perbaikan pada periode berikutnya, yaitu pada tahun 2023 turun menjadi 0,92 dan pada tahun 2024 menjadi 0,88. Perubahan-perubahan tersebut merupakan upaya manajemen dalam hal optimalisasi struktur modal dengan mengurangi ketergantungan pada utang dan menguatkan posisi ekuitas untuk menjadi fondasi keuangan dalam jangka panjang.

Tabel 2. Price to Book Value

Tahun	Ekuitas	Harga Saham	Saham Beredar	PBV
2010	Rp6.220.000.000.000	Rp2.288	Rp11.660.000.000	4,29
2011	Rp10.710.000.000.000	Rp2.600	Rp11.660.000.000	2,83
2012	Rp11.990.000.000.000	Rp3.900	Rp11.660.000.000	3,79
2013	Rp13.270.000.000.000	Rp5.100	Rp11.660.000.000	4,48
2014	Rp15.040.000.000.000	Rp6.550	Rp11.660.000.000	5,08
2015	Rp16.390.000.000.000	Rp6.738	Rp11.660.000.000	4,79
2016	Rp18.500.000.000.000	Rp8.575	Rp11.660.000.000	5,40
2017	Rp20.320.000.000.000	Rp8.900	Rp11.660.000.000	5,11
2018	Rp22.710.000.000.000	Rp10.450	Rp11.660.000.000	5,37
2019	Rp26.670.000.000.000	Rp11.150	Rp11.660.000.000	4,87
2020	Rp50.320.000.000.000	Rp9.575	Rp11.660.000.000	2,22
2021	Rp54.720.000.000.000	Rp8.700	Rp11.660.000.000	1,85
2022	Rp57.470.000.000.000	Rp10.000	Rp11.660.000.000	2,03
2023	Rp62.100.000.000.000	Rp10.575	Rp11.660.000.000	1,99
2024	Rp67.040.000.000.000	Rp11.375	Rp11.660.000.000	1,98

Merujuk pada valuasi pasar PT Indofood Sukses Makmur Tbk dalam indikator Price to Book Value, didapatkan skor yang cenderung menurun selama penelitian. Skor tertinggi didapatkan pada tahun 2016 dengan besar skor 5,40 yang menunjukkan bahwa harga pasar saham diperdagangkan 5,40 kali lipat dari nilai buku persaham. Keadaan ini merupakan indikator ekspektasi pasar yang cenderung optimis terhadap potensi pertumbuhan dan kinerja perusahaan di masa mendatang. Meski demikian, terjadi penurunan yang berkelanjutan sampai pada tahun 2021 skor PBV hanya sebesar 1,85. Valuasi di bawah nilai buku mengindikasikan bahwa saham undervalued, serta dapat diartikan sebagai peluang investasi atau merefleksikan skeptisisme pasar terhadap prospek.

Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	St. Dev
DER (X)	15	0.290	0.880	0.425	0.144
PBV (Y)	15	1.85	5.40	3.74	1.42

Distribusi data variabel penelitian menunjukkan karakteristik variabilitas beragam. Nilai DER yang didapatkan perusahaan adalah 0,425 dengan standar deviasi sebesar 0,144. Di saat bersamaan, Price to Book Value memiliki rata-rata sebesar 3,74 dengan standar deviasi 1,42.

Pengujian Asumsi Klasik

Asumsi klasik (classical assumption tests), juga dikenal sebagai pengujian asumsi klasik, dalam analisis data kuantitatif mencakup prinsip-prinsip dasar yang penting untuk memastikan validitas dan keandalan analisis statistik.

Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			15
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		1.04187427
Most Extreme Differences	Absolute		.201
	Positive		.131
	Negative		-.201
Test Statistic			.201
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.103
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		.101
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.094
		Upper Bound	.109

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 299883525.

Berdasarkan hasil uji normalitas residual dengan metode Kolmogorov-Smirnov, didapatkan skor signifikansi sebesar 0.103 yang berarti berada di atas 0.05. Dengan demikian dapat dipahami bahwa distribusi residual memenuhi uji asumsi normalitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

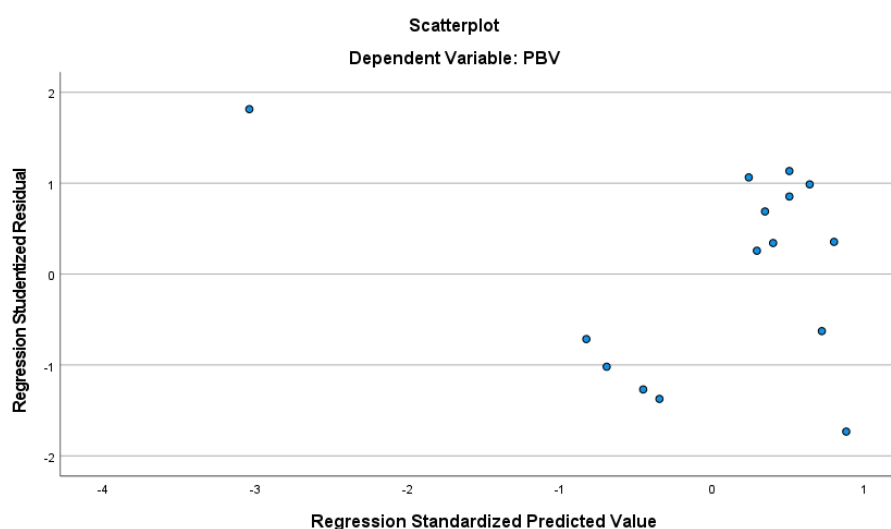
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.678 ^a	.459	.418	1.08120	1.081

a. Predictors: (Constant), DER

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan Durbin Watson didapatkan skor sebesar 1.081 yang merupakan zona inconclusive, dengan demikian dinyatakan data tidak teridentifikasi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan grafik Scatterplot ditemukan tidak terdapat pola sistematis pada persebaran data residual, sehingga memverifikasi tidak adanya heteroskedastisitas pada model regresi.

Analisis Regresi Linear

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5.661	.642		8.816	.000
DER	-2.560	.770	-.678	-3.324	.005

a. Dependent Variable: PBV

Dari hasil uji regresi linear, didapatkan skor signifikansi Debt to Equity Ratio adalah sebesar 0.005, sehingga lebih kecil daripada 0.05. Dengan demikian dinyatakan bahwa terdapat hubungan signifikan antara Debt to Equity Ratio sebagai struktur modal yang merupakan variabel bebas terhadap Price to Book Value sebagai variabel terikat. Adapun skor koefisien yang didapatkan adalah sebesar -2.560. Tanda negatif dalam hal ini menunjukkan arah yang berkebalikan, sehingga semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan akan semakin rendah. Sebaliknya, semakin rendah struktur modal maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.

Koefisien Determinasi

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.678 ^a	.459	.418	1.08120	1.081

a. Predictors: (Constant), DER

b. Dependent Variable: PBV

Skor koefisien determinasi yang didapatkan adalah 0,418, dengan demikian dapat dipahami bahwa Debt to Equity Ratio sebagai struktur modal dapat menjelaskan 41,8% dari Price to Book Value sebagai variabel tergantung, sementara 58,2% sisanya dipengaruhi berbagai faktor lain yang tidak dikaji dalam penelitian ini. Hasil ini merepresentasikan kemampuan prediktif model yang cukup untuk menjelaskan dinamika nilai perusahaan.

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian ini didapatkan hasil bahwa struktur modal yang diukur secara spesifik melalui Debt to Equity Ratio berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui Price to Book Value. Berdasarkan hasil analisis regresi, didapatkan skor signifikansi sebesar 0.005 yang lebih kecil daripada 0.05, tetapi skor koefisien yang didapatkan adalah negatif, yaitu sebesar -2,560, sehingga dapat dipahami bahwa apabila ketika skor Debt to Equity Ratio sebagai struktur modal meningkat 1, maka skor price to Book Value sebagai nilai perusahaan menurun sebesar 2.560. Hasil analisis ini juga dikuatkan oleh data deskriptif yang menunjukkan bahwa pada periode 2020 sampai 2022 terjadi peningkatan tajam struktur modal di atas 1, terjadi penurunan PBV secara signifikan sampai pada titik terendah. Dengan demikian dapat dipahami bahwa utang tinggi mendapatkan respon negatif oleh pasar karena dianggap meningkatkan resiko.

Berdasarkan trade off theory sebagaimana dijelaskan sebelumnya hasil temuan ini relevan dengan yang disampaikan oleh Cahyaningrum & Ahmadi, (2024) yang menunjukkan bahwa utang memang dapat meningkatkan nilai perusahaan selama masih berada pada batasan aman karena bermanfaat untuk menghemat pajak, tetapi hutang yang terlalu banyak juga dinilai sebagai resiko yang tinggi. Dengan demikian mengindikasikan perusahaan berada pada keadaan over leverage, yaitu hutang melebihi batas optimal, sehingga terjadi peningkatan resiko finansial dan di saat bersamaan penurunan nilai perusahaan.

Selanjutnya struktur modal yang tidak optimal berpotensi untuk meningkatkan resiko keuangan dan menurunkan kinerja (Cahyaningrum & Ahmadi, 2024). Hasil temuan ini relevan dengan pemahaman tersebut, yaitu skor DER pada beberapa periode yang tinggi merepresentasikan ketergantungan perusahaan pada hutang. Keadaan ini memiliki potensi untuk meningkatkan beban bunga dan di saat bersamaan resiko gagal bayar, sehingga menurunkan kepercayaan investor.

Hasil temuan ini menunjukkan terdapat korelasi signifikan antara DER sebagai struktur modal dengan nilai perusahaan dengan arah yang negatif. Hasil ini relevan sebagaimana ditemukan Andreas (2023) yang menunjukkan bahwa pada sektor properti, terdapat hubungan signifikan antara struktur modal dengan

nilai perusahaan dengan arah yang negatif. Hal ini dikarenakan terjadi peningkatan resiko keuangan perusahaan. Di saat bersamaan juga relevan dengan penelitian Andrian dkk., (2022) yang menunjukkan bahwa DER sebagai struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap PBV, sementara ROE berpengaruh signifikan secara positif. Sementara dalam penelitian oleh Junaidi & Mulatsih (2025), ditemukan bahwa DER sebagai struktur modal berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil temuan Purba dan Hasyim (2024) yang menunjukkan bahwa struktur modal pada perusahaan consumer non-cyclicals yang diukur melalui DER tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Dalam hal ini juga berbagai faktor lain seperti profitabilitas, growth, dan kepemilikan manajerial juga diukur yang seluruhnya berpengaruh secara signifikan. Hasil tidak signifikan tersebut juga ditemukan dalam penelitian oleh Isnaini & Hwihanus (2025) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. Terakhir, dalam penelitian oleh Suryani dkk., (2025) juga ditemukan bahwa di antara profitabilitas dan keputusan investasi yang berpengaruh signifikan secara positif pada nilai perusahaan, struktur modal melalui Debt to Equity Ratio tidak memiliki pengaruh.

Hasil temuan yang berbeda-beda ini juga ditelaah oleh Fadillah dkk., (2024) yang menjelaskan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan cenderung tidak konsisten yaitu dapat tidak signifikan, atau dapat signifikan dengan arah positif ataupun negatif.

SIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, dapat dipahami bahwa struktur modal diukur melalui Debt to Equity Ratio berpengaruh pada nilai perusahaan yang diukur melalui Price to Book Value secara signifikan dengan arah yang negatif. Dengan demikian dapat dipahami bahwa semakin tinggi tingkat struktur modal dari DER, maka nilai perusahaan semakin turun. Adapun dalam penelitian ini didapatkan bahwa setiap kenaikan struktur modal, maka nilai perusahaan akan turun 2.560. Kondisi ini menunjukkan bahwa penggunaan utang sebagai sumber modal dalam jumlah besar justru membuka risiko keuangan besar.

Hasil temuan ini menguatkan pemahaman bahwa keputusan pendanaan perusahaan perlu dilakukan dengan cara yang seksama, terutama untuk menentukan proporsi hutang dan ekuitas. Tidak optimalnya struktur modal berpotensi menyebabkan beban finansial tinggi dan menurunkan kinerja perusahaan dari pandangan investor. Namun dalam penelitian ini struktur modal ditemukan hanya dapat menjelaskan 41.8% dari seluruh nilai perusahaan, sehingga dapat dipahami bahwa terdapat berbagai variabel lain yang ikut berperan. Meski demikian, perusahaan disarankan untuk mengelola struktur modal secara proporsional dan efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Angelina, K. C., & Wahyuni, M. A. (2025). Pengaruh Profitabilitas , Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Da Humanika*, 15(2), 247–256. <https://doi.org/https://doi.org/10.23887/jiah.v15i2.100736>
- Andreas, D. (2025). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI PERIODE 2021–2023. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(4), 168-171.
- Andrian, T., Deviyanti, D. R., & Ginting, Y. L. B. (2022). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan indeks Kompas 100). *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM)*, 7(4).
- Cahyaningrum, A. J., & Ahmadi, M. A. (2024). Analisis Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas , dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Systematic Literature Review). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 2(4), 214–222.
- Fadillah, B., Harimurti, F., & Sarwono, A. E. (2025). Analisis Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literature Review). *AKUNTANSI* 45, 6(1), 184-192.
- Febiola, D., & Ta, S. P. (2025). TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROFITABILITAS PADA. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 7(3), 878–889. <https://doi.org/https://10.36985/mh8rr942>
- Haryadi, S., Hamiid, G. Al, & Marzadi, H. (2025). PENGARUH LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR FOOD

- AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2023. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Auditing*, 6(1), 41–50.
- Hidayah, T. N., & Yulianto, A. R. (2024). Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Perusahaan , Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 3(2), 19–31.
- Isnaini, N. M., & Hwihanus, H. (2025). Pengaruh Fundamental Makro dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perbankan BEI Periode 2021-2024. *Jurnal Akademik Ekonomi Dan Manajemen*, 2(4), 425-441.
- Junaidi, S., & Sri Mulatsih, L. (2025). *Pengaruh kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024* (Doctoral dissertation, Universitas Bung Hatta).
- Kusumowati, D., & Tere, M. (2025). Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sistem Informasi Akuntansi*, 05(01), 29–35. <https://doi.org/https://doi.org/10.31294/jasika.v5i1.9559>
- Mustajirin, J., & Putri, N. R. (2025). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2025). *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 18(1), 41–48.
- Nadillah, F. M., Irianto, M. F., & Sulistyo. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Hutang, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 20(2), 516–534. <https://doi.org/https://doi.org/10.32534/jv.v20i2.7257>
- Natalia Palentina Purba, & Diana Hasyim. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Growth Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Non-Cyclical Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019. *CEMERLANG : Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 4(3), 235–251. <https://doi.org/10.55606/cemerlang.v4i3.3057>
- Safitri, N., & Wulansari, M. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Teknologi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(6), 1607–1612. <https://doi.org/https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i6.5169>
- Suryani, K. R., Devi, S., & Pasek, N. S. (2025). Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 15(2), 399-410.
- Winarti, Y. A., & Handayani, N. (2024). PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 127–146. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v3i2.6663>.