



Determinasi Nilai Perusahaan Sektor Energi: Analisis Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Belanja Modal di Bursa Efek Indonesia

Chiyasa Nur Fitriani¹, Henny Wirianata²

Program Studi S1 Akutansi, Universitas Tarumanagara, Indonesia¹⁻²

Email Korespondensi: hennyw@fe.untar.ac.id

Article received: 01 November 2025, Review process: 11 November 2025

Article Accepted: 25 Desember 2025, Article published: 04 Januari 2026

ABSTRACT

This study aims to examine the influence of profitability, capital structure, and capital expenditure on firm value in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2024 period. Profitability is measured using Net Profit Margin (NPM), capital structure is represented by the Debt to Equity Ratio (DER), and capital expenditure is measured based on reported capital investment. Firm value is assessed using the Price to Book Value (PBV) ratio. The research uses secondary data obtained from the official IDX website as well as annual and financial reports. The sampling technique applied is purposive sampling, resulting in 20 companies and a total of 60 observations. The findings show that DER has a positive and significant effect on firm value, while capital expenditure and NPM have a positive but insignificant effect. These results are expected to contribute to investment considerations and serve as a reference for future studies related to factors affecting firm value in the energy industry

Keywords: Profitability, Capital Structure, Capital Expenditure, Firm Value, Energy Sector.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Profitabilitas diproses menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), struktur modal menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *capital expenditure* diukur berdasarkan belanja modal perusahaan. Nilai perusahaan dinilai menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Data penelitian berupa data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi BEI serta laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan total 20 perusahaan dan 60 observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *capital expenditure* dan NPM berpengaruh positif namun tidak signifikan. Temuan ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam pengambilan keputusan bagi perusahaan, investor, dan peneliti selanjutnya dalam memahami faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor energi.

Kata Kunci: Profitabilitas, Struktur Modal, Capital Expenditure, Nilai Perusahaan, Sektor Energi.

PENDAHULUAN

Bagian Sektor energi merupakan salah satu sektor strategis yang memiliki peran vital dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia. Energi dibutuhkan di hampir seluruh sektor produksi, mulai dari industri, transportasi, hingga rumah tangga. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), kontribusi sektor pertambangan dan penggalan yang mencakup subsektor energi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia mencapai 12,22% pada tahun 2022, meningkat dibandingkan 8,98% pada tahun 2021 dan 6,44% pada tahun 2020 (BPS, 2025). Peningkatan ini menunjukkan pemulihan signifikan pasca-pandemi COVID-19 serta meningkatnya aktivitas energi dan komoditas di Indonesia.

Menurut data Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), konsumsi energi nasional tumbuh rata-rata 3,8–4% per tahun selama 2019–2023. Namun, kinerja saham perusahaan energi yang tergabung dalam indeks IDXENERGY mengalami fluktuasi tajam. Setelah meningkat 34,7% pada tahun 2021, indeks ini kembali bergejolak pada periode 2022–2024 akibat dinamika global seperti perang Rusia-Ukraina, transisi energi hijau, serta perubahan kebijakan harga minyak dunia. Kondisi tersebut mencerminkan tingginya volatilitas nilai perusahaan sektor energi di Indonesia.

Kebutuhan energi yang terus meningkat mendorong perusahaan di sektor ini untuk memperkuat kinerja keuangannya dan menarik minat investor guna menjaga serta meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi indikator penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek masa depan perusahaan. Besarnya kontribusi sektor energi terhadap PDB menegaskan pentingnya kinerja keuangan dan strategi investasi perusahaan dalam menopang pertumbuhan ekonomi nasional.

Secara teoretis, nilai perusahaan dalam penelitian ini dijelaskan melalui *Signaling Theory* dan *Trade-Off Theory*. *Signaling Theory* menekankan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui informasi keuangan, seperti tingkat profitabilitas dan belanja modal. Profitabilitas yang tinggi dipandang sebagai sinyal positif mengenai prospek perusahaan, sedangkan capital expenditure memberikan sinyal terkait komitmen perusahaan terhadap pertumbuhan jangka panjang.

Sementara itu, *Trade-Off Theory* menjelaskan bahwa struktur modal terbentuk dari keseimbangan antara manfaat penggunaan utang dan biaya kebangkrutan. Oleh karena itu, tingkat utang yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, profitabilitas, struktur modal, dan capital expenditure dipandang sebagai faktor internal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan energi selama periode pengamatan.

Temuan empiris terbaru dari Fadhilah, Kurniati, & Suherman (2022) menunjukkan bahwa variabel-variabel keuangan seperti *profitability*, ukuran perusahaan, dan struktur modal memiliki potensi untuk memengaruhi nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak semua variabel memberikan dampak yang signifikan. *Profitability* dan kebijakan dividen terbukti meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan dalam konteks sektor

manufaktur. Temuan ini menegaskan bahwa hubungan antar variabel keuangan dan nilai perusahaan dapat berbeda sesuai karakteristik industri dan struktur pendanaan. Oleh karena itu, hasil penelitian tersebut menjadi dasar penting untuk diuji kembali pada sektor energi yang memiliki kebutuhan modal besar serta tingkat risiko yang berbeda dibandingkan dengan sektor manufaktur.

Penelitian Sukamdi (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal semuanya dapat memengaruhi nilai perusahaan, bergantung pada kondisi industri dan komposisi sumber pendanaan. Kedua penelitian ini menjadi acuan utama dalam studi ini karena menunjukkan perbedaan pengaruh antar variabel yang perlu diuji kembali dalam konteks sektor energi.

Berdasarkan hasil penelitian Wicaksono & Mispiyanti (2020) menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas, struktur modal, dan *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian lain menemukan bahwa *capital expenditure* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak. Sebaliknya, hasil penelitian dari Keuangan & Dividen (2025) melaporkan bahwa variabel kinerja keuangan dan struktur modal ditemukan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor energi. Sementara hasil penelitian Sudiyatno et al. (2021) menemukan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh signifikan dan profitabilitas justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Fenomena menarik juga terjadi selama periode 2022–2024, di mana sektor energi di Indonesia menghadapi berbagai perubahan signifikan, mulai dari fluktuasi harga minyak dunia, dorongan menuju transisi energi bersih, hingga kebijakan investasi pada energi terbarukan. Semua faktor tersebut berpotensi memengaruhi kinerja keuangan, keputusan pendanaan, serta kebijakan investasi perusahaan energi yang secara tidak langsung berdampak pada nilai perusahaan.

Oleh karena itu, pengujian ulang terhadap pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan sektor energi di Indonesia periode 2022–2024 menjadi sangat relevan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dan teoretis dalam memperkuat pemahaman mengenai faktor-faktor penentu nilai perusahaan di sektor energi yang strategis namun berisiko tinggi.

METODE

Metode penelitian ini menggunakan desain **conclusive research** dengan pendekatan **causal research** yang disusun secara terstruktur, sistematis, dan kuantitatif untuk menguji hubungan sebab-akibat antara variabel independen berupa profitabilitas, struktur modal, dan *capital expenditure* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Pendekatan kausal dipilih karena penelitian ini tidak hanya bertujuan mendeskripsikan fenomena, tetapi menilai apakah perubahan pada variabel independen benar-benar menimbulkan perubahan pada nilai perusahaan. Analisis dilakukan menggunakan **regresi data panel** yang mengombinasikan data lintas perusahaan dan lintas waktu, sehingga hasil pengujian lebih akurat dan komprehensif. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 dengan

pertimbangan bahwa sektor ini merupakan industri padat modal dengan dinamika investasi jangka panjang. Teknik pengambilan sampel menggunakan **purposive sampling** dengan metode **non-probability sampling**, yaitu pemilihan sampel secara tidak acak berdasarkan kriteria tertentu terkait kelengkapan data dan kesesuaian penelitian (Minarsih, 2015; Syahri, 2016). Periode tiga tahun dipilih untuk menangkap variasi kondisi perusahaan dari waktu ke waktu sehingga pengujian hubungan antarvariabel menjadi lebih representatif. Variabel dependen yang digunakan adalah **nilai perusahaan** yang diukur menggunakan rasio **Tobin's Q** karena dinilai mampu mencerminkan perbandingan nilai pasar dan nilai buku perusahaan secara lebih komprehensif (Fadhilah, Kurniati, & Suherman, 2022).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham beredar}) + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Variabel independen terdiri atas: profitabilitas, struktur modal, dan capital expenditure dengan perhitungan sebagai berikut:

1. Profitabilitas, diukur menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) yang menghitung seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap penjualan (Mispiyanti, 2020).

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

2. Struktur modal, diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara total utang terhadap total ekuitas perusahaan (Fadhilah, Kurniati, & Suherman, 2022)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3. *Capital expenditure*, diukur melalui rasio *CapEx to Total Assets*. merupakan pengeluaran perusahaan untuk memperoleh atau meningkatkan aset tetap yang digunakan dalam operasional jangka panjang (Sukamdi, 2023)

$$\text{CapEx to Total Assets} = \frac{\text{Belanja Modal}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan EViews untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan capital expenditure terhadap nilai perusahaan sektor energi periode 2018–2024 melalui serangkaian tahapan yang dimulai dari analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data melalui nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi (Sugiono & Sari, 2016), kemudian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik agar model memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) (Gujarati & Porter, 2009) yang meliputi uji normalitas menggunakan Jarque-Bera atau Kolmogorov-Smirnov, uji multikolinearitas dengan VIF dan tolerance, uji heteroskedastisitas melalui uji

Glejser atau Breusch-Pagan, serta uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson atau Lagrange Multiplier (Mardiatmoko, 2020). Tahap berikutnya adalah analisis regresi data panel yang mengombinasikan data cross-section dan time series sehingga menghasilkan estimasi yang lebih efisien (Altagi & Ratberg, 2003) dengan tiga kemungkinan model, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM), di mana penentuan model terbaik dilakukan melalui Uji Chow untuk memilih antara CEM atau FEM, Uji Hausman untuk menentukan FEM atau REM, serta Uji Lagrange Multiplier untuk membandingkan CEM dengan REM. Tahap akhir adalah uji hipotesis yang terdiri dari uji t untuk melihat pengaruh parsial setiap variabel independen, uji F untuk menguji pengaruh simultan seluruh variabel independen terhadap variabel dependen, serta koefisien determinasi (R^2) untuk menilai kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan, dengan interpretasi hasil pengujian didasarkan pada tingkat signifikansi 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

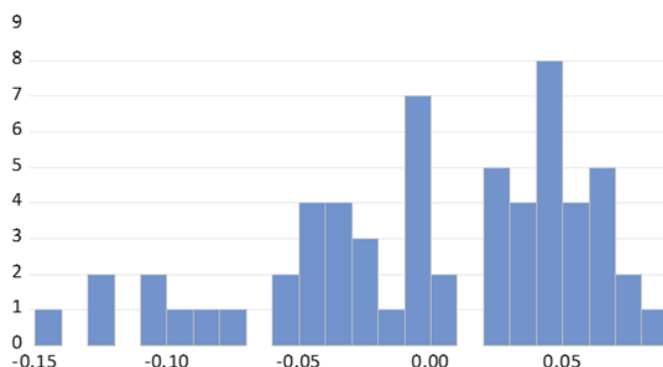
Hasil penelitian menunjukkan bahwa objek penelitian ini berfokus pada variabel-variabel keuangan yang merepresentasikan kondisi internal perusahaan energi, yaitu *Capital Expenditure* (CAPEX), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Net Profit Margin* (NPM), yang dianalisis pada emiten sektor energi dalam indeks IDXENERGY selama periode 2022–2024.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Statistik	NPM (X1)	DER (X2)	CAPEX (X3)	VALUE (Y)
Mean	0.126719	0.927227	0.007825	0.419536
Median	0.091695	0.824789	0.001894	0.452565
Maximum	0.416280	2.966712	0.079996	0.748136
Minimum	-0.117927	0.058699	-0.027401	0.055445
Std. Dev.	0.108265	0.669368	0.020885	0.158888
Observations	60	60	60	60

Berdasarkan Tabel 1, statistik deskriptif terhadap 60 data menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki karakteristik sebaran data yang berbeda, di mana NPM memiliki rata-rata 0.126 dengan variasi profitabilitas cukup tinggi, DER memiliki mean 0.927 dengan variasi *leverage* yang lebar, CAPEX memiliki mean 0.0078 dengan kecenderungan sebagian besar perusahaan berinvestasi rendah, dan VALUE memiliki rata-rata 0.419 dengan variasi penilaian pasar yang moderat; keempat variabel menunjukkan perbedaan signifikan antar perusahaan energi selama periode 2022–2024 yang tercermin dari nilai minimum-maksimum, dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik



Gambar 1. Grafik Standardized Residual

Berdasarkan Gambar 1, nilai probability pada uji Jarque-Bera adalah sebesar 0.097827. Nilai ini lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05, sehingga sesuai dengan kriteria pengujian H_0 : Residual berdistribusi normal dan H_a : Residual tidak berdistribusi normal. Kriteria Keputusan yaitu jika $\text{Prob. JB} > 0,05$ maka gagal tolak H_0 sehingga residual berdistribusi normal dengan hasil $0.097827 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi ini terdistribusi normal. Hal ini menandakan bahwa secara statistik, model memenuhi salah satu asumsi klasik yang diperlukan untuk melanjutkan pengujian regresi data panel.

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Variabel	NPM	DER	CAPEX
NPM	1	-0.29937	-0.05230
DER	-0.29937	1	0.05505
CAPEX	-0.05230	0.05505	1

Berdasarkan hasil penelitian pada Tabel 2, nilai korelasi antar variabel independen berada jauh di bawah batas toleransi 0,85, sehingga model dinyatakan bebas dari multikolinearitas. Korelasi antara NPM dan DER sebesar -0.29937, antara NPM dan CAPEX sebesar -0.05230, serta antara DER dan CAPEX sebesar 0.05505, menunjukkan hubungan yang sangat lemah dan tidak berpotensi mengganggu kestabilan model regresi (Sukamdi, 2023).

Temuan ini menegaskan bahwa tidak terdapat hubungan linear yang kuat antar variabel independen, sehingga setiap variabel dapat digunakan secara simultan dalam analisis regresi. Dengan demikian, model regresi yang digunakan tetap stabil, akurat, dan bebas dari bias yang disebabkan oleh multikolinearitas.

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.051806	0.018139	2.855963	0.0070
CAPEX	-0.039162	0.183070	-0.213918	0.8318
DER	0.011482	0.018422	0.623285	0.5369
NPM	-0.115769	0.049022	-2.361584	0.0632

Berdasarkan hasil pada Tabel 3, terlihat bahwa nilai probabilitas untuk ketiga variabel independen berada di atas tingkat signifikansi 0,05. *Capital expenditure*

memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8318, *Debt to Equity Ratio (DER)* sebesar 0,5369, dan *Net Profit Margin (NPM)* sebesar 0,0632. Dengan demikian, ketiga variabel tersebut dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena masing-masing memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05. Kondisi ini mengindikasikan bahwa varians residual tidak berbeda secara signifikan antar pengamatan. Dengan demikian, model regresi tidak menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Autokorelasi

DW	dL	dU	4 - dL	4 - dU
2.199338	1.4797	1.6889	2.5203	2.3111

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2.199338, dengan nilai dU sebesar 1.6889 dan nilai (4 - dU) sebesar 2.3111. Karena nilai Durbin-Watson berada di dalam rentang dU dan (4 - dU), yaitu ($1.6889 < 2.199338 < 2.3111$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung autokorelasi, baik autokorelasi positif maupun negatif

Analisis Pemilihan Regresi Data Panel

Tabel 5. Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	18.657276	(19, 37)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	141.542255	19	0.0000

Berdasarkan Tabel 5, nilai *Cross-section F* sebesar 18.657276 dan *Cross-section Chi-square* sebesar 141.542255, dengan nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga model *Fixed Effect Model (FEM)* lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model (CEM)*. Uji Chow memilih FEM pada tahap ini, maka analisis selanjutnya dilanjutkan dengan Uji Hausman, untuk menentukan apakah FEM tetap menjadi model terbaik ataukah *Random Effect Model (REM)* lebih sesuai.

Tabel 6. Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	18.097219	3	0.0004

Berdasarkan Tabel 6, nilai *Chi-Square* sebesar 18.097219 dengan nilai probabilitas $0.0004 < 0.05$. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga model yang paling sesuai digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model (FEM)*. Pemilihan FEM menandakan bahwa perbedaan karakteristik antar perusahaan energi (*cross-section*) bersifat signifikan dan perlu dikontrol dalam model regresi panel. Oleh karena itu, FEM dinilai memberikan estimasi yang lebih akurat dibandingkan CEM maupun REM.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 7. Interpretasi Model Regresi

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.254699	0.016089	15.83025	0.0000
CAPEX	0.086380	0.162380	0.531959	0.5979
DER	0.172172	0.016340	10.53704	0.0000
NPM	0.035661	0.043481	0.820147	0.4174

Berdasarkan Tabel 7, dapat disusun persamaan regresi data panel sebagai berikut.

$$\text{VALUE (Y)} = 0,254699 + 0,035661(\text{NPM}) + 0,172172(\text{DER}) + 0,086380(\text{CAPEX})$$

Persamaan regresi menunjukkan arah dan besar pengaruh setiap variabel terhadap VALUE. Konstanta sebesar 0,254699 menggambarkan nilai dasar VALUE ketika CAPEX, DER, dan NPM berada pada titik nol. Koefisien CAPEX (0,086380) dan NPM (0,035661) memiliki arah positif, namun keduanya tidak signifikan secara statistik karena nilai probabilitas masing-masing lebih besar dari 0,05. Ini berarti meskipun keduanya menunjukkan kecenderungan meningkatkan VALUE, pengaruhnya tidak cukup kuat untuk dianggap bermakna dalam model.

Sebaliknya, variabel DER dengan koefisien 0,172172 memiliki pengaruh positif dan signifikan karena nilai probabilitasnya 0,0000, jauh di bawah ambang ,05. Temuan ini menunjukkan bahwa DER merupakan satu-satunya variabel independen dalam model Fixed Effect yang memberikan kontribusi nyata dalam menjelaskan variasi VALUE, sementara CAPEX dan NPM hanya menunjukkan arah pengaruh tanpa signifikansi statistik.

Uji Koefisien Determinasi Berganda (*Adjusted R-Squared*)

Tabel 8. Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Statistik	Nilai
<i>R-squared</i>	0.990982
<i>Adjusted R-squared</i>	0.985620

Hasil penelitian pada Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai Adjusted R-squared sebesar 0.985620 menandakan model *Fixed Effect Model* (FEM) memiliki kemampuan sangat kuat dalam menjelaskan variasi VALUE. Sekitar 98,562% perubahan VALUE dapat diterangkan oleh CAPEX, DER, dan NPM, sementara 1,438% sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model. *Adjusted R-squared* digunakan karena lebih akurat daripada *R-squared* biasa, sebab telah disesuaikan dengan jumlah variabel independen dan ukuran sampel, sehingga mencerminkan kualitas model secara lebih realistis.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 9. Hasil Uji F

Keterangan	Nilai
F-statistic	184.8094
Prob(F-statistic)	0.000000

Hasil perhitungan pada Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.000000, yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Kondisi ini menunjukkan bahwa ketiga variabel independen, yaitu *Net Profit Margin* (NPM) sebagai X1, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai X2, dan *Capital Expenditure* (CAPEX) sebagai X3, secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap VALUE. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi kelayakan secara statistik dan mampu menjelaskan hubungan simultan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, model ini layak untuk digunakan dalam proses analisis lebih lanjut

Uji Statistik t (Uji Hipotesis Parameter Parsial)

Tabel 10. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
CAPEX	0.086380	0.531959	0.5979
DER	0.172172	10.53704	0.0000
NPM	0.035661	0.820147	0.4174

Hasil penelitian pada Tabel 10 menunjukkan bahwa variabel CAPEX memiliki t-statistic 0.531959 yang lebih kecil dari t-table 1.974185 serta probabilitas 0.5979 (>0.05), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap VALUE meskipun arah koefisiennya positif. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hipotesis penulis yaitu CAPEX berpengaruh signifikan terhadap VALUE sehingga hipotesis ditolak. Sebaliknya, DER memiliki t-statistic 10.53704 yang jauh melebihi t-table dan probabilitas 0.0000 (<0.05), sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap VALUE. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis penulis yaitu DER berpengaruh signifikan terhadap VALUE sehingga hipotesis diterima. Sementara itu, NPM dengan t-statistic 0.820147 dan probabilitas 0.4174 (>0.05) juga tidak berpengaruh signifikan, meskipun menunjukkan arah positif. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hipotesis penulis yaitu NPM berpengaruh signifikan terhadap VALUE sehingga hipotesis ditolak. Temuan ini menegaskan bahwa hanya DER yang memiliki kontribusi nyata dalam meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan CAPEX dan NPM tidak memberikan pengaruh signifikan dalam model.

Pengaruh Profitabilitas (Net Profit Margin / NPM) terhadap Nilai Perusahaan (VALUE)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (*Net Profit Margin / NPM*) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini tidak sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu seperti Fadhilah et al. (2022), Dewi & Abundanti (2020), serta Suwardika & Mustanda (2020) yang menemukan pengaruh positif signifikan. Sebaliknya, hasil penelitian ini lebih mendekati temuan Sudiyatno et al. (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan, terutama pada industri yang dipengaruhi fluktuasi harga komoditas. Ketidaksignifikanan ini dapat dijelaskan karena sektor energi sangat dipengaruhi volatilitas global, sehingga laba

tidak selalu menjadi indikator utama bagi investor dalam menilai prospek perusahaan.

Pengaruh Debt To Equity Ration (DER) terhadap Nilai Perusahaan (VALUE)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur modal (*Debt to Equity Ratio / DER*) ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Suwardika & Mustanda (2020), Haryani & Priantinah (2018), serta Andriani et al. (2022) yang menyatakan bahwa utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat *tax shield* sesuai *Trade-Off Theory*. Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung temuan dari Fadhilah et al. (2022), Sukamdi (2023), dan Mispiyanti (2020) yang menyatakan bahwa *DER* tidak berpengaruh signifikan. Temuan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pada sektor energi, penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan energi membutuhkan dana besar untuk proyek berskala jangka panjang.

Pengaruh Capital Expenditure terhadap Nilai Perusahaan (VALUE)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Capital expenditure* ditemukan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak mendukung temuan Mispiyanti (2020) yang menemukan pengaruh positif signifikan. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sukamdi (2023) dan Sudiyatno et al. (2021), yang menemukan bahwa belanja modal tidak selalu mampu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung, terutama pada sektor energi yang memiliki investasi jangka panjang dengan periode balik modal yang relatif lama.

SIMPULAN

Kesimpulan penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial hanya variabel *DER* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *VALUE*, sedangkan *NPM* dan *CAPEX* meskipun memiliki arah pengaruh positif, tidak menunjukkan signifikansi secara statistik. *NPM* tidak signifikan karena profitabilitas yang beragam tidak selalu diikuti respons pasar terhadap nilai perusahaan. Begitu pula *CAPEX* yang manfaatnya bersifat jangka panjang, sehingga dampaknya belum terlihat pada periode penelitian. Secara simultan, *CAPEX*, *DER*, dan *NPM* terbukti berpengaruh signifikan terhadap *VALUE* berdasarkan hasil *F-test* dengan *Prob(F-statistic)* 0.000000. Model penelitian juga memiliki kemampuan prediksi yang sangat kuat, tercermin dari nilai *Adjusted R-squared* 0.985620, yang menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan 98.562% variasi *VALUE*. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak dan efektif dalam menggambarkan bagaimana faktor internal perusahaan berkontribusi terhadap pembentukan nilai perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Altagi, B. A. D. I. H. B., &atberg, E. Spen B. (2003). *A P Anel D Ata S Tudy Of P Hysicians ' L Abor S Upplly : T He C Ase Of N Orway A P Anel D Ata S Tudy Of P Hysicians ' L Abor S Upplly : T He C Ase Of N Orway*.
- Bps. (2025). Catalog : 1101001. *Statistik Indonesia 2020*, 53,2025, 790.
- Keuangan, Pengaruh Kinerja, & Dividen, Kebijakan. (2025). *Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan The Influence Of Financial Performance , Dividend Policy , And Capital Structure On Company Value*. (September), 4576–4593.
- Malhotra, Sameer, Laxmisan, Archana, Keselman, Alla, Zhang, Jiajie, & Patel, Vimla L. (2005). Designing The Design Phase Of Critical Care Devices: A Cognitive Approach. *Journal Of Biomedical Informatics*, 38(1), 34–50. <https://doi.org/10.1016/J.Jbi.2004.11.001>
- Mardiatmoko, Gun. (2020). Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [Canarium Indicum L.]). *Barekeng: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 14(3), 333–342. <https://doi.org/10.30598/Barekengvol14iss3pp333-342>
- Minarsih, Ratna Ayu. (2015). Pengaruh Size, Wealth, Leverage Dan Intergovernmental Revenue Terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah Di Jawa Tengah. In *Jurnal Akuntansi* (Vol. 4).
- Mispiyanti. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 177–192. <https://doi.org/10.33059/Jmk.V8i2.1414>
- Sudiyatno, Bambang, Puspitasari, Elen, Nurhayati, Ida, & Rijanti, Tristiana. (2021). The Relationship Between Profitability And Firm Value: Evidence From Manufacturing Industry In Indonesia. *International Journal Of Financial Research*, 12(3), 466. <https://doi.org/10.5430/Ijfr.V12n3p466>
- Sugiono, & Sari, Latipah Retna. (2016). Pengaruh Npm, Roe, Eps Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(12), 1–18.
- Sukamdi, Irma. (2023). The Effect Of Profitability, Firm Size And Capital Structure On Firm Value. *Dinasti International Journal Of Digital Business Management*, 4(4), 788–794.
- Syahri, Renny Utami Somantri. (2016). *Penggunaan Varietas Unggul Tahan Hama Dan Penyakit Mendukung Peningkatan Produksi Padi Nasional The Use Of Improved Varieties Resistant To Pests And Diseases To Increase National Rice Production*. 25–36.