

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN AKTIVITAS PERUSAHAAN TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN MINYAK DAN GAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Dea Nabila Hardianti¹, Fatlina², Suryadi Samudra³

Prodi Manajemen Kampus Kab. Morowali Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Tadulako
Morowali-Indonesia

Email: deanabillah39@gmail.com

Informasi	Abstract
Volume : 3 Nomor : 7 Bulan : Juli Tahun : 2026 E-ISSN : 3062-9624	<i>This study aims to determine the development of capital structure, company activity, and profitability, as well as to analyze the influence of capital structure and company activity on profitability in oil and gas companies listed on the Indonesia Stock Exchange (Bursa Efek Indonesia / IDX) for the 2021-2024 period. Capital structure was measured utilizing the Debt to Equity Ratio (DER), company activity was measured using the Total Asset Turnover (TATO), and profitability was measured using the Return on Assets (ROA). This study employed a quantitative method with secondary data consisting of annual financial statements from 13 oil and gas companies throughout the 2021-2024 period. Data analysis was performed via panel data regression processed using EViews 12 software. The results indicated that the capital structure, company activity, and profitability experienced fluctuations throughout the research period. Both partially and simultaneously, capital structure and company activity have a significant influence on profitability in oil and gas companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2024 period.</i> Keyword: Capital Structure, Debt-to-Equity Ratio (DER), Company Activity, Total Asset Turnover (TATO), Profitability, Return on Assets (ROA), Oil and Gas Companies.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perkembangan struktur modal, aktivitas perusahaan, dan profitabilitas serta menganalisis pengaruh struktur modal dan aktivitas perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Struktur modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), aktivitas perusahaan menggunakan Total Asset Turnover (TATO), dan profitabilitas menggunakan Return on Assets (ROA). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan 13 perusahaan minyak dan gas selama periode 2021–2024. Analisis data dilakukan dengan regresi data panel menggunakan EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, aktivitas perusahaan, dan profitabilitas mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Secara parsial maupun simultan, struktur modal dan aktivitas perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

Kata Kunci: Struktur Modal, Debt to Equity Ratio (DER), Aktivitas Perusahaan, Total Asset Turnover (TATO), Profitabilitas, Return on Assets (ROA), Perusahaan Minyak dan Gas.

A. PENDAHULUAN

Di tengah ketidakpastian ekonomi global saat ini, tingkat profitabilitas telah menjadi sebuah indikator yang sangat penting dalam menilai pencapaian dan keberhasilan suatu perusahaan. Hal ini berlaku secara khusus pada industri minyak dan gas yang dikenal memiliki tingkat risiko serta fluktuasi bisnis sangat tinggi. Berbagai faktor eksternal seperti tingkat inflasi, perubahan harga komoditas dunia secara drastis, ketidakstabilan geopolitik internasional, agenda transisi energi global, serta berbagai kebijakan pemerintah di bidang energi sangat menuntut perusahaan minyak dan gas untuk senantiasa menjaga stabilitas keuangan. Perusahaan harus berjuang secara maksimal demi meningkatkan efisiensi operasional harian. Perkembangan industri minyak dan gas ini sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga minyak global, transisi energi, dan kebijakan pemerintah yang berorientasi keberlanjutan.

Di wilayah Indonesia, industri minyak dan gas ini sesungguhnya memiliki peranan yang sangat esensial dan penting di dalam mendukung pergerakan perekonomian nasional. Sektor ini secara konsisten selalu memberikan kontribusi nyata terhadap Produk Domestik Bruto dan penerimaan kas negara. Lebih dari itu, sektor ini juga dikategorikan sebagai industri padat modal yang membutuhkan pendanaan skala besar dalam menopang kegiatan operasional maupun investasi jangka panjang. Oleh karena itu, para pengelola perusahaan harus dipastikan mampu mengelola berbagai sumber daya serta struktur pendanaan secara sangat optimal agar perusahaan tetap berdaya guna. Alasan utama pemilihan sektor minyak dan gas sebagai objek kajian adalah karakteristik uniknya yang dinilai berisiko tinggi dan sangat bergantung pada pergerakan harga minyak dunia.

Selain karakteristik tersebut, perusahaan minyak dan gas ini memiliki kecenderungan besar untuk selalu menggunakan fasilitas pembiayaan eksternal, terutama berupa utang berbunga dalam jumlah yang sangat masif guna menunjang kelancaran operasional perusahaan. Keputusan mengenai struktur modal merupakan salah satu kebijakan paling krusial dalam domain manajemen keuangan perusahaan. Hal tersebut berkaitan erat dengan komposisi penggunaan utang dibandingkan modal sendiri di dalam mendanai perusahaan. Pembentukan struktur modal yang sangat optimal diyakini dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas melalui skema penggunaan sumber dana yang jauh lebih efisien. Namun sebaliknya, porsi utang yang terlampau tinggi berisiko meningkatkan beban bunga serta memicu munculnya risiko kesulitan keuangan yang berpotensi membebani perusahaan dan pada akhirnya justru akan menghancurkan profitabilitas.

Di samping faktor pengelolaan struktur modal, tingkat aktivitas operasional perusahaan juga memegang peranan krusial sebagai penentu utama dalam upaya meningkatkan profitabilitas perusahaan secara berkesinambungan. Aktivitas perusahaan ini pada dasarnya menunjukkan seberapa cakap dan tangguh perusahaan di dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan volume penjualan maupun perolehan laba maksimal. Tingkat aktivitas perusahaan yang dikelola secara optimal akan mencerminkan bahwa pihak manajemen memang mampu memberdayakan seluruh aset produktif secara amat efektif, sehingga profitabilitas perusahaan dapat terangkat. Sebaliknya, apabila tingkat aktivitas perusahaan tercatat rendah, hal itu mengisyaratkan adanya aset menganggur atau belum dimanfaatkan secara efisien, yang pada gilirannya akan mengurangi kapasitas serta kapabilitas nyata perusahaan di dalam mengumpulkan total laba bersih harian.

Secara empiris di lapangan, tingkat profitabilitas perusahaan minyak dan gas di Indonesia selama kurun waktu tahun dua ribu dua puluh satu sampai dengan dua ribu dua puluh empat rupanya mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Profitabilitas dalam penelitian ini secara spesifik diukur menggunakan indikator rasio dari Return on Assets yang berfungsi menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh asetnya. Laporan statistik memperlihatkan bahwa rasio tersebut pada tahun pertama mencapai angka enam koma enam puluh delapan persen, lalu sempat menurun menjadi lima koma delapan puluh sembilan persen, dan kembali naik secara perlahan pada dua periode berikutnya. Fenomena pergerakan angka ini tentu menjadi sangat menarik dikaji lebih dalam karena mencerminkan respons adaptasi perusahaan.

Fluktuasi angka tersebut semakin terlihat jelas dari adanya perbedaan kinerja yang sangat mencolok di antara berbagai perusahaan minyak dan gas yang melantai di bursa. Sebagai contoh nyata, beberapa perusahaan mampu membukukan lonjakan nilai margin laba secara sangat fantastis dan mengesankan dari tahun ke tahun. Sebaliknya, ada juga beberapa entitas perusahaan lain yang justru menderita penurunan drastis pada periode waktu yang sama akibat tingginya beban operasional maupun pendanaan. Perbedaan tingkat performa keuangan antara setiap perusahaan tersebut semakin memperkuat indikasi bahwa kemampuan menghasilkan laba tidak hanya ditentukan oleh besarnya skala aset, melainkan lebih ditentukan oleh kecerdasan strategi manajemen dalam menyeimbangkan bauran sumber pendanaan serta taktik pemanfaatan aset secara maksimal dan produktif setiap harinya.

Kondisi fundamental pergerakan angka laba ini sebenarnya sejalan dengan konsep penjelasan dalam teori struktur modal keseimbangan, yang mana penggunaan utang sejatinya

selalu dapat memberikan manfaat insentif perlindungan pajak. Namun, manfaat tersebut hanya akan berlaku positif hingga proporsi utang mencapai batas optimal tertentu, sebelum beban bunga perlahan menggerus nilai keuntungan operasional perusahaan. Di sisi lain, pandangan hierarki pendanaan juga mengemukakan teori bahwa perusahaan biasanya akan lebih mengutamakan alokasi penggunaan dana internal karena biayanya dianggap jauh lebih murah. Berdasarkan kedua landasan teori tersebut, dapat disimpulkan bahwa setiap perbedaan strategi penentuan struktur modal serta tingkat keahlian pemanfaatan aset pada seluruh entitas perusahaan, diduga kuat menjadi penyebab fluktuasi profitabilitas di bursa selama masa periode pengamatan.

Penelitian terdahulu yang secara khusus mengkaji mengenai dampak struktur modal dan tingkat aktivitas operasional perusahaan terhadap profitabilitas sesungguhnya masih menghasilkan berbagai temuan yang belum konsisten. Beberapa hasil studi akademis menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara statistik, sedangkan kelompok penelitian lainnya justru menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang nyata sama sekali. Adanya ketidaksamaan konklusi inilah yang mendasari perlunya dilakukan kajian ilmiah lanjutan yang jauh lebih mendalam dan juga komprehensif. Diharapkan hasil riset ini nantinya mampu memberikan bukti empiris baru yang jauh lebih kuat, serta bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan praktis oleh pihak manajemen perusahaan dalam upaya mengambil berbagai keputusan strategis terkait dengan perumusan kebijakan pendanaan maupun efisiensi pengelolaan seluruh aset bisnis.

Berdasarkan seluruh paparan latar belakang persoalan di atas, rumusan permasalahan utama dan tujuan penelitian difokuskan pada upaya pembuktian empiris akademik. Peneliti ingin mengetahui secara pasti bagaimana tren perkembangan struktur modal, aktivitas perusahaan, serta pergerakan tingkat profitabilitas pada perusahaan minyak dan gas selama periode empat tahun tersebut. Riset ini juga bertujuan untuk menguji sekaligus menganalisis secara sangat mendalam mengenai pengaruh struktur modal terhadap perolehan profitabilitas, disusul dengan analisis efek aktivitas perusahaan terhadap profitabilitas tersebut. Studi ini juga secara khusus dirancang untuk mencari tahu seberapa besar pengaruh struktur modal bersama dengan aktivitas operasional perusahaan secara simultan terhadap pencapaian profitabilitas keseluruhan pada industri yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode observasi terkait.

B. METODE PENELITIAN

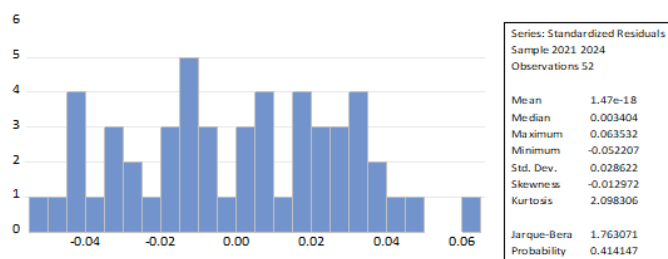
Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori untuk menguji pengaruh struktur modal dan aktivitas operasional terhadap profitabilitas perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2021 hingga 2024. Populasi utama dalam penelitian ini berjumlah sembilan belas entitas perusahaan. Melalui metode purposive sampling dengan syarat kelengkapan laporan keuangan, terpilih tiga belas perusahaan sebagai sampel tetap. Masa pengamatan selama empat tahun menghasilkan lima puluh dua observasi berbentuk data panel. Jenis data yang dipakai adalah sekunder kuantitatif, bersumber dari dokumen keuangan auditan pada situs bursa resmi. Variabel independennya meliputi struktur modal yang diproksikan melalui rasio Debt to Equity Ratio serta tingkat aktivitas yang diukur lewat metrik Total Asset Turnover. Di sisi lain, variabel dependen yang melambangkan kinerja keuangan diukur secara akurat menggunakan rasio Return on Assets.

Seluruh proses pengolahan data dikerjakan secara sistematis menggunakan aplikasi perangkat lunak EViews versi 12. Analisis diawali lewat statistik deskriptif guna memetakan tren variabel, dilanjutkan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi agar model regresi terbebas dari kesalahan bias. Pengujian hubungan kausal menerapkan metode analisis regresi data panel. Penentuan model estimasi terbaik antara pendekatan Common Effect, Fixed Effect, ataupun Random Effect diseleksi secara ketat lewat pengujian Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier. Tahapan yang paling akhir adalah uji hipotesis untuk menjawab rumusan masalah. Evaluasi ini meliputi uji Koefisien Determinasi guna mengukur persentase kemampuan model menjelaskan variasi data dependen, Uji F guna menilai signifikansi pengaruh variabel independen secara simultan, serta Uji t guna membuktikan arah dan dampak masing-masing variabel independen secara parsial.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Asumsi Klasik



Gambar 1 Uji Normalitas

Sumber : Data hasil Eviews 12, 2026

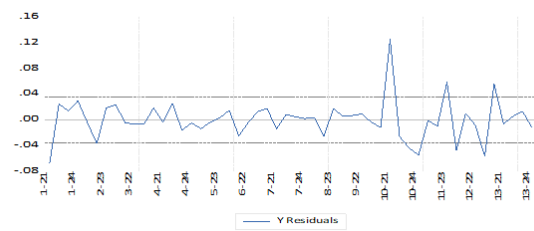
Berdasarkan hasil pengujian normalitas pada histogram di atas, diperoleh nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,414147 (41,41%). Nilai tersebut menunjukkan angka yang lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi 0,05 ($0,414147 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa residual pada penelitian ini terdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi data panel yang digunakan telah memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 1 Uji Multikolinearitas

	Struktur modal	Aktivitas Perusahaan
Struktur modal	1.000.000	-0,234856
Aktivitas Perusahaan	-0,234856	1.000.000

Sumber : Data hasil Eviews 12, 2026

Berdasarkan tabel 1 hasil pengujian multikolinearitas di atas, diketahui bahwa nilai korelasi antara variabel Struktur Modal dan Aktivitas Perusahaan adalah sebesar -0,234856 (-23,49%). Nilai tersebut berada di bawah batas 0,80, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tidak mengalami gejala multikolinearitas antar variabel independen. Dengan demikian, variabel Struktur Modal dan Aktivitas Perusahaan tidak menunjukkan adanya hubungan atau korelasi yang tinggi, sehingga model regresi data panel pada penelitian ini telah memenuhi asumsi multikolinearitas dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.



Gambar 2 Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Data hasil Eviews 12, 2026

Berdasarkan grafik residual di atas, terlihat bahwa penyebaran residual tidak membentuk pola tertentu dan menyebar secara acak di sekitar garis nol. Hal ini menunjukkan bahwa varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya relatif konstan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel dalam penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas dan telah memenuhi asumsi heteroskedastisitas.

Tabel 2 Uji Autokorelasi

Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.030060	R-squared	0.694371
Mean dependent var	0.061731	Adjusted R-squared	0.578727
S.D. dependent var	0.054905	S.E. of regression	0.035637
Akaike info criterion	-3.594290	Sum squared resid	0.046989
Schwarz criterion	-3.031432	Log likelihood	108.4516
Hannan-Quinn criter.	-3.378504	F-statistic	6.004403
Durbin-Watson stat	2.114935	Prob(F-statistic)	0.000006

Sumber : Data hasil Eviews 12, 2026

Berdasarkan Tabel 2 hasil pengujian autokorelasi di atas, diperoleh nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2,114935 (211,49%). Nilai tersebut berada di sekitar angka 1,5-2,5, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel dalam penelitian ini tidak mengalami gejala autokorelasi (Prissilia, 2024). Dengan demikian, residual atau error pada setiap periode pengamatan tidak memiliki hubungan dengan residual pada periode sebelumnya, sehingga model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi autokorelasi dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 3 Hasil Analisis Deskriptif

	Profitabilitas (ROA)	Struktur (DER)	Modal Aktivitas Perusahaan (TATO)
<i>Mean</i>	0.061731	1.640000	0.475769
<i>Median</i>	0.050000	1.235000	0.380000
<i>Maximum</i>	0.383000	4.440000	1.750000
<i>Minimum</i>	0.010000	0.510000	0.200000
<i>Std. Dev.</i>	0.054905	0.989981	0.325916

Sumber : Data hasil Eviews 12, 2026

Berdasarkan pada tabel 3 di atas, dapat dideskripsikan dengan uraian sebagai berikut:

Variabel profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,061731 (6,17%). Nilai tersebut menunjukkan bahwa selama periode penelitian perusahaan minyak dan gas yang menjadi sampel secara rata-rata mampu menghasilkan laba bersih sebesar 6,17% dari total aset yang dimiliki. Berdasarkan kriteria ROA yang digunakan dalam penelitian ini, nilai tersebut tergolong baik karena berada di atas 1,5% (Setiawan et al., 2025). Hal ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan telah mampu memanfaatkan aset yang dimiliki secara cukup efektif untuk menghasilkan keuntungan. Nilai median sebesar 0,050000 (5,00%) lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata. Kondisi ini mengindikasikan bahwa distribusi data profitabilitas cenderung menceng ke kanan (*positively skewed*), yaitu terdapat beberapa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas jauh lebih tinggi dibandingkan perusahaan lainnya sehingga meningkatkan nilai rata-rata keseluruhan. Dengan kata lain, sebagian besar perusahaan memiliki nilai ROA di sekitar 5%, sedangkan hanya beberapa perusahaan yang mampu memperoleh tingkat keuntungan yang jauh lebih besar. Nilai maksimum ROA sebesar 0,383000 (38,30%) diperoleh oleh PT Buana Lintas Lautan Tbk pada tahun 2021. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola seluruh aset yang dimiliki secara sangat efektif sehingga menghasilkan tingkat laba yang jauh lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain dalam sampel penelitian. Tingginya nilai ROA mencerminkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk memperoleh keuntungan sehingga kinerja keuangan perusahaan berada pada kondisi yang sangat baik. Sebaliknya, nilai minimum sebesar 0,010000 (1,00%) diperoleh oleh PT Medco Energi Internasional Tbk pada tahun 2021. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan

hanya mampu menghasilkan laba bersih sebesar 1% dari total aset yang dimiliki. Walaupun masih berada pada kategori yang relatif baik menurut kriteria penelitian, nilai tersebut menunjukkan bahwa efisiensi pemanfaatan aset perusahaan dalam menghasilkan laba masih lebih rendah dibandingkan perusahaan lain dalam sampel. Nilai standar deviasi sebesar 0,054905 (5,49%) menunjukkan bahwa penyebaran data profitabilitas antar perusahaan cukup beragam. Nilai standar deviasi yang sedikit lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa variasi data masih berada dalam batas yang wajar sehingga data profitabilitas relatif stabil. Perbedaan tingkat profitabilitas antar perusahaan tersebut dapat dipengaruhi oleh perbedaan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, mengendalikan biaya operasional, menentukan struktur pendanaan, serta menghadapi fluktuasi harga minyak dan gas selama periode penelitian. Hal ini sejalan dengan teori profitabilitas yang menyatakan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dipengaruhi oleh efektivitas pengelolaan aset dan keputusan pendanaan yang diterapkan perusahaan.

Variabel struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,640000 (164%), yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan yang berasal dari utang dibandingkan modal sendiri karena nilai DER melebihi 1 atau 100%, yang berarti jumlah utang perusahaan lebih besar daripada ekuitas yang dimiliki. Menurut Komara et al. (2016), semakin tinggi proporsi utang yang digunakan perusahaan, maka semakin besar pula risiko keuangan yang harus ditanggung. Namun, penggunaan utang dalam jumlah yang proporsional dapat memberikan manfaat melalui efek leverage sehingga perusahaan perlu menentukan struktur modal yang optimal. Selain itu, Wulandari et al., (2020) menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (tax shield), tetapi apabila penggunaannya terlalu tinggi dapat meningkatkan tekanan keuangan dan mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu, rata-rata DER sebesar 164% menunjukkan bahwa perusahaan minyak dan gas cenderung memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan utama, mengingat industri ini merupakan industri padat modal yang membutuhkan dana besar untuk mendukung kegiatan operasional dan investasinya. Nilai median sebesar 1,235000 (123,5%) menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki DER di bawah nilai rata-rata. Hal tersebut mengindikasikan bahwa terdapat beberapa perusahaan dengan tingkat penggunaan utang yang sangat tinggi sehingga meningkatkan nilai rata-rata keseluruhan. Nilai maksimum sebesar 4,440000 (444%) yang dimiliki oleh PT Buana Lintas Lautan Tbk tahun 2021 menunjukkan tingkat ketergantungan yang sangat tinggi terhadap utang dalam struktur

pendanaannya. Kondisi tersebut sejalan dengan Trade-Off Theory yang menyatakan bahwa penggunaan utang memang dapat meningkatkan manfaat berupa tax shield, tetapi apabila proporsinya melebihi tingkat optimal maka risiko kesulitan keuangan dan beban bunga juga akan meningkat sehingga dapat menurunkan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, nilai minimum sebesar 0,510000 (51%) yang dimiliki oleh PT Soechi Lines Tbk tahun 2024 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat penggunaan utang yang relatif rendah dibandingkan modal sendiri karena nilai DER berada di bawah 70%. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri sebagai sumber pembiayaan sehingga risiko keuangannya relatif lebih rendah. Standar deviasi sebesar 0,989981 (98,99%) menunjukkan bahwa terdapat variasi struktur modal yang cukup beragam antar perusahaan selama periode penelitian. Perbedaan tersebut mengindikasikan bahwa setiap perusahaan memiliki kebijakan pendanaan yang berbeda-beda sesuai dengan kebutuhan operasional, kemampuan memperoleh sumber pendanaan, serta strategi perusahaan dalam mengelola struktur modal untuk mencapai kondisi yang optimal.

Variabel aktivitas perusahaan yang diproksikan oleh Total Asset Turnover (TATO) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,475769 (47,58%) kali. Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,475769 kali dari total aset yang dimiliki. Dengan kata lain, setiap satu rupiah aset yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar kurang lebih Rp0,48. Menurut Giovana Putri et al., (2020), rasio aktivitas menunjukkan tingkat perputaran aset perusahaan dan menggambarkan seberapa efektif aset dimanfaatkan untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai aktivitas perusahaan, semakin efektif pula perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan aset sehingga mampu meningkatkan pendapatan perusahaan. Selanjutnya, Maulana, n.d. (2024) menjelaskan bahwa Total Asset Turnover merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kualitas pengelolaan aset dan efisiensi operasional perusahaan, di mana semakin tinggi perputaran aset maka semakin besar kontribusinya dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu, nilai rata-rata TATO sebesar 0,48 kali menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset perusahaan minyak dan gas masih tergolong sedang, yang dipengaruhi oleh karakteristik industri migas sebagai industri padat aset. Nilai median sebesar 0,380000 (38%) kali yang lebih rendah dari mean mengindikasikan adanya beberapa perusahaan dengan tingkat perputaran aset yang tinggi sehingga meningkatkan nilai rata-rata. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan belum merata pada seluruh perusahaan sampel. Nilai maksimum TATO sebesar 1,750000 (175%) kali

diperoleh oleh PT AKR Corporindo Tbk pada tahun 2022, yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar 1,75 kali dari total aset yang dimiliki dalam satu periode. Kondisi tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara sangat efisien sehingga aset yang dimiliki mampu menghasilkan penjualan yang tinggi. Sementara itu, nilai minimum sebesar 0,200000 (20%) kali diperoleh oleh PT Matra Karya Energi Internasional Tbk pada tahun 2021, yang menunjukkan bahwa perusahaan hanya mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,20 kali dari total asetnya. Menurut (Giovana Putri et al., 2020), rendahnya tingkat aktivitas perusahaan menunjukkan bahwa aset belum dimanfaatkan secara optimal sehingga terdapat kemungkinan masih adanya aset yang kurang produktif dalam mendukung kegiatan operasional perusahaan. Adapun nilai standar deviasi sebesar 0,325916 (32,59%) kali menunjukkan bahwa terdapat variasi yang cukup beragam dalam tingkat perputaran aset antar perusahaan selama periode penelitian. Variasi tersebut mencerminkan adanya perbedaan kemampuan masing-masing perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan penjualan. Perbedaan tersebut dapat dipengaruhi oleh karakteristik operasional perusahaan, efektivitas pengelolaan aset, serta strategi bisnis yang diterapkan selama periode penelitian.

Teknik Analisis Deskriptif Perkembangan Variabel

Struktur Modal

Tabel 4 Debt to Equity Ratio (DER)

No.	Nama Perusahaan	Kode	Debt to Equity Ratio (X1)				Rata-Rata Perusahaan
			2021	2022	2023	2024	
1	PT. Madco Energi Internasional TBK.	MEDC	3,623538	2,966712	2,683335	2,371665	2,911313
2	PT. GTS Internasional TBK.	GTSI	1,678117	1,173406	0,749790	0,701345	1,075665
3	PT. Soechi Lines TBK.	SOCI	0,712380	0,694765	0,579784	0,505232	0,623040
4	PT. Mitra Energi Persada TBK.	KOPI	0,552820	1,631768	2,437510	3,517826	2,034981
5	PT. Perusahaan Gas Negara TBK.	PGAS	1,286491	1,090453	0,863979	0,747488	0,997103
6	PT. Rukun Raharja TBK.	RAJA	0,962848	0,957862	1,126590	0,927998	0,993825
7	PT. Energi Mega Persada TBK.	ENRG	1,369996	1,319420	1,339336	1,409315	1,359517
8	PT. AKR Corporindo TBK.	AKRA	1,080596	1,066743	1,157421	1,263998	1,142189
9	PT. Silo Maritime Perdana TBK.	SHIP	1,157447	1,202708	1,210977	1,181156	1,188072
10	PT. Buana Lintas Lautan TBK.	BULL	4,414490	2,164743	1,544004	1,192133	2,328842
11	PT. Super Energy TBK.	SURE	0,865110	1,122097	1,122631	3,118804	1,557160
12	PT. Logindo Samudramakmur TBK.	LEAD	2,882006	3,588490	4,437458	1,907134	3,203772
13	PT. Humpuss Intermoda Transportasi TBK.	HITS	2,519316	1,881794	1,521678	1,706311	1,907275
Rata-Rata			1,777320	1,604689	1,598038	1,580800	1,640212

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 4, nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sampel selama periode 2021–2024 menunjukkan kondisi yang berfluktuasi dengan kecenderungan menurun. Hal ini

terlihat dari rata-rata DER yang menurun dari 1,777320 (177,73%) pada tahun 2021 menjadi 1,604689 (160,47%) pada tahun 2022, kemudian kembali menurun menjadi 1,598038 (159,80%) pada tahun 2023 dan 1,580800 (158,08%) pada tahun 2024. Berdasarkan kriteria DER menurut Setiawan et al., (2025), nilai DER rata-rata pada tahun 2021 sebesar 177,73% termasuk dalam kategori kurang baik karena berada pada rentang >150%–200%. Demikian pula rata-rata DER tahun 2022 sebesar 160,47%, tahun 2023 sebesar 159,80%, dan tahun 2024 sebesar 158,08% yang juga berada dalam kategori kurang baik. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan masih memiliki tingkat ketergantungan yang relatif tinggi terhadap penggunaan utang dibandingkan modal sendiri dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasi perusahaan. Pada tahun 2021, nilai DER tertinggi dimiliki oleh PT Buana Lintas Lautan Tbk (BULL) sebesar 4,414490 (441,45%) yang termasuk kategori tidak baik karena melebihi 200%, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Mitra Energi Persada Tbk (KOPI) sebesar 0,552820 (55,28%) yang termasuk kategori sangat baik karena berada di bawah 70%. Pada tahun 2022, nilai DER tertinggi dimiliki oleh PT Logindo Samudramakmur Tbk (LEAD) sebesar 3,588490 (358,85%) yang termasuk kategori tidak baik, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Rukun Raharja Tbk (RAJA) sebesar 0,957862 (95,79%) yang termasuk kategori Baik karena berada pada rentang >70%–100%. Pada tahun 2023, nilai DER tertinggi kembali dimiliki oleh LEAD sebesar 4,437458 (443,75%) yang termasuk kategori Tidak Baik, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Soechi Lines Tbk (SOCI) sebesar 0,579784 (57,98%) yang termasuk kategori sangat baik. Sementara itu, pada tahun 2024, nilai DER tertinggi dimiliki oleh KOPI sebesar 3,517826 (351,78%) yang termasuk kategori Tidak Baik, diikuti oleh PT Super Energy Tbk (SURE) sebesar 3,118804 (311,88%) yang juga berada dalam kategori tidak baik, sedangkan nilai terendah tetap dimiliki oleh SOCI sebesar 0,505232 (50,52%) yang termasuk kategori Sangat Baik. Beberapa perusahaan seperti MEDC, GTSI, SOCI, PGAS, HTIS, dan BULL menunjukkan tren penurunan DER yang mengindikasikan berkurangnya penggunaan utang dalam struktur modal sehingga risiko keuangan perusahaan cenderung menurun. Sebaliknya, KOPI dan SURE mengalami peningkatan DER yang cukup signifikan, yang menunjukkan meningkatnya proporsi pendanaan melalui utang dibandingkan modal sendiri. Secara keseluruhan, rata-rata DER perusahaan sampel selama periode penelitian sebesar 1,640212 (164,02%) yang berada pada rentang >150%–200%, sehingga termasuk dalam kategori kurang baik. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan sampel masih memiliki tingkat leverage yang relatif tinggi dan ketergantungan yang cukup besar terhadap sumber pendanaan dari utang, sehingga berpotensi meningkatkan risiko

keuangan apabila tidak diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Aktivitas Perusahaan

Tabel 5 Total Asset Turnover (TATO)

No.	Nama Perusahaan	Kode	Total Asset Turnover (X2)				Rata-Rata Perusahaan
			2021	2022	2023	2024	
1	PT. Madco Energi Internasional TBK.	MEDC	0,220291	0,333563	0,301184	0,302665	0,289426
2	PT. GTS Internasional TBK.	GTSI	0,239032	0,333003	0,298220	0,284841	0,288774
3	PT. Soechi Lines TBK.	SOCI	1,000000	1,000000	1,000000	1,000000	1,000000
4	PT. Mitra Energi Persada TBK.	KOPI	1,354178	0,715106	0,524516	0,821050	0,853713
5	PT. Perusahaan Gas Negara TBK.	PGAS	0,404223	0,495992	0,552534	0,590500	0,510812
6	PT. Rukun Raharja TBK.	RAJA	0,399642	0,486310	0,619952	0,767999	0,568476
7	PT. Energi Mega Persada TBK.	ENRG	0,381654	0,378404	0,307414	0,295230	0,340676
8	PT. AKR Corporindo TBK.	AKRA	1,093518	1,748590	1,389166	1,169768	1,350261
9	PT. Silo Maritime Perdana TBK.	SHIP	0,311596	0,355012	0,378618	0,382810	0,357009
10	PT. Buana Lintas Lautan TBK.	BULL	0,297421	0,301526	0,395866	0,397626	0,348110
11	PT. Super Energy TBK.	SURE	0,340177	0,389160	0,309578	0,309951	0,337217
12	PT. Logindo Samudramakmur TBK.	LEAD	0,210098	0,220547	0,253024	0,359185	0,260713
13	PT. Humpuss Intermoda Transportasi TBK.	HITS	0,380113	0,488164	0,413773	0,455648	0,434425
Rata-Rata			0,510150	0,557337	0,518757	0,549021	0,533816

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 5, nilai *Total Asset Turnover* (TATO) perusahaan sampel selama periode 2021–2024 menunjukkan fluktuasi dengan kecenderungan meningkat. Hal ini terlihat dari rata-rata TATO yang meningkat dari 0,510150 pada tahun 2021 menjadi 0,557337 pada tahun 2022, kemudian sedikit menurun menjadi 0,518757 pada tahun 2023 dan kembali meningkat menjadi 0,549021 pada tahun 2024. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk menghasilkan penjualan masih tergolong rendah karena rata-rata TATO berada di bawah 1 kali. Pada tahun 2021, nilai TATO tertinggi dimiliki oleh PT Mitra Energi Persada Tbk (KOPI) sebesar 1,354178, sedangkan yang terendah adalah PT Logindo Samudramakmur Tbk (LEAD) sebesar 0,210098. Pada tahun 2022 dan 2023, nilai TATO tertinggi dimiliki oleh PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) masing-masing sebesar 1,748590 dan 1,389166, sedangkan nilai terendah tetap dimiliki LEAD sebesar 0,220547 dan 0,253024. Pada tahun 2024, nilai TATO tertinggi kembali dimiliki AKRA sebesar 1,169768, sementara nilai terendah dimiliki PT GTS Internasional Tbk (GTSI) sebesar 0,284841. Beberapa perusahaan seperti PGAS, RAJA, SHIP, BULL, dan LEAD menunjukkan tren peningkatan TATO yang mengindikasikan semakin efektifnya pemanfaatan aset dalam

menghasilkan penjualan, sedangkan KOPI dan ENRG cenderung mengalami penurunan. Secara keseluruhan, peningkatan rata-rata TATO selama periode penelitian menunjukkan bahwa efektivitas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan mengalami perbaikan meskipun masih berfluktuasi dari tahun ke tahun (Marismiati & Tarigan 2016).

Profitabilitas

Tabel 6 Return on Assets (ROA)

No.	Nama Perusahaan	Kode	Return on Assets (Y)				Rata-Rata Perusahaan
			2021	2022	2023	2024	
1	PT. Madco Energi Internasional TBK.	MEDC	0,011014	0,079547	0,046298	0,047964	0,046206
2	PT. GTS Internasional TBK.	GTSI	0,092586	0,041407	0,072322	0,066827	0,068286
3	PT. Soechi Lines TBK.	SOCI	0,008634	0,010221	0,014779	0,028444	0,015519
4	PT. Mitra Energi Persada TBK.	KOPI	0,013260	0,026942	0,007042	0,105499	0,038186
5	PT. Perusahaan Gas Negara TBK.	PGAS	0,048534	0,055782	0,057070	0,068523	0,057477
6	PT. Rukun Raharja TBK.	RAJA	0,013831	0,041609	0,082610	0,087770	0,056455
7	PT. Energi Mega Persada TBK.	ENRG	0,037295	0,055878	0,049808	0,046084	0,047266
8	PT. AKR Corporindo TBK.	AKRA	0,048280	0,091183	0,101611	0,072472	0,078387
9	PT. Silo Maritime Perdana TBK.	SHIP	0,063609	0,068861	0,059613	0,049903	0,060496
10	PT. Buana Lintas Lautan TBK.	BULL	0,383619	0,114902	0,074384	0,039111	0,153004
11	PT. Super Energy TBK.	SURE	0,070690	0,084892	0,144688	0,142600	0,110717
12	PT. Logindo Samudramakmur TBK.	LEAD	0,019432	0,044768	0,041747	0,027223	0,033292
13	PT. Humpuss Intermoda Transportasi TBK.	HITS	0,057740	0,049075	0,034000	0,018216	0,039758
Rata-Rata			0,066810	0,058851	0,060459	0,061587	0,061927

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 6, nilai *Return on Assets* (ROA) perusahaan sampel selama periode 2021–2024 menunjukkan kondisi yang berfluktuasi. Hal ini terlihat dari rata-rata ROA yang mengalami penurunan dari 0,066810 (6,68%) pada tahun 2021 menjadi 0,058851 (5,89%) pada tahun 2022, kemudian meningkat menjadi 0,060459 (6,05%) pada tahun 2023 dan kembali meningkat menjadi 0,061587 (6,16%) pada tahun 2024. Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki mengalami perubahan dari tahun ke tahun, namun cenderung membaik setelah mengalami penurunan pada tahun 2022. Berdasarkan kriteria ROA menurut Setiawan et al., (2025), rata-rata ROA pada tahun 2021 sebesar 6,68%, tahun 2022 sebesar 5,89%, tahun 2023 sebesar 6,05%, dan tahun 2024 sebesar 6,16%, seluruhnya berada di atas 1,5% sehingga termasuk dalam kategori Sangat Baik. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan sampel secara umum mampu memanfaatkan aset yang dimiliki secara efektif untuk menghasilkan laba. Pada tahun 2021, nilai ROA tertinggi dimiliki oleh PT Buana Lintas

Lautan Tbk (BULL) sebesar 0,383619 (38,36%) yang termasuk kategori Sangat Baik, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Soechi Lines Tbk (SOCL) sebesar 0,008634 (0,86%) yang termasuk kategori Cukup Baik karena berada pada rentang $0,5\% < ROA \leq 1,25\%$. Pada tahun 2022, nilai ROA tertinggi masih dimiliki BULL sebesar 0,114902 (11,49%) yang termasuk kategori Sangat Baik, sedangkan nilai terendah tetap dimiliki SOCL sebesar 0,010221 (1,02%) yang juga berada dalam kategori Cukup Baik. Pada tahun 2023, nilai ROA tertinggi dimiliki oleh PT Super Energy Tbk (SURE) sebesar 0,144688 (14,47%) yang termasuk kategori Sangat Baik, sementara nilai terendah dimiliki oleh PT Mitra Energi Persada Tbk (KOPI) sebesar 0,007042 (0,70%) yang termasuk kategori Cukup Baik. Pada tahun 2024, nilai ROA tertinggi kembali dimiliki SURE sebesar 0,142600 (14,26%) yang termasuk kategori Sangat Baik, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk (HITS) sebesar 0,018216 (1,82%) yang tetap berada dalam kategori Sangat Baik karena melebihi 1,5%. Beberapa perusahaan seperti PGAS, RAJA, SOCL, dan KOPI menunjukkan tren peningkatan profitabilitas yang mengindikasikan semakin efektifnya pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba, sedangkan BULL, SHIP, dan HITS cenderung mengalami penurunan ROA selama periode penelitian. Secara keseluruhan, rata-rata ROA perusahaan sampel selama periode penelitian sebesar 0,061927 (6,19%). Berdasarkan kriteria yang digunakan, nilai tersebut berada di atas 1,5% sehingga termasuk dalam kategori Sangat Baik. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sampel memiliki kemampuan yang sangat baik dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Meskipun demikian, masih terdapat perbedaan tingkat profitabilitas yang cukup besar antar perusahaan, yang mengindikasikan adanya perbedaan efektivitas pengelolaan aset, efisiensi operasional, serta strategi bisnis yang diterapkan oleh masing-masing perusahaan (Setiawan et al., 2025).

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Tabel 7 Hasil Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	5.499892	(12,37)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	53.237521	12	0.0000

Sumber : Data hasil Eviews 12, 2026

Berdasarkan Tabel 7, diketahui bahwa nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar $0,0000 < 0,05$. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang lebih sesuai digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM) pada penelitian

ini. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan karakteristik antar perusahaan yang menjadi sampel, sehingga FEM dinilai lebih efektif dalam menjelaskan variasi tersebut.

Karena Uji *Chow* menghasilkan keputusan bahwa model terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM), maka pengujian berikutnya adalah Uji *Hausman*. Uji *Hausman* dilakukan untuk menentukan apakah FEM masih menjadi pilihan yang paling tepat atau justru *Random Effect Model* (REM) yang lebih cocok. Melalui hasil Uji *Hausman*, akan terlihat apakah model FEM tetap layak digunakan atau model REM lebih sesuai dalam penelitian ini. Adapun hasil Uji *Hausman* pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 8 Hasil Uji Housman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	9.684093	2	0.0079

Sumber : Data hasil Eviews 12, 2026

Berdasarkan Tabel 8, nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar $0,0079 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai digunakan dibandingkan *Random Effect Model* (REM) dalam penelitian ini. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh efek individu pada masing-masing perusahaan yang berkaitan dengan variabel independen, sehingga FEM dinilai lebih stabil dan tepat untuk menggambarkan kondisi tersebut.

Selain itu, karena pada Uji *Chow* sebelumnya telah dipilih FEM, dan kemudian pada Uji *Hausman* hasilnya juga memperlihatkan bahwa FEM lebih tepat daripada REM, maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Oleh karena itu, analisis regresi data panel selanjutnya akan menggunakan estimasi dari model FEM. Dengan terpilihnya FEM pada kedua pengujian tersebut, maka Uji *Lagrange Multiplier* (LM) tidak perlu dilakukan, karena uji LM digunakan hanya untuk membandingkan *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM) apabila model FEM tidak terpilih.

Tabel 9 Hasil Estimasi Regresi Data Panel

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-0.075197	0.029138	-2.580741	0.0140
Struktur Modal (DER)	0.052876	0.008553	6.181995	0.0000
Aktivitas Perusahaan (TATO)	0.105537	0.042941	2.457729	0.0188

Sumber : Data hasil Eviews 12, 2026

Berdasarkan tabel 9 di atas, diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$ROA = -0.07 + 0.05*DER + 0.10*TATO + e$$

Persamaan di atas, menunjukkan hubungan antara variabel independen Struktur Modal (DER) dan Aktivitas Perusahaan (TATO) terhadap variabel dependen yaitu Kinerja Keuangan (ROA). Adapun interpretasinya adalah konstanta sebesar -0,075197 (-0,07%) mengindikasikan bahwa ketika variabel Struktur Modal (DER) dan Aktivitas Perusahaan (TATO) bernilai nol, maka nilai Profitabilitas (ROA) juga berada pada angka -0,075197 (-0,07). Nilai ini menggambarkan kondisi awal profitabilitas sebelum dipengaruhi oleh variabel independen. Koefisien Struktur Modal (DER) sebesar 0.052876 (0,05%) menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan pada *Debt to Equity Ratio* (DER) akan meningkatkan Profitabilitas (ROA) sebesar 0,05, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Dengan demikian, DER memiliki pengaruh positif terhadap ROA. Sementara itu, koefisien Aktivitas Perusahaan (TATO) sebesar 0.105537 (0,10%) berarti bahwa setiap peningkatan 1 satuan pada *Total Asset Turnover* (TATO) akan menaikkan Kinerja Keuangan (ROA) sebesar 0.105537 (0,10%), jika variabel lain dianggap konstan. Artinya, TATO berpengaruh secara positif terhadap ROA. Tanda e menandakan terjadinya error.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.030060	R-squared	0.694371
Mean dependent var	0.061731	Adjusted R-squared	0.578727
S.D. dependent var	0.054905	S.E. of regression	0.035637
Akaike info criterion	-3.594290	Sum squared resid	0.046989
Schwarz criterion	-3.031432	Log likelihood	108.4516
Hannan-Quinn criter.	-3.378504	F-statistic	6.004403
Durbin-Watson stat	2.114935	Prob(F-statistic)	0.000006

Sumber : Data hasil Eviews 12, 2026

Berdasarkan tabel 10 di atas, nilai koefisien determinasi (Adjusted R²) yang diperoleh sebesar 0.578727 (57,87%). Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (DER) dan Aktivitas Perusahaan (TATO) mampu menjelaskan variasi profitabilitas (ROA) sebesar 0.578727 (57,87%) dalam penelitian ini.

Sedangkan sisanya sebesar 42,13% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang digunakan dalam model penelitian. Dengan demikian, nilai Adjusted R² tersebut

mengindikasikan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menjelaskan perubahan profitabilitas (ROA) pada perusahaan sampel penelitian.

Tabel 11 Uji Simultan (Uji f)

Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.030060	R-squared	0.694371
Mean dependent var	0.061731	Adjusted R-squared	0.578727
S.D. dependent var	0.054905	S.E. of regression	0.035637
Akaike info criterion	-3.594290	Sum squared resid	0.046989
Schwarz criterion	-3.031432	Log likelihood	108.4516
Hannan-Quinn criter.	-3.378504	F-statistic	6.004403
Durbin-Watson stat	2.114935	Prob(F-statistic)	0.000006

Sumber : Data hasil Eviews 12, 2026

Berdasarkan hasil pengujian simultan (Uji F), diperoleh nilai F hitung sebesar 6.004403 (600,44%) > F tabel sebesar 3,186582 (318,66%). Selain itu, nilai probabilitas atau signifikansi sebesar 0,000006 (0,00%) lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, H₀ ditolak dan H_a diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (DER) dan Aktivitas Perusahaan (TATO) secara bersama-sama memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Dengan demikian, perubahan yang terjadi pada Struktur Modal dan Aktivitas Perusahaan dapat memengaruhi kondisi Kinerja Keuangan perusahaan selama periode penelitian.

Tabel 12 Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.075197	0.029138	-2.580741	0.0140
Struktur Modal (DER)	0.052876	0.008553	6.181995	0.0000
Aktivitas Perusahaan (TATO)	0.105537	0.042941	2.457729	0.0188

Sumber : Data hasil Eviews 12, 2026

Berdasarkan hasil uji t pada variabel Struktur Modal (DER), diperoleh nilai t hitung sebesar 6,181995 (618,20%) yang lebih besar dibandingkan nilai t tabel sebesar 2,01174 (20,12%) serta nilai signifikansi sebesar 0,0000 (0,00%) yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, H₀ ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

Berdasarkan hasil uji t pada variabel Aktivitas Perusahaan (TATO), diperoleh nilai t hitung sebesar 2,457729 (24,56%) yang lebih besar dari t tabel sebesar 2,01174 (20,12%) dan nilai signifikansi sebesar 0,0188 (1,88%) lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, H₀ ditolak dan

Ha diterima, yang berarti Aktivitas Perusahaan (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

Berdasarkan hasil uji t pada konstanta (C), diperoleh nilai t hitung sebesar -2,580741 (25,80%) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0140 (1,40%) yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa konstanta dalam model regresi bersifat signifikan. Nilai konstanta sebesar -0,075197 (-7,52) menunjukkan bahwa jika variabel Struktur Modal (DER) dan Aktivitas Perusahaan (TATO) dianggap tetap atau konstan, maka profitabilitas (ROA) akan mengalami penurunan sebesar 7,5%.

Pembahasan Hasil

Pengaruh Struktur Modal (X1) terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan masih mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa utang yang digunakan perusahaan masih dimanfaatkan secara produktif untuk membiayai kegiatan operasional, investasi, maupun pengembangan aset yang menghasilkan pendapatan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Trade-Off Theory yang menjelaskan bahwa perusahaan akan berusaha mencapai struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dengan biaya atau risiko yang ditimbulkan. Manfaat utama penggunaan utang adalah adanya penghematan pajak (tax shield) dari beban bunga, sedangkan risikonya berupa meningkatnya beban bunga dan kemungkinan terjadinya financial distress apabila utang digunakan secara berlebihan. Menurut Rustam, (2021) struktur modal yang optimal bukan ditentukan oleh besarnya nilai Debt to Equity Ratio (DER) tertentu, melainkan oleh kondisi ketika manfaat penggunaan utang masih lebih besar daripada biaya dan risiko yang ditimbulkannya. Dengan demikian, selama penggunaan utang masih mampu meningkatkan laba perusahaan tanpa menimbulkan tekanan keuangan yang berlebihan, maka struktur modal perusahaan dapat dikatakan masih berada pada tingkat yang optimal.

Karakteristik industri minyak dan gas menyebabkan perusahaan pada sektor ini umumnya memiliki tingkat struktur modal yang relatif tinggi. Hal tersebut disebabkan karena industri minyak dan gas merupakan industri padat modal (capital intensive) yang memerlukan investasi sangat besar untuk kegiatan eksplorasi, eksploitasi, pembangunan infrastruktur,

pengadaan peralatan produksi, transportasi, serta pengembangan teknologi. Selain itu, proyek-proyek pada industri minyak dan gas umumnya membutuhkan dana yang besar dengan periode pengembalian investasi yang relatif panjang. Kondisi tersebut membuat perusahaan tidak selalu mampu memenuhi kebutuhan pendanaan hanya dari modal sendiri atau laba ditahan, sehingga penggunaan utang menjadi salah satu sumber pendanaan yang penting untuk menjaga keberlangsungan operasional dan mendukung ekspansi usaha. Oleh karena itu, tingginya nilai DER pada perusahaan minyak dan gas merupakan kondisi yang relatif wajar selama perusahaan masih mampu memenuhi kewajiban pembayaran utangnya dan utang tersebut digunakan untuk kegiatan yang menghasilkan keuntungan.

Dalam penelitian ini, rata-rata Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan minyak dan gas sebesar 164% menunjukkan bahwa jumlah utang perusahaan secara rata-rata lebih besar dibandingkan modal sendiri. Namun demikian, berdasarkan Trade-Off Theory, nilai tersebut tidak dapat langsung disimpulkan sebagai struktur modal yang terlalu tinggi ataupun terlalu rendah. Trade-Off Theory tidak menetapkan batas atau persentase DER tertentu sebagai struktur modal yang optimal, karena tingkat optimal setiap perusahaan bergantung pada kemampuan perusahaan memperoleh manfaat dari penggunaan utang dibandingkan biaya yang harus ditanggung. Dengan demikian, struktur modal dapat dikatakan masih optimal apabila peningkatan penggunaan utang diikuti oleh peningkatan profitabilitas dan tidak menimbulkan beban keuangan yang melebihi manfaat yang diperoleh perusahaan.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap profitabilitas mengindikasikan bahwa selama periode penelitian perusahaan minyak dan gas masih mampu mengelola penggunaan utangnya secara efektif. Dana yang diperoleh dari utang dimanfaatkan untuk membiayai aset produktif dan kegiatan operasional yang mampu menghasilkan pendapatan sehingga manfaat penggunaan utang masih lebih besar dibandingkan risiko yang ditimbulkan. Dengan kata lain, perusahaan dalam sampel penelitian masih berada pada kondisi di mana penggunaan utang memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan laba perusahaan.

Temuan ini didukung oleh penelitian Saleh et al., (2026) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan pada industri minyak dan gas. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa penggunaan utang yang dikelola secara optimal mampu membantu perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dibutuhkan untuk menjalankan kegiatan operasional dan pengembangan usaha sehingga berdampak pada peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hasil tersebut semakin

memperkuat pandangan Trade-Off Theory bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat selama perusahaan mampu menjaga keseimbangan antara manfaat dan risiko penggunaan utang.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Modigliani dan Miller (1963) yang menjelaskan bahwa ketika unsur pajak diperhitungkan, penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat tax shield. Beban bunga atas utang dapat mengurangi penghasilan kena pajak sehingga biaya modal perusahaan menjadi lebih rendah. Pada perusahaan minyak dan gas yang membutuhkan investasi dalam jumlah besar, manfaat tersebut memungkinkan perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang lebih efisien untuk membiayai proyek investasi, meningkatkan kapasitas produksi, serta memperluas kegiatan usaha yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas. Temuan ini juga didukung oleh penelitian (Ike Purnomo & Lestari, 2025) yang menyatakan bahwa pengelolaan struktur modal yang optimal mampu meningkatkan efisiensi pendanaan sehingga berdampak positif terhadap kinerja operasional dan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dan teori yang digunakan, dapat disimpulkan bahwa struktur modal memiliki peranan penting dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Komara et al., (2016) dan Wulandari et al., (2020) yang menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Kesamaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pada industri minyak dan gas, penggunaan utang merupakan bagian penting dari strategi pendanaan karena karakteristik industrinya yang membutuhkan modal besar. Selama penggunaan utang masih memberikan manfaat yang lebih besar daripada biaya yang ditimbulkan, struktur modal dapat dikatakan masih berada pada tingkat yang optimal sehingga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Aktivitas Perusahaan (X2) terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan Total Asset Turnover (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas. Kondisi tersebut

menunjukkan bahwa efektivitas pengelolaan aset menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Aktivitas perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Dalam penelitian ini, aktivitas perusahaan diukur menggunakan Total Asset Turnover (TATO), yaitu rasio yang menunjukkan tingkat efektivitas penggunaan aset dalam mendukung kegiatan operasional perusahaan. Menurut Giovana Putri et al., (2020), semakin tinggi nilai Total Asset Turnover, maka semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Selain itu, Maulana, (2024) menjelaskan bahwa rasio aktivitas merupakan indikator efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki sehingga semakin tinggi perputaran aset, semakin besar pula peluang perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dan laba.

Pada perusahaan minyak dan gas, efektivitas pengelolaan aset memiliki peranan yang sangat penting karena industri ini merupakan industri padat modal (*capital intensive industry*) yang membutuhkan investasi dalam jumlah besar pada aset tetap, seperti fasilitas eksplorasi, pengeboran, kilang, jaringan distribusi, kapal, serta peralatan produksi lainnya. Besarnya investasi tersebut menyebabkan nilai total aset perusahaan migas relatif tinggi dibandingkan sektor lainnya. Akibatnya, nilai Total Asset Turnover (TATO) pada perusahaan migas umumnya cenderung lebih rendah karena besarnya aset yang digunakan tidak selalu diikuti dengan peningkatan penjualan dalam jangka pendek. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk mengelola aset yang dimiliki secara efisien agar aset produktif tersebut mampu menghasilkan penjualan yang optimal dan memberikan kontribusi terhadap peningkatan laba perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai Total Asset Turnover, semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan migas dalam sampel penelitian mampu memanfaatkan aset yang dimiliki secara produktif sehingga aset tersebut tidak hanya menjadi investasi jangka panjang, tetapi juga mampu menghasilkan pendapatan yang berdampak pada peningkatan laba. Dengan kata lain, efektivitas penggunaan aset menjadi salah satu faktor yang menentukan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Sumajow et al., (2021) yang menyatakan bahwa aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan Total Asset Turnover (TATO) berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu memanfaatkan aset secara efisien akan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan penjualan sehingga berdampak pada peningkatan laba. Temuan tersebut

memperkuat bahwa efektivitas pengelolaan aset merupakan salah satu faktor yang menentukan kinerja keuangan perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian ini juga didukung oleh Memah et al., (2023) yang menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat perputaran aset perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dan profitabilitas. Pada perusahaan minyak dan gas, peningkatan efisiensi penggunaan aset menjadi sangat penting mengingat besarnya investasi yang ditanamkan pada aset tetap. Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan bahwa setiap aset yang dimiliki mampu dimanfaatkan secara optimal sehingga dapat menghasilkan pendapatan yang sebanding dengan investasi yang telah dikeluarkan.

Berdasarkan hasil penelitian dan teori yang digunakan, dapat disimpulkan bahwa aktivitas perusahaan memiliki peranan penting dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin efektif perusahaan memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Temuan ini sejalan dengan teori aktivitas perusahaan yang menyatakan bahwa efektivitas penggunaan aset merupakan salah satu indikator efisiensi operasional perusahaan. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Noviyanti & Ruslim, (2023) serta Asrotul Hidayah, (2023) yang menyimpulkan bahwa aktivitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dengan demikian, peningkatan efisiensi pengelolaan aset menjadi salah satu strategi penting bagi perusahaan minyak dan gas untuk meningkatkan kinerja keuangan dan mempertahankan daya saing perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal dan Aktivitas Perusahaan terhadap Profitabilitas Secara Simultan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) dan aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan Total Asset Turnover (TATO) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh keputusan pendanaan melalui struktur modal, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki secara efektif untuk menghasilkan penjualan. Dengan kata lain, perusahaan akan lebih mampu meningkatkan laba apabila mampu mengelola sumber pendanaan dan aset perusahaan secara optimal dan saling mendukung.

Pada perusahaan minyak dan gas, struktur modal dan aktivitas perusahaan merupakan dua faktor yang saling berkaitan dalam mendukung pencapaian kinerja keuangan. Industri minyak dan gas merupakan industri padat modal (*capital intensive industry*) yang membutuhkan investasi sangat besar untuk kegiatan eksplorasi, eksploitasi, pembangunan infrastruktur, fasilitas produksi, jaringan distribusi, serta pengembangan teknologi. Kebutuhan investasi yang besar tersebut menyebabkan perusahaan memerlukan sumber pendanaan dalam jumlah yang tinggi, baik yang berasal dari modal sendiri maupun utang. Namun, tersedianya pendanaan yang besar belum tentu mampu meningkatkan profitabilitas apabila dana tersebut tidak dimanfaatkan secara efektif untuk membiayai aset-aset produktif yang dapat menghasilkan penjualan dan laba.

Sebaliknya, efektivitas penggunaan aset juga tidak akan memberikan hasil yang optimal apabila perusahaan mengalami keterbatasan sumber pendanaan untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi. Oleh karena itu, struktur modal dan aktivitas perusahaan merupakan dua aspek yang saling melengkapi. Struktur modal menyediakan sumber dana yang dibutuhkan perusahaan untuk memperoleh dan mengembangkan aset produktif, sedangkan aktivitas perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset tersebut secara efisien untuk menghasilkan pendapatan. Kombinasi keduanya menjadi faktor penting dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan minyak dan gas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Trade-Off Theory yang menjelaskan bahwa perusahaan berusaha mencapai struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang berupa tax shield dengan risiko keuangan yang ditimbulkan. Struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang cukup untuk membiayai investasi dan pengembangan usaha tanpa menimbulkan beban keuangan yang berlebihan. Pada perusahaan minyak dan gas, penggunaan utang menjadi salah satu alternatif pendanaan yang penting karena karakteristik industrinya membutuhkan investasi yang sangat besar. Namun demikian, manfaat penggunaan utang baru akan memberikan kontribusi terhadap peningkatan profitabilitas apabila dana tersebut dialokasikan pada aset-aset produktif yang mampu meningkatkan penjualan dan menghasilkan laba. Dengan demikian, struktur modal yang optimal perlu didukung oleh efektivitas pemanfaatan aset agar manfaat penggunaan utang dapat dirasakan secara maksimal.

Temuan penelitian ini didukung oleh Wulandari et al., (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal dan aktivitas perusahaan memiliki peranan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang

mampu mengelola sumber pendanaan secara efektif serta memanfaatkan aset secara optimal cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan laba. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan dan efisiensi pengelolaan aset merupakan dua faktor yang saling mendukung dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan (Komara, 2016) yang menyatakan bahwa struktur modal dan aktivitas perusahaan merupakan faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang mampu menentukan struktur modal secara tepat serta mengoptimalkan penggunaan aset yang dimiliki akan lebih mudah meningkatkan efisiensi operasional, memperbesar penjualan, dan menghasilkan laba yang lebih tinggi. Temuan tersebut semakin memperkuat hasil penelitian bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh besarnya sumber pendanaan yang dimiliki, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara produktif.

Berdasarkan hasil penelitian dan teori yang digunakan, dapat disimpulkan bahwa struktur modal dan aktivitas perusahaan memiliki hubungan yang saling melengkapi dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Struktur modal yang dikelola secara optimal menyediakan sumber pendanaan yang diperlukan untuk membiayai investasi dan pengembangan aset produktif, sedangkan aktivitas perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset tersebut secara efisien untuk menghasilkan penjualan dan laba. Dengan demikian, peningkatan profitabilitas pada perusahaan minyak dan gas tidak hanya ditentukan oleh tingginya penggunaan utang atau besarnya aset yang dimiliki, tetapi lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menyeimbangkan keputusan pendanaan dengan efektivitas pemanfaatan aset. Semakin baik perusahaan mengelola kedua aspek tersebut secara bersamaan, semakin besar pula peluang perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas, memperkuat kinerja keuangan, dan mempertahankan keberlangsungan usahanya di tengah karakteristik industri minyak dan gas yang membutuhkan investasi dan aset dalam jumlah besar.

D. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan minyak dan gas di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, tingkat struktur modal (DER), aktivitas perusahaan (TATO), dan profitabilitas (ROA) secara umum berfluktuasi, di mana tren DER dan ROA cenderung menurun sementara TATO menunjukkan peningkatan pada akhir periode. Secara parsial, baik struktur

modal maupun aktivitas perusahaan terbukti memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas, yang berarti bahwa komposisi pendanaan yang optimal serta pemanfaatan aset yang efisien mampu mendongkrak kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Lebih lanjut, pengujian secara simultan menunjukkan bahwa kombinasi pengelolaan struktur modal dan aktivitas perusahaan secara bersama-sama juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, sehingga sinergi kedua aspek operasional ini menjadi sangat krusial untuk memperkuat stabilitas keuangan dan keberlanjutan bisnis perusahaan di masa mendatang.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Afrida Widia Nugraheni. (2024). Pengaruh Penyertaan Modal, Efektivitas Pemasaran, Finansial Leverage, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Dan Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Daerah Provinsi Jawa Timur Tahun 2015-2022.
- Asrotul Hidayah, U. S. & Z. R. (2023). Pengaruh Rasio Aktivitas Dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Varibel Intervening (Vol. 2, Number 6).
- Ghozali, I., & Kusumadewi, K. A. (2023). Partial Least Squares Konsep, Teknik Dan Aplikasi Menggunakan Program Smartpls 4.0 Untuk Penelitian Empiris (1st Ed.). Pratama, Yoga.
- Giovana Putri, B., Manajemen, J., Malangkucecwara Malang, S., & Munfaqiroh, S. (2020). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan. In *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial* (Vol. 17, Number 1).
- Ike Purnomo, L., & Lestari, I. (2025). Kinerja Keuangan Sektor Energi Di Indonesia: Analisis Pengaruh Green Accounting, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Unsurya*, 10(2). <https://doi.org/10.35968/jbau>
- Jessica Patricia Wijaya, Muhammad Vryzas Fadillah, & Triana Anggraini. (2025). Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Sub Sektor Minyak Dan Gas Tahun 2020-2024. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi*, 2(3), 129–135. <https://doi.org/10.69714/4h8axm52>
- Komara, H. & A. (2016). Analisis Pengaruh Struktur M Odal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Vol. 20, Number Januari).
- Komara, Hartoyo, & Andati. (2016). Analisis Pengaruh Struktur M Odal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Vol. 20, Number Januari).

- Maulana, M. A. (N.D.-A). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Lilis Ardini Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya.
- Maulana, M. A. (N.D.-B). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Lilis Ardini Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya.
- Memah, G. I., Mangantar, M., & Untu, V. N. (1085). Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Sebelum Dan Saat Masa Pandemi Covid-19 Pada Sektor Telekomunikasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (Bei) (2017-2020) Comparative Analysis Of Financial Performance Before And During The Covid-19 Pandemic In The Telecommunication Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange (Idx) (2017-2020). In Jurnal Emba (Vol. 11, Number 1). [Www.Idx.Co.Id](http://www.idx.co.id)
- Narty, N., Sumajow, H., Ilat, V., Rudy, H., Wokas, N., Akuntansi, J., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (N.D.). Analisis Laporan Laba Rugi Pt.Pos Indonesia (Persero) Manado 95000 Analysis Income Statement Pt.Pos Indonesia (Persero) Manado 95000.
- Novianti, N. & Wijaya, I. (2024). (N.D.).
- Noviyanti, D., & Ruslim, H. (N.D.-A). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan.
- Noviyanti, D., & Ruslim, H. (N.D.-B). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan.
- Nugraheni, G. Dan R. (2024). Pengaruh Penyertaan Modal, Efektivitas Pemasaran, Finansial Leverage, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Dan Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Daerah Provinsi Jawa Timur Tahun 2015-2022.
- Parera, R. (2024). Faktor-Faktor Penentu Nilai Perusahaan: Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Dan Ukuran Pada Sektor Energi Di Bei. In Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis (Vol. 4, Number 2). [Https://Investasi.Kontan.Co.Id/](https://Investasi.Kontan.Co.Id/)
- Pengaruh Green Accounting, Kinerja Lingkungan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (1). (N.D.).
- Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Dan Firm Size Sebagai Variabel (4). (N.D.).
- Prananda, A., Saputri, R., Mahmudah, A., & Dilasari, A. P. (N.D.). Pengaruh Financial Aspect Terhadap Kinerja Penjualan Dengan Literasi Keuangan Sebagai Varibel Intervening (Studi

Kasus Pada Usaha Kecil Dan Menengah (Ukm) Nasi Boran Di Desa Sumberejo, Kecamatan Lamongan) Azhira Prananda Riza Saputri.

Prof. Dr. Sugiyono. (N.D.). Metode Penelitian Kuantitatif.

(Rosita & Nurasik, 2024). . (N.D.).

Saleh Dkk. (2026).

Saptaria Wagisuwari, K., & Sitorus, M. (N.D.). Analysis Of Capital Structure Theory On Companies Funding Decisions. <https://doi.org/10.21831/Economia.V21i2.67029>

Sianturi, L. T., & Purwatiningsih, P. (2024). Pengaruh Manajemen Aset, Kinerja Lingkungan Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. In Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis (Vol. 4, Number 3). <https://ebtke.esdm.go.id>

Urip Wardoyo, D., Rahmadani, R., & Tri Hanggoro, P. (2022). Good Corporate Governance Dalam Perspektif Teori Keagenan. In Ekoma : Jurnal Ekonomi (Vol. 1, Number 1).

Wagisuwari, K. S., & Sitorus, Mm, Dr. P. M. (2024). Analisis Trade-Off Theory Dan Pecking Order Theory Terhadap Struktur Modal. Owner, 8(3), 2380–2392. <https://doi.org/10.33395/Owner.V8i3.2091>

Wahyu Lestari, M., Latifah Jusdienar, A., Milisani, M., Manajemen Dan Bisnis, F., & Mitra Bangsa, U. (2025). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. Journal Missy (Management And Business Strategy), 6(2).

Wulandari, B., Sianturi, N. G., Hasibuan, N. T. E., Ginting, I. T. A., & Simanullang, A. (2020a). Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Perputaran Kas Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Owner, 4(1), 176. <https://doi.org/10.33395/Owner.V4i1.186>

Wulandari, B., Sianturi, N. G., Hasibuan, N. T. E., Ginting, I. T. A., & Simanullang, A. (2020b). Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Perputaran Kas Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Owner, 4(1), 176. <https://doi.org/10.33395/Owner.V4i1.186>

Wulandari, B., Sianturi, N. G., Hasibuan, N. T. E., Ginting, I. T. A., & Simanullang, A. (2020c). Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Perputaran Kas Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Owner, 4(1), 176. <https://doi.org/10.33395/Owner.V4i1.186>

Zidan, M., Pramono Hadi, S., Irawan, D., Manajemen, P., Kasih Bangsa, S., Drkasih No, J., Jeruk, K., Kb Jeruk, K., Jakarta Barat, K., & Khusus Ibukota Jakarta, D. (N.D.). Pengaruh Struktur

Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024. <https://doi.org/10.30640/ekonomika45.V13i1.4925>