

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) 2016-2020**

**Siska Marsela, Novi Khoiriawati**

Program Studi Akuntansi Syariah / Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam,  
Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung

*Email: [siskamarsela140797@gmail.com](mailto:siskamarsela140797@gmail.com),*

**Abstract:** *This research aims to test the effect of profitability, company size, liquidity and capital structure on the value of coal companies listed on the IDX in 2016-2020. The data applied is secondary data including financial statements of coal subsector companies accessed from the official website of the Indonesia Stock Exchange ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). The population of this research includes 33 coal mining subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period and a sample of 17 selected companies with a follow-up period of 5 years. The data analysis method applied to this research uses panel data regression analysis. The results of the research explained that profitability and capital structure have a significant influence on the value of the company. Simultaneously, variable profitability, company size, liquidity and capital structure have an influence on the value of the company with an R-squared value of 30.51%.*

**Keyword:** *Profitability, company size, liquidity, capital structure, company value*

## **1. PENDAHULUAN**

Tujuan didirikannya perusahaan yakni mengoptimalkan nilai perusahaan berdasarkan harga sahamnya (Harjito dan Martono 2011: 2). Persepsi investor tentang nilai perusahaan diduga dipengaruhi oleh nilai perusahaan, yang dipandang mencerminkan status perusahaan saat ini dan kemungkinan masa depan. Kekayaan yang diterima oleh pemilik usaha akan meningkat seiring dengan naiknya nilai perusahaan (Wiagustini, 2010). Tingginya harga saham berkorelasi erat dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan naik saat harga saham naik.

Harga saham yang fluktuatif selalu naik turun setiap detiknya. Misalnya di [katadata.co.id](http://katadata.co.id) seperti ini:

IHSG sektor pertambangan turun 0,95%. Penurunan harga batubara dunia menjadi USD83,75 per ton yakni level paling rendah ketika pertengahan April 2018. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang anjlok 0,95% ke level 5.948,54 poin per sesi perdagangan akibat penurunan indeks saham sektor pertambangan yakni 3%. Dengan kerugian 6,73% menjadi Rp 1.385, PT Adaro Energy Tbk (ADRO) berada di peringkat kedua yang merugi. Dengan penurunan 4,94% ke Rp 32.700, PT United Tractors Tbk (UNTR) bergerak di bidang batu bara melalui anak usahanya juga ada pada urutan keempat. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) yang turun 4,31% nilainya menjadi Rp 21.075, kini berada di peringkat kelima. PT Indika Energy Tbk (INDY) yang terkoreksi 3,7% ke Rp 2.340 berada di urutan keenam. Selain itu, PT Bumi Resources Tbk (BUMI) yang berada di peringkat ketujuh turun 3,66% ke Rp158 (Widowati, 2018).

Terjadi penurunan nilai saham sektor pertambangan batubara yakni 0,27%. Perihal ini

disebabkan masih rendahnya harga batubara mentah dunia di level 2,31%. Nilai penurunan sementara harga saham di awal tahun 2019 mencapai 26,97%. Indeks sektor pertambangan turun yakni 12,83%. Perihal ini disebabkan oleh kelebihan pasokan batubara di pasar global (Aritonang, 2020).

Ada beberapa faktor yang bisa memberikan pengaruh nilai suatu perusahaan, yakni profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, serta struktur modal. Kemampuan bisnis untuk mengkapitalisasi semua prospek serta sumber daya, termasuk aktivitas penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, serta lainnya yakni selaku faktor pertama. Investor lebih cenderung melaksanakan investasi pada bisnis yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi. Profit Ratio, ataupun skala yang akan digunakan untuk menilai profitabilitas bisnis. Rasio profitabilitas, yang berfokus pada ukuran laba yang dihasilkan dibandingkan dengan penjualan serta investasi, menilai efektivitas manajerial secara keseluruhan. Makin baik tingkat pengembalian, makin baik menggambarkan upaya perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi (Fahmi, 2016). Laba operasi, laba bersih, laba atas investasi, serta laba atas ekuitas hanyalah beberapa contoh ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas.

Faktor kedua yakni ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar memperlihatkan bahwasanya bisnis sedang berkembang ataupun berjalan dengan baik, yang akan menyebabkan pemegang saham merespons dengan baik. Perusahaan kecil biasanya lebih sulit menyesuaikan diri dengan guncangan ekonomi daripada perusahaan besar. Untuk menurunkan biaya keagenan, perusahaan besar dengan biaya keagenan yang lebih tinggi akan merilis lebih banyak informasi.

Faktor ketiga yakni likuiditas (Current Ratio). Upaya perusahaan guna mencukupi kewajiban keuangannya yang wajib dicukupi ketika jangka pendek ataupun satu tahun ketika tanggal neraca dibuat ditunjukkan oleh hasil keuangan dari rasio likuiditas (Budi Rahardjo, 2009:120). Likuiditas berguna dalam memahami upaya perusahaan untuk membiayai serta memenuhi kewajiban ataupun utang ketika menagih ataupun membayarnya (Kasmir, 2016: 145). Investor mungkin mengatakan bahwasanya perusahaan dengan likuiditas yang baik berkinerja baik. Perihal ini bisa melakukan penarikan investor guna melakukan penanaman modalnya di perusahaan tersebut.

Aspek struktur modal juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Apakah status keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan akan dipengaruhi secara langsung oleh struktur modal (Susanto, 2016). Meidiawati (2016) mendefinisikan struktur modal sebagai proporsi total utang terhadap ekuitas. Sesuai pernyataan teori struktur modal, strategi keuangan perusahaan untuk memilih struktur modalnya (campuran utang dan ekuitas) memiliki tujuan guna memaksimalkan nilai perusahaan (Rubiyani, 2016). Karena perusahaan lebih banyak membiayai utangnya daripada sahamnya, maka makin tinggi rasio struktur modal sehingga makin besar pula risiko yang akan timbul pada perusahaan (Kartika, 2016). Menggunakan hutang akan menaikkan nilai perusahaan, namun hanya hingga titik tertentu.

### ***Teori sinyal***

Signal theory ataupun aktivitas yang dilaksanakan oleh manajemen perusahaan yang menginformasikan investor terkait bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan dikenal sebagai teori sinyal. Berdasarkan terdapatnya asimetri informasi antara manajemen perusahaan serta pihak luar, teori ini menawarkan penjelasan mengapa bisnis memiliki insentif untuk membagikan ataupun memberikan informasi terkait laporan keuangannya kepada pihak luar (Bergh et al., 2014). Dibandingkan dengan pihak eksternal seperti investor, kreditur, penjamin emisi, dan pengguna informasi lainnya, perusahaan ataupun manajemen perusahaan memiliki akses ke berbagai macam informasi terkait operasi mereka kini serta prospek masa depan. Oleh

sebab itu, untuk mengatasi masalah tersebut dan mengurangi asimetri informasi yang diakibatkannya, dapat dilakukan dengan mengirimkan sinyal kepada pihak ketiga melalui laporan keuangan perusahaan, yang memuat informasi keuangan perusahaan yang handal ataupun bisa dipercaya serta menjamin prospek perusahaan untuk keberlanjutan jangka panjang.

Sinyal ataupun signal yakni keputusan yang dibuat oleh manajemen suatu perusahaan yang membagikan gambaran kepada investor terkait bagaimana manajemen melihat masa depan perusahaan. Penegasan ini menyatakan bahwasanya perusahaan dengan masa depan yang menjanjikan akan menolak menjual saham dan malah mencari cara lain untuk meningkatkan capital gain, seperti memanfaatkan struktur modal yang melebihi tujuan konvensional. Di sisi lain, perusahaan dengan masa depan yang redup biasanya akan menjual sahamnya. Dengan kata lain, pengumuman pelepasan saham perusahaan merupakan tanda ataupun sinyal bahwasanya manajemen perusahaan melihat prospek perusahaan sangat buruk, serta jikalau perusahaan melakukan penawaran guna melakukan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, harga saham perusahaan akan jatuh sebagai akibat dari penerbitan saham baru sehingga mengirimkan sinyal buruk yang dapat menyebabkan nilai saham turun (Przepiorcka & Berger, 2017). Dengan makna lain, naiknya harga saham ataupun harga saham suatu perusahaan yakni cerminan dari nilai perusahaan yang kuat bagi perusahaan tersebut. Konsekuensinya, nilai perusahaan bisa menaikkan kekayaan pemegang saham bersama dengan harga saham (Nguyen, 2018).

### **Nilai perusahaan**

Pada riset ini nilai perusahaan dilakukan pengukuran dengan menerapkan rasio *price-to-book value* (PBV). Nilai PBV memperlihatkan harga saham perusahaan. Dapat dinyatakan bahwasanya makin tinggi nilai PBV sehingga harga saham perusahaan tersebut tinggi yang yakni cerminan dari tingginya nilai perusahaan tersebut, begitu pula sebaliknya (Mudjijah et al, 2019).

PBV memiliki sejumlah keunggulan:

1. Jika dibandingkan dengan harga pasar, nilai buku menawarkan pengukuran sederhana yang umumnya stabil. Nilai buku dapat dijadikan patokan bagi investor yang tidak percaya dengan metode arus kas diskonto.
2. Untuk semua perusahaan, nilai buku menawarkan standar akuntansi yang seragam. PBV dapat digunakan untuk menilai undervaluation ataupun overvaluation dalam perusahaan yang sama.

Perusahaan dengan laba negatif yang tidak bisa dilakukan penilaian dengan memakai *price-to-earnings ratio* (PER) maka bisa dinilai dengan memakai *book value ratio* (PBV).

### **Profitabilitas**

Laba terbesar, ataupun laba di samping hal-hal lain, harus diperoleh perusahaan sebagai tujuan akhirnya. Perusahaan bisa melakukan banyak hal guna kesejahteraan pemilik dan karyawan, serta meningkatkan kualitas produk serta melaksanakan investasi baru, dengan mengoptimalkan pendapatan sesuai dengan tujuan. Pertumbuhan laba dapat menjadi indikasi bagi investor bahwasanya perusahaan berjalan dengan baik dan diharapkan memberi kekayaan kepada pemegang saham dengan pengembalian saham yang signifikan (Pramana dan Mustanda, 2016).

Profitabilitas menilai seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bagi investor, dan kinerja ini akan berdampak pada seberapa baik suatu perusahaan dipandang oleh investor dari sudut pandang keuangan. Investor melihat peningkatan profitabilitas dari waktu ke waktu sebagai indikasi peningkatan kinerja perusahaan dan prospek masa depan yang lebih optimis, yang keduanya bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Riset sebelumnya oleh Dea dan Gede (2017) serta riset Felicia dan Lydia (2019) berhasil menyatakan bahwasanya profitabilitas membawa pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi riset Menaje (2012) memperlihatkan bahwasanya profitabilitas membawa pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang mana bisa dilakukan pengambilan kesimpulan hipotesis bahwasanya profitabilitas membawa pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Ukuran Perusahaan**

Total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan aset, serta rata-rata total aset bisnis juga bisa dipakai untuk menentukan ukuran perusahaan. Total aset dilakukan pemilihan selaku variable ukuran perusahaan sebab lebih stabil serta memperlihatkan ukuran perusahaan daripada kapitalisasi pasar serta penjualan, yang sangat dipengaruhi oleh penawaran serta permintaan. Logaritma natural dari total aset perusahaan dapat dipakai guna menghitung variable ukuran perusahaan (Novari dan Lestari 2016). Perihal ini disebabkan oleh fakta bahwasanya total aset masing-masing perusahaan berbeda-beda, terkadang signifikan, dan hal ini dapat mengakibatkan jumlah yang ekstrim. Total aset harus dilakukan konversi ke logaritma natural untuk mencegah data abnormal.

Manajemen lebih mudah beradaptasi dalam cara menggunakan aset perusahaan ketika total aset perusahaan tinggi. Fleksibilitas manajemen ini sejalan dengan tingkat ketelitian yang ditunjukkan oleh para pemilik aset perusahaan. Jikalau dilihat dari perspektif pemilik usaha, memiliki banyak aset akan menurunkan nilai perusahaan. Dari perspektif manajemen, kemudahan manajemen perusahaan meningkatkan nilainya. Namun sesuai pernyataan riset Dhian Andanarini Minar Savitri dkk. (2021), ukuran perusahaan tidak mempengaruhi investasi investor. Perusahaan besar mungkin tidak selalu memiliki kepercayaan diri untuk melaksanakan investasi baru yang terhubung dengan ekspansi sebelum hutang mereka dilunasi, sehingga ukuran saja tidak dapat memperlihatkan nilai perusahaan yang besar.

Hasil riset Siahaan (2013), Indriyani (2017) serta riset Dedi dan Nurhadi (2019) menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan membawa pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Disisi lain Haryadi (2016) dan Nurmindia et al (2017) menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan tidak membawa pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sesuai perihal tersebut bisa diambil hipotesis bahwasanya ukuran perusahaan membawa pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Likuiditas (rasio lancar)**

Rasio likuiditas memberikan keuntungan kepada berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, yakni: pemilik dan manajemen perusahaan mengukur kemampuan mereka sendiri, serta pihak lain yang berkepentingan dengan bisnis tersebut. serta pihak luar yang tidak berafiliasi dengan bisnis, seperti pemodal, distributor, dan pemasok.

Upaya perusahaan guna melakukan pembayaran kewajiban jangka pendeknya meningkat seiring dengan meningkatnya rasio aktiva lancar terhadap utang lancar. Jikalau rasionya lebih besar dari 1 ataupun lebih besar dari 100%, maka dapat dikatakan sehat. Oleh karena itu, aktiva lancar harus jauh lebih banyak daripada utang lancar. (Harahap, 2002:301).

Salah satu kriteria yang dipakai guna menilai upaya perusahaan ketika memenuhi kewajiban yang jatuh tempo adalah likuiditas. Ketika investor mengambil keputusan, nilai perusahaan akan terpengaruh secara signifikan oleh keputusan ini. Tingkat likuiditas yang tinggi memperlihatkan bahwasanya perusahaan berjalan dengan baik serta dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai perusahaan meningkat saat likuiditas meningkat dan sebaliknya. Ketika investor mengambil

keputusan, keputusan ini akan berdampak signifikan pada nilai perusahaan, dengan makin tinggi likuiditas sehingga makin tinggi pula nilai perusahaan.

Riset Winarto (2015) serta riset Putra dan Lestari (2016) menerangkan bahwasanya likuiditas membawa pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Riset Anzlina dan Rustam (2013) dan Jaria (2016) juga membuktikan bahwasanya likuiditas membawa pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi terdapat riset yang berbanding terbalik yakni riset Pasaribu (2008) serta Rompas (2013) yang membuktikan bahwasanya likuiditas membawa pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga bisa diambil kesimpulan bahwasanya likuiditas memiliki efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

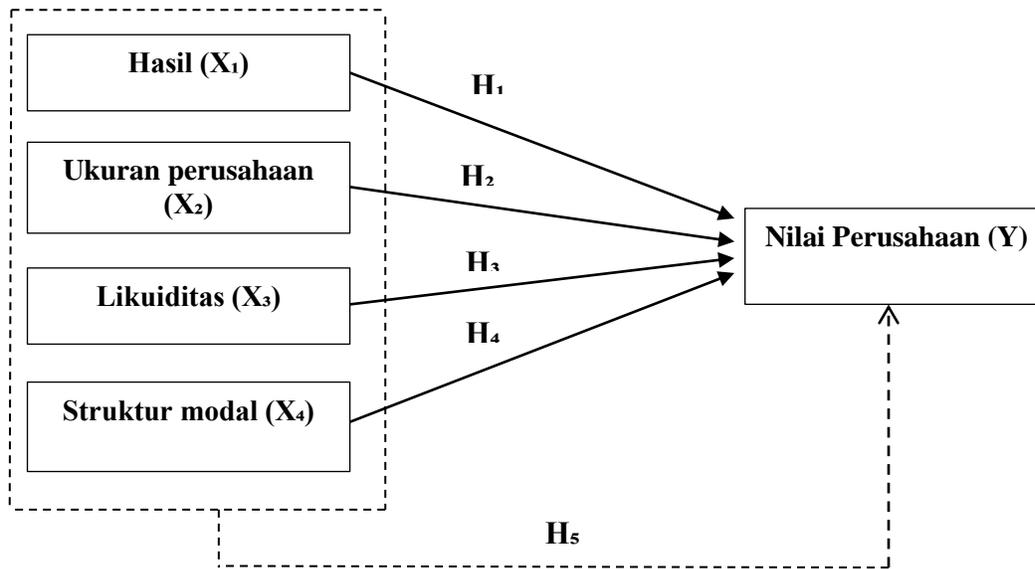
### **Struktur modal**

Sesuai pernyataan Juliane et al., (2013), Fokus teori struktur modal adalah pada efek berubahnya struktur modal tersebut terhadap nilai perusahaan, dengan dugaan bahwa keputusan investasi serta kebijakan dividen tetap tidak berubah.

Sesuai pernyataan riset Brigham dan Houston (2013), struktur modal yang optimal untuk suatu perusahaan dimaknai selaku struktur yang mengoptimalkan harga saham perusahaan. Struktur pendanaan perusahaan disebut selaku struktur modal, dan sangat penting untuk ditangani secara efektif untuk memaksimalkan potensi nilai perusahaan.

Menurut trade-off theory, jikalau posisi struktur modal ada di bawah titik optimal, sehingga setiap tambahan utang akan menaikkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi jikalau posisi struktur modal ada di bawah titik optimal. Disisi lain, nilai perusahaan akan menurun jikalau posisi struktur modal ada di atas titik optimal. Ini karena utang yang lebih banyak akan membuat perusahaan menjadi kurang berharga (Myers & Majluf, 1984). Oleh sebab itu, jika titik target ideal untuk struktur modal tidak tercapai, teori trade-off melakukan perkiraan hubungan positif antara struktur modal serta nilai perusahaan. Sebab struktur yang mendefinisikan perusahaan akan membawa pengaruh pada nilai perusahaan, pertimbangan yang cukup harus diberikan oleh perusahaan sebelum memutuskan bagaimana membiayai dirinya sendiri dengan menggunakan struktur modal. Perbandingan kuantitas utang jangka panjang dengan jumlah ekuitas ditampilkan dalam struktur modal. Bisnis yang membiayai operasinya dengan hutang akan memenuhi syarat untuk keringanan pajak karena fakta bahwa pajak dilakukan perhitungan berdasarkan laba operasi setelah dikurangi bunga yang dibayarkan atas hutang. Ini karena pajak dikurangkan dari laba operasi perusahaan akibatnya laba bersih yang dimiliki oleh pemegang saham perusahaan akan lebih tinggi diperbandingkan dengan perusahaan yang tidak memakai hutang (Meythi, et al. 2012). Oleh karena itu, nilai perusahaan meningkat berbanding lurus dengan struktur modal. Namun penggunaan leverage dalam struktur modal perusahaan juga akan berpengaruh terhadap risiko keuangan yang dihadapi perusahaan.

Hasil riset I Gusti Ayu Dia dan Ni Putu (2019), Arifin dan Beni (2020), Dedi dan Nurhadi (2019) memperlihatkan bahwasanya struktur modal membawa pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi riset Muhammad Manan (2019) memperlihatkan bahwasanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yakni negatif. Dengan demikian, struktur modal membawa pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan.



Sumber: Diedit oleh penulis

**Gambar 1. Kerangka konseptual**

- Secara Parsial  
 - - -> Secara Simultan

Hipotesis riset:

- H<sub>1</sub> : Profitabilitas membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan perusahaan pertambangan subsektor batubara yang tercatat di BEI tahun 2016-2020.  
 H<sub>2</sub> : Ukuran perusahaan membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan subsektor batubara yang tercatat di BEI tahun 2016-2020.  
 H<sub>3</sub> : Likuiditas membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan perusahaan pertambangan subsektor batubara yang tercatat di BEI tahun 2016-2020.  
 H<sub>4</sub> : Struktur modal membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan subsektor batubara yang tercatat di BEI tahun 2016-2020.  
 H<sub>5</sub> : Profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, serta struktur modal membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan”.

## 2. METODE Riset

Riset ini memakai pendekatan kuantitatif, yang mana pendekatan kuantitatif yakni riset berupa angka-angka guna melakukan pengujian hipotesis. Populasi riset ini yakni perusahaan sub industri pertambangan batubara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 yang total 33 perusahaan. Sampel pada riset ini dilakukan pengambilan dengan menerapkan metode *purposing sampling* dengan kriteria yakni:

- Perusahaan yang setiap tahun menerbitkan laporan tahunan pada periode 2016-2020,
- Perusahaan yang tidak delisting pada periode 2016-2020
- Perusahaan yang tidak keluar dari subsektor batubara pada periode 2016-2020,
- Belum memiliki data yang lengkap mengenai variable yang dipakai,

e. Perusahaan yang laporan keuangannya tidak diaudit.

Berdasarkan kriteria diatas ternyata jumlah sampel 22 perusahaan x 5 tahun yakni 110 data.

Jenis data yang dipakai pada riset ini yakni data sekunder. Data riset ini didapatkan dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) periode 2016-2020, dari situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), serta dari web resmi perusahaan. Metode pengumpulan data pada riset ini yakni dengan memakai metode dokumentasi. Metode analisis data yang diterapkan pada riset ini yakni EViews 12 SV (x64). Metode analisis data riset ini menerapkan uji regresi data panel dan uji hipotesis. Data panel yakni campuran dari data time series serta data cross-section.

Variable operasional pada riset diperlihatkan pada table berikut:

Table 1. Variable operasi

Variable	Definisi	Rumus
Nilai Perusahaan (PBV)	“Nilai perusahaan yakni pendapat investor terhadap perusahaan tersebut, yang biasanya tercermin dalam harga saham”.	$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$
Profitabilitas (ROA)	“Profitabilitas yakni kemampuan untuk menghasilkan profit/laba selama periode tertentu melalui penggunaan aset ataupun modal, baik modal umum maupun ekuitas”.	$ROI = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{total aset}}$
Ukuran perusahaan (SIZE)	Sesuai pernyataan Riyanto (2001:299): “Ukuran perusahaan (firm size) yakni gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan dalam total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan, serta total aset.”	$SIZE = LN(TA)$
Likuiditas (CR)	Sesuai pernyataan Agus Sartono (1997:62), “Rasio likuiditas yakni ukuran upaya perusahaan guna memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya”.	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$
Struktur modal (CED)	DER yakni rasio keuangan yang melakukan perbandingan utang yang dipakai perusahaan dengan ekuitasnya (Hermuningsih, 2012).	$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$

Persamaan dasar regresi data panel secara umum yakni :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \varepsilon_{it}$$

**Informasi:**

- Y = Nilai Perusahaan (PBV)
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien Variable Bebas
- X<sub>1</sub> = Profitabilitas (ROA)
- X<sub>2</sub> = Ukuran Perusahaan (SIZE)
- X<sub>3</sub> = Likuiditas (*Current Ratio*)
- X<sub>4</sub> = Struktur modal (DER)
- $\varepsilon$  = Koefisien Error
- i = Jumlah perusahaan batu bara yang tercatat BEI sebanyak 17 perusahaan
- t = Periode waktu riset yakni dari tahun 2016 – 2020

Ada beberapa model guna melakukan estimasi regresi data panel, yakni: *common effect model*, *fixed effect model*, serta *random effect model*. Beberapa pengujian dijalankan dari model ini guna menentukan model terbaik, yakni:

**1. Uji chow**

Table 2. Uji Kelayakan Model (Uji Chow)

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.035449	(16,55)	0.0000
Cross-section Chi-square	68.562194	16	0.0000

Sumber: Hasil Eviews 12, data sekunder.

Sesuai table 2 uji Chow tersebut, kedua nilai probabilitas cross-section F serta chi-square < alpha 0.05 maka hipotesis nol ditolak. Dengan demikian, untuk memperlihatkan fixed effect, model terbaik yang dipakai antara common effect serta fixed effect yakni dengan memakai metode uji chow. Sesuai hasil Chow test yang menolak hipotesis nol, validasi data diteruskan dengan Hausman test.

**2. Uji Hausman**

Table 3. Uji Kelayakan Model (Uji Hausman)

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.622979	4	0.1572

Sumber: Hasil Eviews 12, data sekunder.

Sesuai hasil uji Hausman table 3 diatas, nilai probabilitas cross section random yakni 0.1572 > 0.05, sehingga model terbaik yang dipilih antara model fixed effect serta model random effect yakni model random effect.

**3. Uji Langrange Multiplier (Uji LM)**

Table 4. Uji Kelayakan Model (Uji LM)

Test Hypothesis			
	Cross-section	Time	Both
Breush-Pagan	17.29771 (0.0000)	0.015772 (0.9001)	17.31348 (0.0000)

Sumber: Hasil Eviews 12, data sekunder.

Dari hasil output uji langrange multiplier diatas nilai Prob. Breusch-Pagan (BP) yakni 0.0000 < 0.05 yang mana model terbaik yang terpilih antara *common effect model* serta *random effect*

model yakni *random effect model*.

### 3. HASIL RISET DAN PEMBAHASAN

#### 3.1. HASIL RISET

Uji Dugaan Klasik:

Uji Normalitas Data

Table 5. Uji Normalitas Data Pertama

Jumlah Data	110
Jarque-Bera	165.9948
Probability	0.000000

Sumber: Hasil Eviews 12, data sekunder.

Sesuai hasil output pada table 5 tersebut dengan menggunakan data 110 terlihat bahwasanya data tidak berdistribusi normal karena Prob. 0.000000 < 0.005. Langkah yang dilaksanakan guna mengatasi masalah tersebut yakni dengan menghapus data yang memiliki nilai ekstrim. Setelah diteliti, ditentukan bahwasanya ada 34 data outlier. Setelah outlier data dihapus, peneliti kemudian melakukan transformasi data yang tersisa yakni sebanyak 76 data. Data dikonversi ke logaritma natural. Sehingga didapatkan hasil uji normalitas kedua yakni:

Table 6. Uji Normalitas Data Kedua

Jumlah Data	76
Jarque-Bera	0.775465
Probability	0.678594

Sumber: Hasil Eviews 12, data sekunder.

Sesuai hasil output pada table 6 diketahui bahwasanya nilai Prob. 0.678 > 0.05 yang bermakna data berdistribusi normal.

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan guna memeriksa apakah terdapat korelasi antar variable independen pada model regresi. Telah dibuktikan bahwasanya jika hasil memperlihatkan nilai korelasi antar variable bebas > 0.09 maka terjadi multikolinearitas antar variable bebas, jika < 0.09 maka tidak terjadi multikolinearitas antar variable bebas.

Table 7. Uji multikolinearitas

	ROA	SIZE	CR	DER
ROA	1.000000	-0.263348	0.263478	-0.278227
SIZE	-0.263348	1.000000	-0.292649	0.121154
CR	0.263478	-0.292649	1.000000	-0.307120
DER	-0.278227	0.121154	-0.307120	1.000000

Sumber: Hasil Eviews 12, data sekunder.

Hasil uji multikolinearitas memperlihatkan bahwasanya tidak ada nilai korelasi yang tinggi antar variable independen, tidak melebihi 0,90 (Ghozali, 2013:83), yang mana diambil kesimpulan tidak ada multikolinearitas antar variable independen.

**Uji Heteroskedastisitas**

Table 8. Uji Heteroskedastisitas Pertama

Prob. F(4,71)	0.0000
Prob. Chi-Squared(4)	0.0000
Prob. Chi-Squared(4)	0.0000

Sumber: Hasil Eviews 12, data sekunder.

Sesuai hasil output pada table 8, data tersebut diketahui mengalami heteroskedastisitas karena Prob. Chi-square(4) memiliki nilai  $0.0000 < 0.05$ . Dengan demikian dilakukan transformasi terhadap data sesuai pernyataan rumus logaritma natural sehingga didapatkan hasil pengujian yakni:

Table 9. Uji Heteroskedastisitas Kedua

Prob. F(4,49)	0.9999
Prob. Chi-Squared(4)	0.9998
Prob. Chi-Squared(4)	0.9998

Sumber: Hasil Eviews 12, data sekunder.

Berdasarkan hasil table output 9, setelah mengubah data semua variable (baik dependen maupun independen) menjadi logaritma natural, nilai Prob. Chi-square (4) memiliki nilai  $0.7749 > 0.05$ , tidak mengalami heteroskedastisitas.

**Tes autokorelasi**

Table 10. Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
F-statistic	7.795698	Durbin-Watson stat	1.923933
Prob (F-statistic)	0.000029		

Sumber: Hasil Eviews 12, data sekunder.

Sesuai hasil output table 10 tersebut, nilai DW yakni 1.92 dimana nilainya  $> -2$  serta  $< 2$ . Maknanya tidak ada autokorelasi pada uji autokorelasi.

**Regresi data panel persamaan data panel**

Table 11. Persamaan Data Panel

Variable	Coefficient
C	0.462380
Profitabilitas ( $X_1$ )	2.772734
Ukuran Perusahaan ( $X_2$ )	-0.035077
Likuiditas ( $X_3$ )	0.021763
Struktur Modal ( $X_4$ )	0.086344

Sumber: Hasil Eviews 12, data sekunder.

Sesuai hasil pengolahan regresi tersebut dengan memakai model *random effect model* (REM), didapatkan:

$$\text{Nilai Perusahaan}_{it} = 0.46 + 2.77\text{ROA}_{it} - 0.03\text{SIZE}_{it} - 0.02\text{CR}_{it} + 0.08\text{DER}_{it} + \epsilon_{it}$$

a. Konstanta dalam riset ini yakni 0.46 yang memperlihatkan bahwasanya nilai perusahaan akan

- menjadi 0.46 jika profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, serta struktur modal bernilai nol.
- Variable profitabilitas memiliki koefisien regresi yakni 2.77 yang artinya variable profitabilitas membawa pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang memperlihatkan bahwasanya adanya peningkatan 1% variable profitabilitas dengan dugaan variable lain dianggap konstan akan menaikkan nilai perusahaan yakni 0.46.
  - Variable ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi yakni -0.03 yang artinya bahwasanya variable ukuran perusahaan membawa pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang memperlihatkan bahwasanya guna adanya peningkatan 1% variable ukuran perusahaan dengan dugaan variable lain dinyatakan konstan kebijakan dividen akan turun yakni 0.03.
  - Variable likuiditas memiliki koefisien regresi yakni -0.02 artinya bahwasanya variable likuiditas membawa pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang memperlihatkan bahwasanya guna adanya peningkatan 1% variable ukuran likuiditas dengan dugaan variable lain dinyatakan konstan sehingga kebijakan dividen akan turun yakni 0.02.
  - Variable struktur modal memiliki koefisien yakni 0.08 yang artinya bahwasanya variable struktur modal membawa pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang memperlihatkan bahwasanya adanya peningkatan 1% variable struktur modal dengan menahan variable lain tidak berubah meningkatkan nilai perusahaan yakni 0,08.

**Pengujian Hipotesis:**

**Uji-T (Parsial)**

T-table : 1.993943.

Table 12. Uji Parsial (T-test)

Variable	t-Statistic	Prob.	Kesimpulan
C	0.184501	0.8541	diterima / ditolak
Hipotesis 1	3.762936	0.0003	Diterima
Hipotesis 2	-0.290120	0.7726	X
Hipotesis 3	0.353766	0.7246	X
Hipotesis 4	4.846001	0.0000	Diterima

Sumber: Hasil Eviews 12, data sekunder.

Berdasarkan hasil inferensi regresi Random Effects Model (REM) pada kolom T-value diperoleh t-table yakni 1.99. Dari table 11 di atas diketahui bahwasanya:

- Variable profitabilitas ( $X_1$ ) t-hitung 3.76 dan prob.  $0.00 < 0.05$  sehingga membawa pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), sehingga H1 diterima.
- Variable ukuran perusahaan ( $X_2$ ) t-hitung -0.29 dan prob.  $0.77 > 0.05$  sehingga tidak membawa pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), yang mana H2 ditolak.
- Variable likuiditas ( $X_3$ ) t-hitung 0.35 dan prob.  $0.72 > 0.05$  sehingga tidak membawa pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), yang mana H3 ditolak.
- Variable struktur modal ( $X_4$ ) t-hitung 4.84 dan prob.  $0.00 < 0.05$ , sehingga membawa pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), maka H4 diterima.

**Uji-F (Simultan)**

Kriteria pengujian yakni sebagai berikut:

F-table : 2.500760

Table 13. Uji Simultan (F-test)

Weighted Statistics	
F-statistic	7.795698
Prob (F-statistic)	0.000029

Sumber: Hasil Eviews 12, data sekunder.

Sesuai hasil inferensi regresi Random Effects Model (REM) pada kolom F didapatkan nilai F-hitung yakni 7.795698 dengan probabilitas  $0.000029 < 0.05$  yang mana  $H_0$  ditolak serta  $H_a$  diterima yang berarti bisa diambil kesimpulan bahwasanya variable independen mencakup ROA, SIZE, CR, serta DER secara simultan mempengaruhi variable dependen yakni PBV.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Table 14. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Weighted Statistics			
R-squared	0.305167	Mean dependent var	0.087207

Sumber: Hasil Eviews 12, data sekunder.

Sesuai hasil output regresi Random Effects Model (REM) pada kolom nilai R-squared, didapatkan nilai koefisien determinasi model regresi (R-square) yakni 0.305167. Perihal ini memperlihatkan bahwasanya kontribusi profitabilitas ( $X_1$ ), ukuran perusahaan ( $X_2$ ), likuiditas ( $X_3$ ), serta struktur modal ( $X_4$ ) terhadap nilai perusahaan (Y) yakni yakni 30.51%, sedangkan sisanya yakni 69.49% disebabkan oleh faktor lain. variable yang tidak diperiksa.

## 3.2. PEMBAHASAN

### Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Sesuai hasil pengujian secara parsial hipotesis diterima yang memperlihatkan bahwasanya profitabilitas membawa pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mana dari riset ini hipotesis yang diajukan diterima, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwasanya variable profitabilitas secara parsial dan simultan membawa pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor akan lebih memiliki ketertarikan guna melakukan investasi pada perusahaan tersebut jika menghasilkan laba yang lebih besar. Nilai perusahaan akan meningkat secara proporsional dengan jumlah investor baru yang membeli saham. Perihal ini selaras dengan riset yang dilaksanakan oleh Arifin Hamsyah Mukti serta Beni Suhendra Winarso (2020) dan Fiqih Rizaldi (2019) memperlihatkan bahwasanya profitabilitas membawa pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Sesuai hasil pengujian secara parsial hipotesis yang diajukan ditolak, sehingga variable ukuran perusahaan tidak membawa pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar tidak dapat melakukan penjaminan nilai perusahaan yang tinggi, sebab perusahaan besar mungkin tidak berani melaksanakan investasi baru mengenai ekspansi sebelum kewajibannya terpenuhi. Riset ini selaras dengan riset Fow (2015), Suvadika dan Mustanda (2017), Slamet et al.(2019), Dhyan Andanarini et al.(2021), yang membuktikan bahwasanya ukuran perusahaan tidak membawa pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Sebagai hasil dari temuan pengujian pendahuluan, hipotesis yang diajukan terbantahkan, dan tidak dapat lagi dinyatakan bahwa variable likuiditas memiliki pengaruh yang kecil terhadap nilai perusahaan. Namun di sisi lain, tingkat likuiditas yang tinggi juga bisa menurunkan nilai

perusahaan. Hal ini disebabkan tingkat likuiditas yang tinggi akan memaksa perusahaan untuk membagikan lebih banyak dana guna melunasi kewajiban jangka pendeknya, yang pada akhirnya mengakibatkan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham menjadi lebih rendah. Karena masalah ini, rasio likuiditas dapat digunakan untuk menunjukkan keamanan perusahaan. Investor akan kurang tertarik untuk memasukkan uangnya ke perusahaan sebagai akibat dari perkembangan ini. Riset ini sejalan dengan temuan yang ditemukan dalam riset Winda Ari Mulyani (2016)

#### **Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan**

Sesuai hasil pengujian secara parsial, hipotesis yang diajukan diterima, sehingga variable struktur modal secara parsial membawa pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal memperlihatkan perbandingan jumlah utang jangka panjang dengan ekuitas. Sebab pajak dilakukan perhitungan dari pendapatan operasional setelah dikurangi bunga utang, perusahaan yang menggunakan leverage akan mendapatkan keuntungan dari penghematan pajak karena pajak dilakukan perhitungan dari pendapatan operasional. Akibatnya, perusahaan yang tidak menggunakan leverage akan memiliki laba bersih yang lebih rendah yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham (Meythi, et al., 2012). Oleh sebab itu, nilai perusahaan meningkat berbanding lurus dengan struktur modal. Temuan riset ini selaras dengan riset yang dikerjakan oleh I Gusti Ayu Dia dan Ni Putu (2019), Arifin dan Beni (2020),

## **4. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **4.1. Kesimpulan**

- a. Tingkat profitabilitas membawa pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan pada subsektor batubara yang tercatat di BEI periode 2016-2020. Makin tinggi laba perusahaan sehingga makin banyak investor yang memiliki ketertarikan guna melakukan investasi dananya di perusahaan tersebut yang mana nilai perusahaan makin meningkat.
- b. Ukuran perusahaan tidak membawa pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan subsektor batubara yang tercatat di BEI selama periode 2016-2020. Ukuran perusahaan yang besar bukanlah indikator yang dapat diandalkan untuk nilai perusahaan yang tinggi karena ada kemungkinan bahwasanya perusahaan besar mungkin tidak mau mengambil risiko melaksanakan investasi baru yang terhubung dengan ekspansi sebelum semua kewajiban mereka terpenuhi.
- c. Tingkat likuiditas secara parsial tidak membawa pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada subsektor batubara yang tercatat di BEI periode 2016-2020. Likuiditas yang tinggi memaksa perusahaan untuk lebih fokus pada pemenuhan kewajiban jangka pendek daripada membayar dividen, sehingga mengurangi minat investor untuk melakukan penanaman dananya di perusahaan.
- d. Struktur modal secara spasial mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan subsektor batubara yang tercatat di BEI periode 2016-2020. Makin tinggi struktur modal, makin tinggi nilai perusahaan.
- e. Secara simultan nilai perusahaan dipengaruhi oleh variable-variable seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, serta struktur modal.

### **4.2. Saran**

1. Sesuai hasil riset ini diketahui bahwasanya profitabilitas serta struktur modal membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan, oleh sebab itu perusahaan disarankan guna menjaga profitabilitas serta struktur modal untuk lebih meningkatkan nilai perusahaan.
2. Peneliti selanjutnya didorong untuk mengeksplorasi variable yang lebih luas dengan sampel serta waktu yang lebih lama yang mana hasil riset bisa lebih mudah digeneralisasikan.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Akhmad Suryahadi, "Sepanjang 2019 Sektor Pertambangan luas sehingga lebih banyak hal yang memengaruhi nilai perusan Turun Drastis, Begini Prospeknya di 2020", diakses dari <https://investasi.kontan.co.id/news/sepanjang-2019-sektor-pertambangan-turun-drastis-begini-prospeknya-di-2020> pada tanggal 29 Mei 2022 pukul 20.41 WIB.
- Aprintina. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktiva Produktif dan Rasio Kecukupan Modal terhadap Tingkat Bagi Hasil Deposito Mudharabah (Studi pada Laporan Keuangan Bank Umum Syariah Periode 2011-2017). *Skripsi*. Lampung: UIN Raden Intan.
- Ayu Dea Putri, dan A.A. Gede Suarjaya. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variable Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan". *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 6 No. 2. 2017.
- Savitri Dhian Andanarini Minar, dkk. "Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variable Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019)". *Jurnal Akuntansi dan Pajak*. Vol. 21. No. 2.2021.
- Dian Widiyati. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuan Perusahaan, Leveragedan Cash On Hand Terhadap Nilai Perusahaan", (Going Concern Jurnal Riset Akuntansi, Maret 2020).
- Febrianda Eka. 2019. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Suatu Studi Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Skripsi*. Bandung: UNPAS.
- Handayani Felizia dan Widya Martha. 2017. Hubungan Antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh CSR. Padang: STIE KBP.
- Horne, J. C. V. dan Machowicz, J. M., 2005. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Fundamentals of Financial Management. Edisi 12. Buku 1. Jakarta: Penerbit PT. Salemba Empat.
- Mukti, Arifin Hamzah dan Beni Suhendra Winarso, "Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah dan Audit", Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Variable Corporate Social responsibility sebagai Moderasi. (*online*), Vol. 07, No. 02, 2020, 2670-Article Text-8728-2-10-20201023.pdf, 5 November 2021.
- Sugiyono. 2014. Metode Riset Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Wardani Rosaria Wisnu. 2019. Pengaruh CSR, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Perusahaan Pertambangan Yang Tercatat di BEI Tahun 2017). *Skripsi*. Surakarta: UMS.
- Widiyati Dian, "Pengaruh Profitabilitas. Ukuran Perusahaan, Lverage, dan Cash On Hand Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Riset Akuntansi*. 15(2). 2020.
- Yanti, I Gusti Ayu Diah Novita dan Ni Putu Ayu Darmayanti, "E-Jurnal Manajemen", Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman, Vol. Vol. 8, No. 4, 2019: 2297 – 2324 ISSN: 2302-8912, 43950-85-103923-3-10-20190701.pdf, 5 November 2021.
- Website : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses pada 29 Mei 2022, 18:57 WIB).
- Website : [www.sahamu.com](http://www.sahamu.com) (diakses pada 29 Mei 2022, 19:25 WIB).
- Website : [www.katadata.co.id](http://www.katadata.co.id) (diakses pada 29 Mei, 19:43 WIB).
- Website : [www.cdn.repository.uisi.ac.id](http://www.cdn.repository.uisi.ac.id) (diakses pada 29 Mei 2022, 20:13 WIB).
- Website : [www.elibrary.unikom.ac.id](http://www.elibrary.unikom.ac.id) (diakses pada 29 Mei 2022, 20:27 WIB).
- Website : [www.accounting.binus.ac.id](http://www.accounting.binus.ac.id) (diakses pada 06 Juni 2022, 17:10 WIB).
- Website : [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) (diakses pada 29 Juni 2022, 11:45 WIB).
- Website : [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) (diakses pada 29 Juni 2022, 10:05 WIB).