

The Influence Of Capital Structure, Profitability And Company Size On Company Value In The Coal Mining Sector Listed On The BEI For The 2019-2023 Period

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023

Imam Hanafi^{1*}, Poppy Camenia Jamil², Nuriman M Nur³, Dinda Shafira Arif⁴

Universitas Islam Riau^{1,2,3,4}

imamhanafi@eco.uir.ac.id^{1*}, poppycmenia@eco.uir.ac.id², nurimanmnur@eco.uir.ac.id³, dindashafira@gmail.com⁴

*Corresponding Author

ABSTRACT

This research analyzes the influence of capital structure (DER), profitability (ROA), and company size on company value (PBV) in coal mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period. This research used a quantitative approach with a purposive sampling technique, so that 10 of the 37 companies were obtained as samples. Data were analyzed using multiple linear regression with the help of EViews 10. The results showed that capital structure (DER) and profitability (ROA) had a significant effect on company value, while company size had no significant effect.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Company Size, Company Value.

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh 10 dari 37 perusahaan sebagai sampel. Data dianalisis menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan EViews 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER) dan profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan.

1. Pendahuluan

Perkembangan dunia bisnis saat ini mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dengan semakin banyaknya perusahaan baru yang bersaing di pasar. Persaingan bisnis yang semakin meningkat setiap tahun dipengaruhi oleh kemajuan teknologi, ekonomi, dan lingkungan sekitar. Setiap perusahaan harus mampu mengamati situasi yang terjadi agar dapat mengelola fungsi manajemen dengan baik, mulai dari produksi, sumber daya manusia, pemasaran, hingga keuangan, sehingga perusahaan dapat lebih unggul dari para pesaingnya. Selain itu, ketatnya persaingan mengharuskan perusahaan untuk terus meningkatkan inovasi dan kinerja agar lebih dikenal oleh masyarakat. Salah satu bentuk persaingan ini terlihat pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek atau yang biasa disebut perusahaan go public. Tujuan utama dari perusahaan yang telah go public adalah meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Jika harga saham tinggi, maka nilai perusahaan juga dianggap tinggi. Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan melalui harga saham, tetapi juga dapat diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham, di mana nilai buku diperoleh dari hasil total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan perbandingan ini, dapat diketahui apakah harga saham berada di atas atau di bawah nilai bukunya. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan peningkatan laba pemegang saham, sementara harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor.

Keputusan investor dalam menanamkan modalnya sangat dipengaruhi oleh penilaian nilai perusahaan, karena hal ini menentukan potensi laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan. Perusahaan pertambangan, yang bergerak dalam eksplorasi sumber daya alam seperti mineral, minyak, gas bumi, dan batu bara, menjadi daya tarik utama bagi investor yang ingin memperoleh keuntungan. Nilai intrinsik perusahaan dalam industri ini menjadi faktor kunci dalam menentukan potensi keberhasilan finansial.

Berdasarkan data dari tahun 2019 hingga 2023, terdapat variasi nilai PBV yang signifikan di antara perusahaan-perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fluktuasi nilai PBV ini menggambarkan dinamika harga saham perusahaan dalam kaitannya dengan nilai bukunya. Sebagai contoh, perusahaan seperti ADRO mengalami perubahan nilai PBV dari 2,83 di tahun 2019 menjadi 9,24 pada tahun 2023, sementara BESS mengalami penurunan drastis dari 3,41 pada tahun 2019 menjadi 0,19 pada tahun 2023. Fluktuasi serupa juga terjadi pada perusahaan lainnya, yang mencerminkan berbagai faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan di pasar modal.

Selain PBV, harga saham juga menjadi indikator utama dalam menilai nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan, baik saat ini maupun di masa depan. Oleh karena itu, kenaikan harga saham menjadi perhatian utama bagi perusahaan dan investor. Harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Struktur modal merupakan strategi pendanaan perusahaan yang menentukan perbandingan antara hutang dan ekuitas. Struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Struktur modal yang tidak seimbang dapat menurunkan kepercayaan investor dan mengurangi nilai perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda.

Profitabilitas juga menjadi faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena profitabilitas mencerminkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi menunjukkan efisiensi dalam mengelola asetnya, yang menarik minat investor dan berpotensi meningkatkan harga saham. Return on Assets (ROA) sering digunakan sebagai alat ukur profitabilitas, di mana semakin tinggi ROA, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Selain struktur modal dan profitabilitas, ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar cenderung lebih mudah memperoleh sumber pendanaan dan memiliki stabilitas operasional yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan diukur berdasarkan total aset yang dimiliki. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lainnya menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan.

Perbedaan hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya variasi dalam temuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Perbedaan ini mendorong perlunya penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini akan berfokus pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Pemilihan periode ini didasarkan pada perubahan harga saham yang signifikan, yang secara langsung mempengaruhi struktur modal dan profitabilitas perusahaan, serta tantangan yang dihadapi oleh industri pertambangan batu bara dalam kurun waktu tersebut.

2. Tinjauan Pustaka

Nilai Perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan dimasa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Pospoweni, 2018).

Menurut Mardiyati dalam (Munthe, 2023) nilai perusahaan merupakan gambaran status perusahaan dimana calon investor melakukan penilaian khusus terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Setiap pemilik bisnis berusaha untuk mengirimkan pesan positif kepada publik tentang nilai perusahaan. Korporasi melakukan ini adalah untuk mendapatkan pembiayaan eksternal dalam rangka memperluas kegiatan produksinya.

• Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham (nilai saham), maka nilai perusahaan akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Adapun jenis-jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan yaitu:

1. Nilai kelangsungan usaha

Nilai kelangsungan usaha adalah nilai perusahaan jika dijual sebagai operasi usaha yang berlanjut. Kelangsungan usaha adalah prinsip dasar dalam penyusunan laporan keuangan, selain itu entitas (perusahaan) biasanya dilihat sebagai kelanjutan dalam bisnis dimasa akan datang.

2. Nilai Pasar (*market value*)

Nilai pasar adalah harga pasar yang digunakan untuk memperdagangkan aktiva. Sering juga disebut kurs merupakan harga yang terjadi dari proses 18 tawar menawar dipasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham.

3. Nilai Intrinsik (*intrinsic value*)

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsic ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

4. Nilai Buku (*book value*)

Nilai buku suatu perusahaan adalah total aktiva dikurangi kewajiban dan saham preferen seperti tercantum di neraca. Nilai buku juga merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuiditas (*liquidation value*)

Nilai likuiditas adalah jumlah uang yang dapat direalisasikan jika sebuah aktivitas atau sekelompok aktiva (contohnya perusahaan yang dijual secara terpisah dari obligasi yang menjalankannya). Nilai likuidasi merupakan nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.

• Struktur Modal

Menurut sudana (2019:189) dalam (Ramadhanti & Fidiana, 2023) struktur modal adalah pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Suatu perusahaan pasti membutuhkan dana agar dapat membiayai operasi perusahaan yang dapat dipenuhi oleh pemilik modal sendiri atau pihak lain yang berupa utang. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal dan memahami hubungannya dengan risiko, hasil atau pengembalian nilai. Target dari suatu struktur modal adalah menciptakan suatu komposisi dari hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi keuangan.

Baik buruknya struktur modal suatu perusahaan akan mempunyai pengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang kurang baik, dimana perusahaan mempunyai hutang yang sangat besar maka otomatis memberikan beban yang berat kepada perusahaan. Struktur modal merupakan cerminan dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang akan dikeluarkan (Ramadhanti & Fidiana, 2023).

Menurut (Peronika, 2019) tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan sumber-sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Pencarian struktur modal yang optimal merupakan pekerjaan yang sangat sulit, karena adanya konflik yang mengarah kepada biaya agensi. Konflik lama terjadi antara pemegang saham dan pemegang obligasi dalam penetapan struktur modal optimal suatu perusahaan. Maka untuk mengurangi kemungkinan manajemen menanggung risiko berlebihan atas nama pemegang saham, perlu memasukkan beberapa batasan protektif.

• Komponen Struktur Modal

Menurut Bambang Riyanto dalam (Peronika, 2019) komponen struktur modal tersusun atas modal asing dan modal sendiri, berikut penjelasannya

1. Modal Asing

Modal asing atau utang adalah bentuk modal yang berasal dari luar perusahaan dan memiliki sifat sementara ketika digunakan oleh perusahaan. Bagi perusahaan yang menggunakan modal tersebut, utang adalah kewajiban yang harus dibayar kembali dalam batas waktu tertentu. Pada saat mengambil keputusan untuk menggunakan utang, perlu mempertimbangkan biaya tetap yang timbul dari utang, terutama dalam bentuk bunga, yang dapat meningkatkan leverage keuangan dan membuat tingkat pengembalian bagi pemegang saham biasa menjadi lebih tidak pasti. Modal asing atau utang dapat dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu sebagai berikut:

- a. Utang jangka pendek (*short-term-debt*), Utang jangka pendek merupakan modal asing yang pengembalian waktunya paling lama adalah satu tahun. Beberapa besar utang jangka pendek terdiri atas kredit perdagangan yakni kredit yang dibutuhkan untuk bisa terselenggaranya perusahaan.

- b. Utang jangka menengah (*intermediate-term-debt*) Utang jangka menengah adalah utang yang jangka pengembalian waktunya lebih dari satu tahun atau kurang dari 10 tahun. Utang jangka menengah dibagi menjadi dua yakni *term loan* dan *leasing term loan* adalah kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun.
- c. Utang jangka panjang (*long-term-debt*), Utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktu pengembaliannya adalah panjang, biasanya lebih dari 10 tahun. Bentuk utang jangka panjang diantaranya pinjaman obligasi dan pinjaman hipotek. Pinjaman obligasi adalah pinjaman dalam jangka waktu yang panjang, untuk debitur menerbitkan surat pengakuan utang yang memiliki nominal tertentu. Pinjaman hipotek adalah pinjaman jangka panjang yang mana pemberi uang (kreditor) diberikan hak hipotek disebuah barang tidak bergerak, supaya jika pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang tersebut bisa dijual dan dari hasil penjualan itu bisa dipakai untuk menutup tagihannya.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas adalah modal yang asalnya dari pemilik perusahaan dan ditanam dalam perusahaan dalam jangka waktu yang tidak menentu lamanya. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak mempunyai batas, sedangkan modal pinjaman mempunyai jatuh tempo. Komponen modal sendiri terdiri dari:

- a. Modal saham, Modal saham merupakan tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam sebuah perusahaan. Terdapat jenis-jenis dari saham yakni saham biasa (*common stock*), saham preferen (*prefed stock*), saham kumulatif (*cummulative preferred stock*) dan lain sebagainya.
- b. Cadangan, Cadangan yang dimaksud disini adalah sebagai cadangan yang dibuat dari perolehan keuntungan yang didapat oleh perusahaan selama rentang waktu yang lalu atau dari tahun yang berjalan. Cadangan yang masuk dalam modal sendiri diantaranya cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, cadangan untuk menampung hal-hal atau peristiwa-peristiwa yang tidak diduga sebelumnya (cadangan umum).
- c. Laba ditahan (keuntungan), Keuntungan yang didapat oleh sebuah perusahaan bisa diberapanya dibayarkan sebagai dividen dan diberapanya ditahan oleh perusahaan. Jika perusahaan menahan keuntungan tersebut telah dengan tujuan tertentu, maka dibuatlah cadangan sebagaimana yang sudah diuraikan. Jika perusahaan belum memiliki tujuan tertentu tentang pemakaian keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut adalah keuntungan yang ditahan.

• Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal yang diprosikan sebagai *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah suatu ukuran umum yang digunakan untuk melihat tingkat hutang terhadap modal sendiri. DER didefinisikan sebagai hasil bagi antara total hutang dengan sumber modal sendiri. Dalam mensentukan perimbangan antara besarnya hutang dengan modal sendiri yang tercermin pada struktur modal perusahaan, maka perlu memperhitungkan adanya berbagai faktor yang mempengaruhi struktur modal (Peronika, 2019).

Menurut Brigham dan Houston (2011:188) dalam (Peronika, 2019) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain:

1. Stabilitas penjualan
Sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan aman mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.
2. Struktur aktiva

Perusahaan yang aktivitya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Aktiva untuk tujuan umum yang dapat digunakan oleh banyak bisnis dapat menjadi jaminan yang baik dan sebaliknya pada aktiva untuk tujuan khusus.

3. *Leverage aktiva*

Jika hal-hal lain dianggap sama, perusahaan dengan leverage operasi yang lebih sedikit memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menerapkan leverage keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko bisnis yang lebih kecil.

4. Tingkat pertumbuhan

Jika hal-hal lain dianggap sama, perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal.

5. Profitabilitas

Kita sering mengamati bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan hutang yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian mereka yang tinggi memungkinkan mereka melakukan sebagian besar pendanaan secara internal.

6. Pengendalian

Dampak hutang versus saham pada posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini memiliki kendali atas pengembalian suara tetapi berada dalam posisi dimana mereka tidak dapat membeli saham lagi, manajemen mungkin akan memilih hutang untuk pendanaan-pendanaan baru.

7. Sikap manajemen

Karena tidak ada yang membuktikan bahwa satu struktur modal akan mengarah pada harga saham yang lebih tinggi daripada struktur modal lainnya, manajemen dapat menerapkan pertimbangan mereka sendiri atas struktur modal yang tepat.

8. Sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat

Tanpa melihat analisis para manajer atas faktor-faktor leverage yang tepat bagi perusahaan mereka sendiri, perilaku pemberi pinjaman dan agen pemeringkat sering kali mempengaruhi keputusan struktur keuangan.

9. Kondisi pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberikan arti yang penting pada struktur modal sebuah perusahaan yang optimal.

10. Kondisi internal Perusahaan

Kondisi internal sebuah perusahaan juga dapat memiliki pengaruh pada sasaran struktur modalnya.

11. Fleksibilitas Perusahaan

Menjaga kapasitas pinjaman cadangan yang memadai artinya menentukan kapasitas pinjaman yang bersifat pertimbangan termasuk peramalan perusahaan akan kebutuhan dana, memprediksi kondisi pasar modal dan konsekuensi dari kekurangan modal.

• **Profitabilitas**

Tujuan didirikannya suatu perusahaan secara umum adalah untuk memperoleh laba (*Profit oriented*). Selain dari itu kepuasan konsumen dari juga kepuasan pihak investor yang menanamkan dananya dalam bentuk investasi saham. Dalam hal ini perusahaan tentu mengharapkan profit atau laba yang berkelanjutan. Namun hal ini bukanlah hal yang mudah, tetapi perlu adanya perhitungan yang cermat dan teliti dengan memperhatikan factor-faktor yang mungkin berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba itu sendiri.

Menurut (Firmansyah, 2019) profitabilitas merupakan serangkaian kebijakan keputusan yang sifatnya bersih. pengaruh dari likuiditas, manajemen dan utang hasil Perusahaan itu semua ditunjukkan oleh rasio profitabilitas. Menghitung profitabilitas pada intinya bisa menggunakan berbagai macam persamaan. Diantara berbagai macam persamaan tersebut ada margin laba atas penjualan, yang nantinya dihitung dari hasil bagi laba bersih dan penjualan.

a. Manfaat Profitabilitas

Manfaat profitabilitas menurut (Kasmir, 2017) adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dan perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan, jumlah karyawan dan nilai total aset (Saifudin dan Yunanda dalam Susanti, 2018) dalam (Lestari, 2023).

Ukuran perusahaan biasanya mempengaruhi perusahaan untuk melakukan tindakan penghindaran pajak. Perusahaan yang memiliki aset besar akan cenderung lebih mampu dan lebih stabil untuk menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan aset kecil. Laba yang besar dan stabil akan berdampak pada beban pajak yang besar. Hal ini menyebabkan perusahaan yang dengan aset besar akan memaksimalkan sumber daya manusia yang dimiliki untuk melakukan perencanaan pajak dengan tujuan meminimalisir pembayaran pajak.

Menurut Dewinta dan Setiawan dalam (Lestari, 2023), mengatakan bahwa perusahaan merupakan wajib pajak sehingga ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi cara sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dan merupakan faktor yang dapat menyebabkan terjadinya tindakan penghindaran pajak.

Ukuran perusahaan diukur dari total atau jumlah aset suatu perusahaan yang ditransformasi dalam bentuk logaritma natural. Penentu ukuran perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan, sehingga semakin besar aset yang dimiliki maka jumlah produktivitas perusahaan juga akan meningkat. Dengan demikian, maka perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat leveragenya akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil.

• **Bentuk-bentuk Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dapat dikelompokkan menjadi tiga jenis yaitu Perusahaan Kecil (*small firm*) Perusahaan Menurut Badan (*medium firm*) dan Perusahaan Besar (*large firm*). Menurut Badan Standarisasi Nasional (BSN), kategori perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Kecil (*small firm*)

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan kecil apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp50.000.000 dengan paling banyak Rp500.000.000 tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp300.000.000 sampai paling banyak Rp2.500.000.000.

2. Perusahaan Menengah (*medium firm*)

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp500.000.000 sampai dengan paling banyak Rp10.000.000 tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp2.500.000.000 sampai dengan paling banyak Rp50.000.000.000.

3. Perusahaan besar (*large firm*)

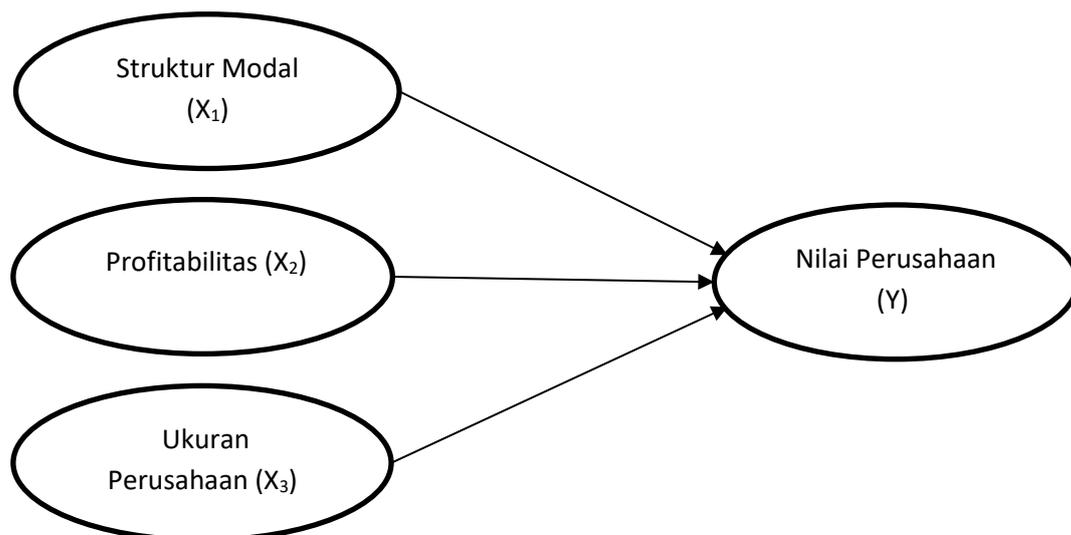
Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan besar apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp10.000.000.000 tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp50.000.000.000. Dengan ini, maka ukuran perusahaan menjadi penting ketika perusahaan *go public* besar kecilnya suatu perusahaan menjadi gambaran prospek perusahaan kedepan.

Dengan ukuran perusahaan yang semakin besar maka perusahaan akan memberikan harapan perolehan keuntungan yang semakin besar terhadap keuntungan bagi pihak investor dan bagi perusahaan itu sendiri sehingga pihak investor pemegang saham akan tetap bertahan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar pula.

- Kerangka Penelitian

Kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah melakukan pengujian mengenai struktur modal, profitabilitas, kebijakan deviden dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan khusus pada sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Hipotesis

H1 : Terdapat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

H2 : Terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H3 : Terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3. Metode Penelitian

Artikel ini tersebut menggunakan analisis kuantitatif dengan model regresi untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Berikut beberapa rumus yang umumnya digunakan dalam penelitian dengan variabel tersebut:

1. Struktur Modal

Struktur modal diukur dengan rasio Debt to Equity Ratio (DER):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Profitabilitas

Profitabilitas diukur dengan Return on Assets (ROA)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aset (Ln Total Aset):

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$$

4. Nilai Perusahaan (NP)

Nilai perusahaan diukur dengan Price to Book Value (PBV):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Persaham}}$$

5. Model Regresi yang Digunakan

Model regresi linear berganda yang sering digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$NP = \alpha + B_1 SM + B_2 PROF + B_3 SIZE + e$$

Dimana:

- NP = Nilai Perusahaan
- SM = Struktur Modal
- PROF = Profitabilitas
- SIZE = Ukuran Perusahaan
- α = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen
- e = Error term

Jika menggunakan regresi panel data (karena data tahun 2019-2023), bisa diuji dengan metode Fixed Effect Model (FEM), Random Effect Model (REM), atau Common Effect Model (CEM). Menurut Denzin dan Lincoln (2021), penelitian kualitatif bertujuan untuk memahami fenomena dalam konteks yang lebih luas melalui data yang dikumpulkan secara sistematis. Penelitian menggunakan objek pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Alasan peneliti memilih Perusahaan Pertambangan Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi objek penelitian karena perusahaan pertambangan sifat dan karakteristik industrinya berbeda dengan industri lainnya. Sektor pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Potensi yang kaya akan sumber daya alam akan dapat menumbuhkan terbukanya perusahaan-perusahaan untuk melakukan eksploitasi pertambangan sumber daya tersebut. Alasan lain

memilih sektor pertambangan karena saham perusahaan sektor pertambangan sangat diminati investor. Tingginya volume perdagangan saham sektor pertambangan mendorong perusahaan untuk menampilkan laporan keuangan sebaik mungkin.

4. Hasil dan Pembahasan

Analisis Regresi Linier Berganda

Berikut ini hasil pengujian analisis regresi linier berganda pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa dari data yang diolah dengan menggunakan alat analisis Eviews 10 diketahui DER (X_1), ROA (X_2), SIZE (X_3), di sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Setelah dilaksanakan pengujian data yang telah didapat sehingga dapat diketahui persamaan antara lain :

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: PBV

Method: Panel Least Squares

Date: 02/07/25 Time: 15:49

Sample: 2019 2023

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.598325	2.499010	2.240217	0.0299
DER	0.010279	0.002309	4.452134	0.0001
ROA	8.005126	3.054535	2.620735	0.0119
SIZE	-0.062764	0.114595	-0.547704	0.5865
R-squared	0.379681	Mean dependent var		6.551820
Adjusted R-squared	0.339225	S.D. dependent var		4.074732
S.E. of regression	3.312270	Akaike info criterion		5.309763
Sum squared resid	504.6720	Schwarz criterion		5.462725
Log likelihood	-128.7441	Hannan-Quinn criter.		5.368011
F-statistic	9.385130	Durbin-Watson stat		0.886727
Prob(F-statistic)	0.000059			

a) Koefisien Regresi

Berdasarkan fungsi persamaan di atas, maka diketahui nilai koefisien dari setiap variabel dan hasil estimasi model regresi panel dengan metode Fixed Effects Model (FEM) pada penelitian Anda:

Model Regresi yang Dihasilkan

Berdasarkan output regresi, persamaan regresinya adalah:

$$PBV = 5.5983 + 0.0103DER + 8.0051ROA + 0.0628SIZE + e$$

Dimana:

- **PBV** = Price to Book Value (Nilai Perusahaan)
- **DER** = Debt to Equity Ratio (Struktur Modal)
- **ROA** = Return on Assets (Profitabilitas)
- **SIZE** = Ukuran Perusahaan
- **C (Intercept)** = Konstanta
- **e** = Error term

Interpretasi Koefisien Regresi

1) Konstanta (C) = 5.5983 (p-value = 0.0299)

- Jika variabel DER, ROA, dan SIZE bernilai nol, maka rata-rata nilai PBV adalah 5.5983.
- P-value $0.0299 < 0.05$, berarti konstanta ini signifikan secara statistik.

2) DER (0.0103, p-value = 0.0001)

- Koefisien 0.0103 berarti jika DER meningkat 1 unit, maka PBV akan meningkat sebesar 0.0103, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
- P-value $0.0001 < 0.05$, sehingga DER berpengaruh signifikan terhadap PBV.

3) ROA (8.0051, p-value = 0.0119)

- Koefisien 8.0051 berarti jika ROA meningkat 1 unit, maka PBV akan meningkat sebesar 8.0051, dengan asumsi variabel lain tetap.
- P-value $0.0119 < 0.05$, sehingga ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV.

4) SIZE (-0.0628, p-value = 0.5865)

- Koefisien -0.0628 berarti jika SIZE meningkat 1 unit, maka PBV akan menurun sebesar 0.0628, dengan asumsi variabel lain tetap.
- P-value $0.5865 > 0.05$, sehingga SIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Interpretasi Goodness of Fit (Kualitas Model)

- R-squared = 0.3797 → Model ini mampu menjelaskan 37.97% variasi PBV yang dipengaruhi oleh DER, ROA, dan SIZE. Sisanya 62.03% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.
- Adjusted R-squared = 0.3392 → Setelah penyesuaian, model masih memiliki daya prediksi yang cukup baik.
- F-statistic = 9.3851 (p-value = 0.000059) → Secara keseluruhan, model signifikan dalam menjelaskan variabel dependen.

b) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) dari output regresi di atas adalah 0.3797 atau 37.97%.

Interpretasi R^2

- Nilai $R^2 = 0.3797$ berarti bahwa 37.97% variasi dalam nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel independen DER (Struktur Modal), ROA (Profitabilitas), dan SIZE (Ukuran Perusahaan).
- Sisanya, yaitu 62.03%, dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Adjusted R^2

- Adjusted $R^2 = 0.3392$ menunjukkan tingkat penyesuaian terhadap jumlah variabel independen dalam model.
- Nilai Adjusted R^2 lebih rendah dari R^2 , yang menunjukkan bahwa ada kemungkinan beberapa variabel independen dalam model kurang efektif dalam menjelaskan PBV.

c) Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (PBV) secara parsial.

Hipotesis Uji t

- H_0 (Hipotesis Nol): Variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PBV.
- H_1 (Hipotesis Alternatif): Variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap PBV.

Kriteria Pengujian

- Jika p-value (Prob.) < 0.05 → Tolak H_0 , artinya variabel berpengaruh signifikan terhadap PBV.
- Jika p-value (Prob.) > 0.05 → Gagal Tolak H_0 , artinya variabel tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Analisis Hasil Uji t

Variabel	Koefisien	t-Statistic	p-Value	Kesimpulan
C (Intercept)	5.5983	2.2402	0.0299	Signifikan
DER	0.0103	4.4521	0.0001	Signifikan
ROA	8.0051	2.6207	0.0119	Signifikan
SIZE	-0.0628	-0.5477	0.5865	Tidak Signifikan

- ☑ DER (Debt to Equity Ratio) → p-value = 0.0001 (Signifikan)
 - Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
 - Setiap kenaikan 1 unit dalam DER akan meningkatkan PBV sebesar 0.0103, dengan asumsi variabel lain tetap.
- ☑ ROA (Return on Assets) → p-value = 0.0119 (Signifikan)
 - Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.
 - Setiap kenaikan 1 unit dalam ROA akan meningkatkan PBV sebesar 8.0051, dengan asumsi variabel lain tetap.
- ☑ SIZE (Ukuran Perusahaan) → p-value = 0.5865 (Tidak Signifikan)
 - Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV karena p-value > 0.05.
 - Ini berarti besar atau kecilnya perusahaan tidak secara langsung menentukan nilai PBV dalam sektor pertambangan batu bara.

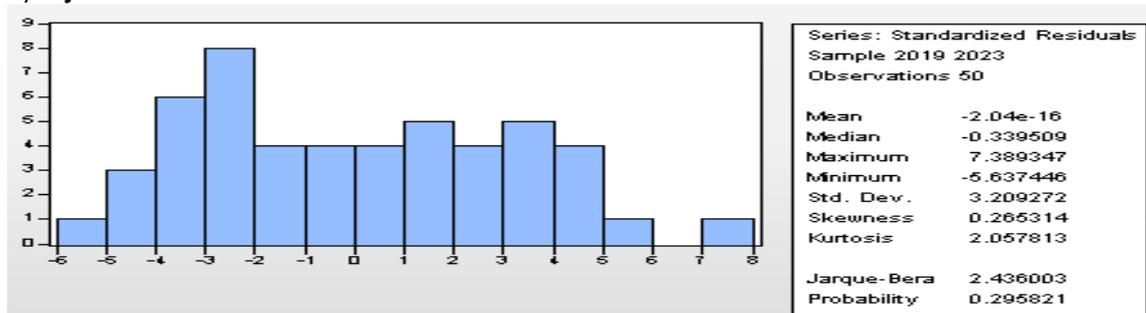
d) Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (PBV) ialah :

- H_0 (Hipotesis Nol): Tidak ada pengaruh yang signifikan antara DER, ROA, dan SIZE terhadap PBV secara simultan.
- H_1 (Hipotesis Alternatif): DER, ROA, dan SIZE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Karena p-value (0.000059) < 0.05, maka tolak H_0 . Ini berarti DER, ROA, dan SIZE secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan layak untuk menjelaskan hubungan antara struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada sektor pertambangan batu bara.

e) Uji Asumsi Klasik



Sumber : Hasil Olah Data Eviews 10

Gambar di atas menunjukkan uji normalitas residual menggunakan histogram dan statistik Jarque-Bera (JB). Berikut adalah interpretasinya:

1. Uji Normalitas (Jarque-Bera Test)

- Hipotesis Uji Normalitas
 - H_0 : Residual berdistribusi normal.
 - H_1 : Residual tidak berdistribusi normal.
- Statistik JB = 2.436003
- Probabilitas JB = 0.295821
- Keputusan:
 - Karena p-value (0.2958) > 0.05, maka Gagal Tolak H_0 → Residual berdistribusi normal.
 - Artinya, asumsi normalitas terpenuhi.

2. Skewness dan Kurtosis

- Skewness (0.265314): Mendekati 0, menunjukkan distribusi simetris.
- Kurtosis (2.057813): Mendekati 3, menunjukkan distribusi normal (mesokurtik).

5. Penutup

Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Price to Book Value (PBV) pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023 menggunakan metode Fixed Effects Model (FEM) dengan alat analisis Eviews 10.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, dengan masing-masing p-value = 0.0001 dan 0.0119, sedangkan SIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV (p-value = 0.5865). Model regresi yang digunakan memiliki R-squared sebesar 0.3797, menunjukkan bahwa 37.97% variasi PBV dapat dijelaskan oleh DER, ROA, dan SIZE, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain. Uji F-statistic menunjukkan bahwa secara simultan ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap PBV (p-value = 0.000059).

Uji asumsi klasik menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal (p-value Jarque-Bera = 0.2958) dengan Skewness 0.2653 dan Kurtosis 2.0578, mendekati distribusi normal. Implikasi dari penelitian ini adalah perusahaan dapat meningkatkan nilai PBV dengan mengelola struktur modal (DER) dan meningkatkan profitabilitas (ROA). Investor dapat menggunakan DER dan ROA sebagai indikator dalam menilai prospek investasi di sektor pertambangan batu bara. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, sehingga faktor lain seperti kebijakan dividen, tingkat likuiditas, atau pertumbuhan pendapatan perlu dipertimbangkan dalam penelitian lebih lanjut.

Daftar Pustaka

- Anisa, N. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di BEI tahun 2018-2021)*.
- Brigham dan Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- Damayanti, D. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). In *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi* (Vol. 5, Issue 2).
- Devi Indriyani, Muslimin, D. (2021). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. *Jurnal Studi Manajemen Dan IRiset Terapan*, 1.
- Firmansyah, R. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai

- Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan yang Tercatat di Index LQ45 tahun 2015-2017. In *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi* (Issue 2).
- Fole, Y., & Rahmawati, M. I. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di BEI Selama Periode 2018-2021. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12.
- Ghozali. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Uptade PLS Regresi. *Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang*, 137.
- Gita Dewi Ratnasari, Dr. H. Ayus A. Yusuf, SE., M. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017). *Jurnal Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Kuningan*, 2(2).
- Kasmir. (2017). *Struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*. 01, 198.
- Lestari, N. (2023). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tindakan Penghindaran Pajak pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021*.
- Munthe, T. G. (2023). *Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021*.
- Peronika, Y. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Dan pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Chemical Information and Modeling Universitas Islam Negri Riau*, 53(9), 1689–1699.
- Pospoweni, E. W. (2018). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate tahun 2012-2016*.
- Putri, R. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Serta Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. In *Repostory.Ummu.Ac.Id*.
- Rahmah, D. M., & Fitri, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Asset*, 10(2), 181–194. <https://doi.org/10.24252/assets.v10i2.18601>
- Ramadhanti, I. T., & Fidiana. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(3), 1–25.
- Sugitasari, O. D., & Yuniati, T. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(7), 1–17.
- Susilo, & Winarsih. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Sultan Agung*, 2(1).
- Wahyudin, W., & Ahyuni, D. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 223.
- Wicaksono, S., & Nasir, M. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2013. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3, 1–13.
- Yudita, C. R., & Triyonowati. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Keputusan

Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Batu Bara. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12.