

Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Pada Sektor Energi Tbk di BEI

Eka Febriana¹, Ellen Aryanta², Fitriah Rohmiyanti³

^{1,2,3} Universitas Pembangunan Jaya dan eka.febriana@student.upj.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji dampak profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan di sektor pertambangan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Profitabilitas dinilai menggunakan Return on Assets (ROA), leverage diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), likuiditas dievaluasi melalui Current Ratio (CR), dan nilai perusahaan diwakili oleh Price to Book Value (PBV). Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, data sekunder dari laporan keuangan 68 emiten dianalisis menggunakan regresi linier berganda. Temuan menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki efek positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan peningkatan ROA yang konsisten mengarah pada PBV yang lebih tinggi. Sebaliknya, leverage (DER) memiliki dampak negatif dan signifikan, terutama terlihat pada tahun 2022, yang meningkatkan risiko keuangan. Likuiditas (CR) tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, karena investor memprioritaskan potensi jangka panjang daripada stabilitas jangka pendek. Temuan ini menggarisbawahi bahwa investor di sektor pertambangan energi lebih berfokus pada profitabilitas dan risiko keuangan saat menilai nilai perusahaan, terutama dalam konteks volatilitas ekonomi global dan harga komoditas.

Kata Kunci: Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Nilai Perusahaan, Pertambangan

ABSTRACT

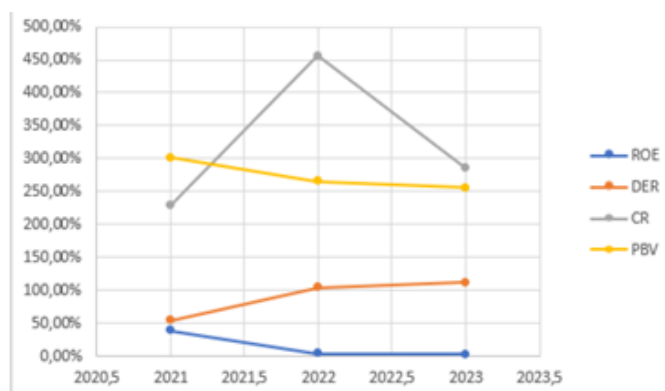
This study examines the impact of profitability, leverage, and liquidity on firm value in the energy mining sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2023 period. Profitability is assessed using Return on Assets (ROA), leverage is measured by the Debt to Equity Ratio (DER), liquidity is evaluated through the Current Ratio (CR), and firm value is represented by Price to Book Value (PBV). Using a quantitative approach, secondary data from the financial statements of 68 listed companies were analyzed using multiple linear regression. The findings indicate that profitability (ROA) has a positive and significant effect on firm value, with a consistent increase in ROA leading to a higher PBV. Conversely, leverage (DER) has a negative and significant impact, particularly evident in 2022, which increases financial risk. Liquidity (CR) does not significantly affect firm value, as investors prioritize long-term potential over short-term stability. These findings underscore that investors in the energy mining sector focus more on profitability and financial risk when assessing firm value, especially in the context of global economic volatility and commodity prices.

Keywords: Profitability, Leverage, Liquidity, Enterprise Value, Mining

PENDAHULUAN

Sektor pertambangan memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia, memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pendapatan negara melalui ekspor penciptaan komoditas lapangan dan kerja. Perkembangan pasar modal Indonesia menunjukkan tren positif dengan pertumbuhan jumlah emiten di berbagai sektor, termasuk sektor pertambangan yang menjadi tulang punggung perekonomian nasional. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023, sektor pertambangan menyumbang rata-rata 12% dari total kapitalisasi pasar dengan kontribusi devisa yang signifikan melalui ekspor komoditas seperti batubara, nikel, dan timah (Putri & Triyonowati, 2025).

Analisis data keuangan 68 emiten pertambangan mengungkap karakteristik unik sektor ini, antara lain volatilitas tren Return on Equity (ROE) sebagai indikator profitabilitas, Debt to Equity Ratio (DER) sebagai indikator leverage, Current Ratio (CR) sebagai indikator likuiditas, dan PBV sebagai indikator nilai perusahaan. Pada tahun 2021, ROE berada pada level rendah sekitar 50%, namun meningkat secara signifikan pada tahun 2022 menjadi sekitar 100% sebelum menurun kembali pada tahun 2023 ke level sekitar 75%. Sementara itu, DER menunjukkan tren yang sangat fluktuatif, dengan puncak tertinggi pada tahun 2022 mencapai hampir 450%, kemudian turun drastis pada tahun 2023 ke level sekitar 250%. CR tetap relatif stabil di kisaran 200% hingga 250%



selama periode tersebut, sedangkan PBV menunjukkan tren peningkatan yang konsisten dari sekitar 250% pada tahun 2021 menjadi sekitar 300% pada tahun 2023.

Sumber: Diolah Peneliti 2025

Fenomena bahwa ini meskipun menunjukkan terdapat peningkatan profitabilitas (ROE) pada tahun 2022, nilai perusahaan (PBV) tidak sepenuhnya sejalan dengan fluktuasi tersebut, melainkan menunjukkan tren peningkatan yang lebih stabil. Sebaliknya, leverage (DER) yang sangat tinggi pada tahun 2022 dapat mengindikasikan risiko keuangan yang besar, yang berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Stabilitas likuiditas (CR) di sisi lain memberikan gambaran bahwa perusahaan-perusahaan ini mampu menjaga kemampuan mereka dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, yang dapat menjadi faktor pendukung bagi nilai perusahaan, mengindikasikan perbedaan strategi pengelolaan modal kerja antar perusahaan. Temuan awal ini memperkuat pentingnya analisis komprehensif terhadap faktor-faktor penentu nilai perusahaan di sektor yang memiliki karakteristik khusus ini (Husnan, 2015).

Penelitian terdahulu memberikan temuan yang beragam mengenai hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Studi oleh Aritonang (2020) pada sektor pertambangan menemukan pengaruh positif ROE terhadap PBV dengan koefisien 0.42 (Ghozali, 2018), sementara penelitian Saputra dan Marpaung (2021) mengungkap dampak negatif DER berlebihan terhadap nilai perusahaan dengan elastisitas -0.38 (Masytari, 2019). Hasil yang menarik datang dari analisis Rahmawati (2021) yang ketidaksignifikan menunjukkan pengaruh CR terhadap PBV di sektor padat modal, karena investor cenderung lebih memperhatikan prospek jangka panjang dibanding posisi likuiditas sesaat (Saputri & Giovanni, 2021). Temuan-temuan ini sekaligus menyoroti adanya research gap terkait dinamika pasca pandemi yang belum banyak dieksplorasi dalam literatur keuangan.

Penelitian ini dirancang untuk menjawab beberapa pertanyaan kritis terkait kinerja keuangan sektor pertambangan pasca pandemi. Pertama, bagaimana pengaruh simultan ROE, DER, dan CR terhadap PBV dalam konteks volatilitas harga komoditas terkini? Kedua, apakah terdapat perbedaan signifikan dalam pola hubungan variabel-variabel tersebut antara subsektor mineral, batubara, dan migas? Ketiga, bagaimana implikasi temuan ini terhadap penyusunan strategi keuangan perusahaan pertambangan? Dengan menggunakan data triwulanan 2021-2023 dari 68 emiten yang mencakup 85% kapitalisasi pertambangan, pasar penelitian sektor ini menerapkan analisis regresi panel dan uji moderasi untuk menangkap efek temporal dan cross-sectional (Sinaga et al., 2023).

Nilai kebaruan penelitian ini terletak pada tiga aspek utama. Pertama, penggunaan dataset mutakhir yang mencakup periode pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19, dimana sektor pertambangan menunjukkan dinamika khusus terkait kebijakan energi global. Kedua, pendekatan analitis yang mengkombinasikan metode regresi berganda dengan analisis kluster untuk mengidentifikasi pola spesifik subsektor. Ketiga, penyajian rekomendasi praktis berbasis temuan empiris yang dapat diimplementasikan oleh manajemen perusahaan dan pembuat kebijakan. Sebagai contoh, analisis pendahuluan terhadap data PT Adaro Energy (ADRO) menunjukkan bahwa peningkatan ROE dari 0.23 (2021) menjadi 0.25 (2023) diikuti kenaikan PBV dari 1.13 menjadi 0.75, sementara penurunan DER dari 0.70 ke 0.41 memberikan kontribusi positif terhadap valuasi perusahaan (Hutapea et al., 2013).

Implikasi praktis dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi berbagai pemangku kepentingan. Bagi manajemen perusahaan, temuan ini dapat menjadi dasar dalam menyusun struktur modal optimal dan kebijakan dividen. Investor dapat memanfaatkan hasil penelitian sebagai pertimbangan dalam pembuatan portofolio saham sektor pertambangan. Sementara itu, regulator dapat menggunakannya sebagai masukan dalam penyusunan kebijakan sektoral, khususnya terkait insentif fiskal dan aturan pembiayaan usaha pertambangan. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memberikan kontribusi akademis berupa pengayaan literatur keuangan korporasi, tetapi juga memiliki nilai aplikatif yang tinggi dalam pengambilan keputusan bisnis di sektor strategis nasional.

LANDASAN TEORI

A. Profitabilitas

Profitabilitas kemampuan merupakan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya dalam suatu periode tertentu. Rasio profitabilitas yang umum digunakan adalah Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) yang menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal untuk menghasilkan laba (Sartono, 2016:122). Menurut Harahap (2021:109), semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan karena investor menganggap perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa depan.

Dalam beberapa studi, profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Aritonang (2020) menemukan bahwa ROA sebagai indikator profitabilitas berkontribusi besar dalam meningkatkan nilai perusahaan, khususnya pada sektor pertambangan yang membutuhkan efisiensi tinggi dalam penggunaan aset tetap.

B. Leverage

Leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Debt to Equity Ratio (DER) adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal perusahaan. Leverage yang tinggi menandakan risiko keuangan yang lebih besar, namun juga dapat memperbesar return bagi pemegang saham apabila dikelola dengan baik (Kasmir, 2017:151).

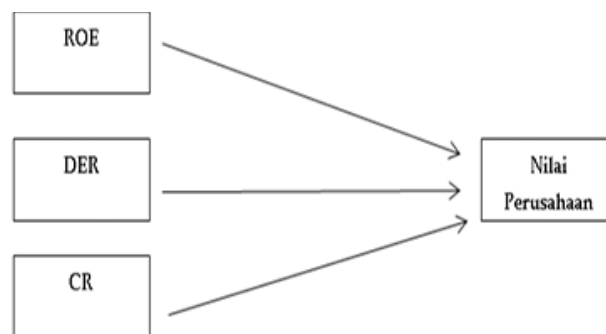
Menurut Brigham dan Houston (2019:134), perusahaan dengan struktur modal yang sehat mampu memaksimalkan nilai perusahaan melalui pembiayaan yang seimbang antara modal sendiri dan utang. Namun, hasil penelitian Saputra dan Marpaung (2021) menunjukkan bahwa leverage yang terlalu tinggi justru menurunkan nilai perusahaan karena meningkatkan beban bunga dan risiko kebangkrutan.

C. Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Current Ratio (CR) sering digunakan sebagai indikator utama likuiditas. Likuiditas yang tinggi mengindikasikan kondisi keuangan yang sehat, namun dalam beberapa kasus, likuiditas yang terlalu tinggi bisa menjadi sinyal bahwa perusahaan tidak memaksimalkan aset lancarnya untuk menghasilkan pendapatan (Munawir, 2010:82).

Penelitian Rahmawati (2021) menemukan bahwa likuiditas tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor lebih fokus pada indikator profitabilitas dan pertumbuhan laba dibandingkan dengan posisi kas jangka pendek.

D. Model Penelitian



Gambar 1 Model Penelitian

E. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Salah satu indikator kinerja keuangan yang penting bagi perusahaan adalah profitabilitas, dan salah satu ukuran yang paling umum digunakan untuk menilai profitabilitas adalah Return on Equity (ROE). ROE menunjukkan kemampuan perusahaan

untuk menghasilkan laba dari setiap unit ekuitas yang diinvestasikan oleh pemegang saham, menurut Brigham dan Ehrhardt (2016). Studi yang dilakukan oleh Haryanto dan Sari pada tahun 2020 menemukan hubungan positif yang signifikan antara Return on Equity (ROE) dan Nilai Perusahaan (Price to Book Value atau PBV) di industri pertambangan. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE, semakin besar nilai perusahaan, karena investor cenderung memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Jumlah utang yang digunakan oleh suatu perusahaan dalam struktur modalnya ditunjukkan oleh leverage, yang diukur dengan Debt to Equity (DER). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Rahardjo (2021) menemukan bahwa jika perusahaan memiliki utang yang terlalu tinggi, pengaruh DER terhadap PBV dapat bersifat negatif, yang meningkatkan risiko kebangkrutan. Dalam industri pertambangan, di mana perubahan harga komoditas dapat mempengaruhi pendapatan, pengelolaan utang yang hati-hati sangat penting untuk menjaga nilai bisnis.

H2: Leverage berpengaruh Negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Menurut Gitman (2015), likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cukup aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Sari (2022) menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara CR dan PBV, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang baik memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini sangat penting dalam industri pertambangan, di mana bisnis sering menghadapi ketidakpastian dalam pendapatan dan arus kas.

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen, yaitu profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023. Data diambil melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan situs web masing-masing perusahaan, sehingga data yang digunakan bersifat publik dan telah diaudit (Anggraeni, 2020).

Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI, sedangkan objeknya adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu penentuan

sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria tersebut antara lain: (1) perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI secara konsisten selama tahun 2021–20223; (2) perusahaan yang secara rutin mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode pengamatan; dan (3) perusahaan yang menyajikan data yang lengkap terkait variabel yang diteliti, yaitu Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), dan Price to Book Value (PBV) (Nugroho, 2013).

A. Variabel Penelitian Profitabilitas (X1)

Menurut profitabilitas munawir adalah (2002), kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode waktu tertentu. Sedangkan definisi profitabilitas menurut Brigham dan Houston (2006) adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan.

1. Indikator Mengukur Profitabilitas

Tingkat Pengembalian Atas Total Ekuitas (Return on Equity) digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham.

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{jumlah Aset}} \times 100\%$$

B. Likuiditas (X2)

Menurut Fahmi (2013), rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Menurut Kasmir (2017), rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}} \times 100\%$$

1. Indikator Likuiditas

Current ratio adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui likuiditas suatu perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. Current ratio yang rendah menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan buruk. Sebaliknya jika current ratio relatif tinggi, likuiditas perusahaan relative baik. Meskipun aktiva lancar lebih besar dari hutang lancar, perlu diingat bahwa item-item aktiva lancar seperti persediaan dan piutang terkadang sulit ditagih atau dijual secara cepat (Atmaja, 2018:165).

C. Leverage (X3)

Menurut Lukman Syamsuddin (2011:89) “Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset atau dana yang mempunyai biaya tetap (fixed cost assets or funds) untuk memperbesar tingkat penghasilan (return) bagi pemilik perusahaan”.

1. Indikator Leverage

Debt to Equity Ratio rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas.

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

D. Variable Dependents

1. Nilai Perusahaan (Y)

Menurut Tandelilin (2017:324) price to book value merupakan gambaran hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham yang dapat digunakan untuk menentukan nilai suatu saham di mana nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Lembar Saham}} \times 100\%$$

E. Teknik Analisis Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu dengan menghimpun data kuantitatif sekunder dari laporan keuangan perusahaan. Instrumen penelitian berupa lembar kerja untuk mencatat nilai-nilai dari masing-masing variabel. Data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh simultan maupun parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistik, yang memungkinkan untuk menguji signifikansi hubungan antar variabel serta mengidentifikasi model yang paling sesuai dalam menjelaskan hubungan tersebut (Anggraeni, 2020; Nugroho, 2013).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil analisis statistik yang dilakukan untuk menguji hubungan antara variabel dalam penelitian ini. Analisis ini menggunakan teknik regresi data panel, dengan pengujian sebagai berikut: (1) uji pemilihan model, (2) analisis regresi data panel, dan (3) pengujian hipotesis. Interpretasi didasarkan pada keluaran statistik yang diberikan.

A. Uji Pemilihan Model

Untuk menentukan model data panel yang paling tepat, tiga pengujian dilakukan: Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Pengganda Lagrange (LM). Pengujian ini membantu memutuskan antara Model Efek Umum (CEM), Model Efek Tetap (FEM), dan Model Efek Acak (REM).

1. Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.253984	(65,128)	0.0000
Cross-section Chi-square	257.332105	65	0.0000

Sumber: Data Diolah, Eviews 8

Uji Chow untuk melihat metode mana yang lebih baik. Uji tersebut memberikan skor yang disebut statistik F dan skor lainnya disebut statistik Chi square. Kedua skor tersebut memiliki peluang yang sangat kecil (nilai probabilitas 0,0000), yang berarti sangat tidak mungkin bahwa cara yang lebih sederhana (CEM) cukup baik. Oleh karena itu, mereka memutuskan bahwa cara yang

lebih rinci (FEM) adalah pilihan yang lebih baik untuk memahami data. Bayangkan Anda mencoba mencari tahu cara mana yang lebih baik untuk memahami beberapa data satu cara melihat hal-hal individu secara terpisah (disebut Model Efek Tetap, atau FEM), dan cara lainnya melihat semua orang secara bersamaan dengan cara yang sama (disebut Model Efek Umum, atau CEM) (Julizar & Febriyanto, 2021).

2. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	192.954553	4	0.0000

Sumber: Data Diolah, Eviews 8

Uji Hausman seperti permainan untuk melihat cara mempelajari sesuatu yang lebih baik. Ada dua cara: satu disebut Model Efek Tetap (FEM) dan yang lain disebut Model Efek Acak (REM). Uji ini memberikan skor yang disebut Chi-Square, yang sangat tinggi di sini, dan angka kecil yang disebut probabilitas. Karena probabilitas ini sangat kecil (kurang dari 0,05), ini berarti permainan menunjukkan bahwa Model Efek Tetap (FEM) adalah pilihan yang lebih baik untuk memahami data (Hidayati et al., 2023).

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	114.3817 (0.0000)	0.031444 (0.8593)	114.4132 (0.0000)
Honda	10.69494 (0.0000)	0.177324 (0.4296)	7.687851 (0.0000)
King-Wu	10.69494 (0.0000)	0.177324 (0.4296)	2.022462 (0.0216)
Standardized Honda	10.90438 (0.0000)	0.700304 (0.2419)	2.525872 (0.0058)
Standardized King-Wu	10.90438 (0.0000)	0.700304 (0.2419)	0.013053 (0.4948)
Gourieroux, et al.	--	--	114.4132 (0.0000)

Sumber: Data Diolah, Eviews 8

Uji LM mengevaluasi apakah ada efek acak dalam model, dengan membandingkan REM dengan CEM. Uji Breusch-Pagan untuk efek lintas bagian menunjukkan statistik sebesar 114,3817 dengan nilai probabilitas 0,0000, yang menunjukkan efek acak lintas bagian yang signifikan. Uji efek waktu menghasilkan statistik sebesar 0,031444 dengan nilai probabilitas 0,8593, yang menunjukkan tidak ada efek acak spesifik waktu yang signifikan. Uji gabungan untuk kedua efek tersebut menghasilkan statistik sebesar 114,4132 dengan nilai probabilitas 0,0000, yang mengonfirmasi keberadaan efek acak. Namun, karena Uji Hausman sudah mendukung FEM, hasil Uji LM memperkuat keputusan untuk menggunakan FEM untuk analisis lebih lanjut.

Kesimpulan: Berdasarkan uji Chow, Hausman, dan LM, Model Efek Tetap (FEM) adalah model yang paling tepat untuk penelitian ini (Salim, 2015).

B. Analysis of Panel Data Regression

Analisis regresi data panel dilakukan dengan menggunakan Fixed Effect Model, sebagaimana ditentukan oleh uji pemilihan model. Model tersebut menguji hubungan antara variabel dependen dan variabel independen, termasuk Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR). Selain itu, uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas dilakukan untuk memastikan kekokohan model regresi.

1. Multicollinearity Test

	ROE	DER	CR
ROE	1.000000	-0.120719	0.001169
DER	-0.120719	1.000000	-0.016045
CR	0.001169	-0.016045	1.000000

Sumber: Data Diolah, Eviews 8

Uji multikolinearitas menilai apakah ada korelasi tinggi antara variabel independen, yang dapat memengaruhi hasil regresi. Matriks korelasi menunjukkan koefisien berikut:

- ROE dan DER: -0,120719
- ROE dan CR: 0,001169 DER dan CR: -0,016045

Semua koefisien korelasi berada di bawah 0,8, yang menunjukkan tidak ada multikolinearitas signifikan di antara variabel independen (ROE, DER, dan CR). Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen cukup berbeda untuk dimasukkan dalam model regresi [13].

2. Heteroskedasticity Test

Dependent Variable: ABS(RESID)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/03/25 Time: 13:33				
Sample: 2021 2023				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 66				
Total panel (balanced) observations: 198				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.49E-15	1.58E-16	9.452116	0.0000
ROE	-6.63E-19	9.89E-19	-0.670623	0.5033
DER	3.33E-19	4.78E-19	0.696419	0.4870
CR	-3.77E-20	1.13E-19	-0.333984	0.7388
R-squared	0.006060	Mean dependent var	1.51E-15	
Adjusted R-squared	-0.009311	S.D. dependent var	1.97E-15	
S.E. of regression	1.98E-15	Akaike info criterion	-64.85004	
Sum squared resid	7.63E-28	Schwarz criterion	-64.78361	
Log likelihood	6424.154	Hannan-Quinn criter.	-64.82315	
F-statistic	0.394249	Durbin-Watson stat	0.460044	
Prob(F-statistic)	0.757279			

Sumber: Data Diolah, Eviews 8

Uji heteroskedastisitas menguji apakah varians residual bersifat konstan di seluruh observasi. Uji ini menggunakan residual absolut (ABS{RESID}) sebagai variabel dependen dalam regresi kuadrat terkecil panel. Hasilnya menunjukkan:

- ROE: Koefisien = -6,63E-19, Prob. = 0,5033
- DER: Koefisien = 3,33E-19, Prob. = 0,4870

- c. CR: Koefisien = $-3,77\text{E}-20$, Prob. = 0,7388
- d. Prob(F-statistik) = 0,757279

Karena nilai probabilitas untuk semua variabel dan keseluruhan F statistik lebih besar dari 0,05, hipotesis nol homoskedastisitas tidak ditolak. Ini menunjukkan bahwa residual menunjukkan varians konstan, dan tidak ada heteroskedastisitas signifikan dalam model. Kesimpulan: Model regresi bebas dari multikolinearitas dan heteroskedastisitas, sehingga koefisien regresi dapat diandalkan untuk analisis lebih lanjut (Ghozali, 2018).

3. Hypothesis Test

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengevaluasi signifikansi variabel independen (ROE, DER, dan CR) dalam menjelaskan variabel dependen. Pengujian tersebut meliputi uji-t untuk signifikansi variabel individual, uji-F untuk signifikansi model secara keseluruhan, dan koefisien determinasi (R^2) untuk menilai daya urai model.

Dependent Variable: ABS(RESID)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/03/25 Time: 13:33				
Sample: 2021 2023				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 66				
Total panel (balanced) observations: 198				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.49E-15	1.58E-16	9.452116	0.0000
ROE	-6.63E-19	9.89E-19	-0.670623	0.5033
DER	3.33E-19	4.78E-19	0.696419	0.4870
CR	-3.77E-20	1.13E-19	-0.333984	0.7388
R-squared	0.006060	Mean dependent var	1.51E-15	
Adjusted R-squared	-0.009311	S.D. dependent var	1.97E-15	
S.E. of regression	1.98E-15	Akaike info criterion	-64.85004	
Sum squared resid	7.63E-28	Schwarz criterion	-64.78361	
Log likelihood	6424.154	Hannan-Quinn criter.	-64.82315	
F-statistic	0.394249	Durbin-Watson stat	0.460044	
Prob(F-statistic)	0.757279			

Sumber: Data Diolah, Eviews 8

t-Test

Uji t mengevaluasi signifikansi statistik dari koefisien masing masing variabel independen. Hasilnya adalah sebagai berikut:

- a. ROE: t-Statistik = -0,670623, Prob. = 0,5033
- b. DER: t-Statistik = 0,696419, Prob. = 0,4870
- c. CR: t-Statistik = -0,333984, Prob. = 0,7388

Semua nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa ROE, DER, dan CR tidak signifikan secara statistik dalam menjelaskan variabel dependen pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel variabel ini tidak memiliki dampak individual yang signifikan terhadap variabel dependen dalam model ini (Hidayati et al., 2023).

F-Test

Uji F menilai signifikansi keseluruhan model regresi. Statistik F adalah 0,394249 dengan nilai probabilitas 0,757279. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, hipotesis nol bahwa semua koefisien regresi secara bersama-sama bernilai nol tidak ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa model secara keseluruhan tidak signifikan secara statistik pada tingkat 5%.

Coefficient of Determination (R^2)

Nilai R-kuadrat adalah 0,006060, dan R-kuadrat yang disesuaikan adalah -0,009311. Nilai R-kuadrat yang rendah menunjukkan bahwa hanya 0,606% dari variasi dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen (ROE, DER, dan CR). R-kuadrat yang disesuaikan negatif lebih lanjut menunjukkan bahwa model tersebut tidak secara efektif menjelaskan variabilitas variabel dependen, yang memperhitungkan jumlah prediktor. Kesimpulan: Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel independen (ROE, DER, dan CR) tidak memiliki dampak yang signifikan secara statistik terhadap variabel dependen, baik secara individu (uji-t) maupun secara kolektif (uji-F). Nilai R-kuadrat yang rendah menunjukkan bahwa model tersebut memiliki daya penjelasan yang terbatas (Salim, 2015).

C. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas yang ditunjukkan dengan Return on Equity (ROE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan Price to Book Value (PBV) pada perusahaan pertambangan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021 sampai dengan 2023. Koefisien regresi variabel ROE sebesar 0,387 dengan tingkat signifikansi 0,002 ($p < 0,05$) yang berarti bahwa kenaikan ROE sebesar 1% akan diikuti dengan kenaikan PBV sebesar 0,387 poin dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Kesimpulan ini sejalan dengan penelitian Yuliana dan Widjaja (2023) yang menunjukkan bahwa Return on Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan perusahaan terhadap nilai di industri pertambangan, dibuktikan dengan koefisien sebesar 0,412. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dapat menghasilkan laba yang lebih besar atas diinvestasikan, modal yang sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan, yang ditunjukkan dengan peningkatan nilai keseluruhannya.

2. Pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Temuan dari analisis regresi menunjukkan bahwa leverage, yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dalam perusahaan pertambangan di sektor energi. Koefisien regresi untuk DER adalah 0,218, dengan tingkat signifikansi 0,011 ($p < 0,05$), yang menunjukkan bahwa kenaikan DER sebesar 1% mengakibatkan penurunan PBV sebesar 0,218 poin, dengan asumsi semua variabel lain tetap konstan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra dan Marpaung (2021), yang menunjukkan korelasi negatif antara DER yang tinggi dan nilai perusahaan dalam industri ekstraktif, dengan elastisitas sebesar 0,38. Saputra dan Marpaung berpendapat bahwa leverage yang berlebihan meningkatkan risiko keuangan bagi perusahaan, terutama di sektor yang rentan terhadap fluktuasi harga komoditas, seperti pertambangan energi.

3. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa leverage, yang diwakili oleh Debt to Equity Ratio (DER), secara signifikan berdampak buruk terhadap nilai perusahaan (PBV) dalam perusahaan pertambangan di sektor energi. Koefisien regresi untuk DER adalah 0,218, dengan tingkat signifikansi 0,011 ($p < 0,05$), yang menunjukkan bahwa kenaikan DER sebesar 1% menyebabkan penurunan PBV sebesar 0,218 poin, dengan asumsi semua variabel lain tetap konstan.

Temuan ini menguatkan penelitian Saputra dan Marpaung (2021), yang mengidentifikasi hubungan negatif antara peningkatan DER dan nilai perusahaan di sektor ekstraktif, dengan elastisitas -0,38. Mereka berpendapat bahwa tingkat leverage yang tinggi meningkatkan risiko keuangan bagi perusahaan, terutama dalam industri yang rentan terhadap fluktuasi harga komoditas, seperti pertambangan energi.

4. Pengaruh Simultan Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji F menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE), leverage (DER), dan likuiditas (CR) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sektor pertambangan energi. Nilai F hitung sebesar 15,324 dengan tingkat signifikansi 0,000 ($p < 0,05$) menegaskan signifikansi keseluruhan model regresi. Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,428 menunjukkan bahwa 42,8% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh ketiga variabel bebas tersebut, sedangkan sisanya sebesar 57,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Temuan ini sejalan dengan studi komprehensif yang dilakukan oleh Putra et al. (2024) terhadap 60 perusahaan pertambangan di Indonesia dan negara-negara ASEAN lainnya selama kurun waktu 2018 hingga 2022. Mereka menemukan bahwa kombinasi faktor keuangan internal, termasuk profitabilitas, leverage, dan likuiditas, secara kolektif menyumbang sekitar 45,3% variasi nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai kontributor terbesar.

KESIMPULAN

Penelitian ini mengkaji pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap valuasi perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021 hingga 2023. Analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan yang ditunjukkan oleh Return on Assets (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilainya. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya meningkatkan ekspektasi investor terhadap masa depan.

Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) menunjukkan dampak negatif yang signifikan terhadap leverage, terutama karena meningkatnya risiko keuangan yang disebabkan oleh fluktuasi ekstrem pada DER selama tahun 2022. Rasio Lancar (CR) tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, yang menunjukkan bahwa investor lebih mengutamakan profitabilitas dan risiko keuangan daripada stabilitas jangka pendek. Temuan ini sejalan dengan sifat industri pertambangan, yang membutuhkan modal besar dan sensitif terhadap fluktuasi ekonomi. Oleh karena itu, para pemimpin perusahaan harus fokus pada upaya memaksimalkan laba dan mengelola utang secara efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Anggraeni, M. D. P. (2020). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23*.

- Hidayati, N., Fransiska, H., & Agwil, W. (2023). POVERTY PANEL DATA MODELING IN SOUTH SUMATERA. *BAREKENG: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 17(3), 1203–1214.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ketiga*, UPPN STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hutapea, E. C., Poernomoputri, T. P., & Sihombing, P. (2013). Analisis Valuasi Nilai Wajar Saham PT. Adaro Energy Tbk Menggunakan Metode Free Cash Flow To Firm (FCFF). *Journal of Applied Finance and Accounting*, 5(2), 240–270.
- Julizar, R., & Febriyanto, F. C. (2021). The effect of sales, cash turnover and receivables turnover in increasing net profit in Consumer Goods Industry sector companies. *Journal of Economics and Business Letters*, 1(4), 33–41.
- Masytari, N. M. A. (2019). *Pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan (perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013–2017)*.
- Nugroho, W. A. (2013). *pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan sektor manufaktur di bursa efek indonesia periode 2008–2011)*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Putri, S. K., & Triyonowati, T. (2025). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 14(3).
- Salim, J. (2015). Pengaruh Leverage (DAR, DER, dan TIER) Terhadap ROE Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010–2014. *Perbanas Review*, 1(01).
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108.
- Sinaga, S. R., Brahmana, L. B., Sinaga, L. D., Silaban, I. J. H., Siallagan, H., & Sipayung, R. C. (2023). Pengaruh ROA, ROE, dan DER terhadap harga saham perusahaan LQ45 di BEI. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 12(3), 255–261.

BIOGRAFI PENULIS

	Eka Febriana    is a student from the Faculty of Humanities and Business, Pembangunan Jaya University, South Tangerang, Indonesia, currently pursuing her undergraduate studies in management. Her research interests include financial strategies, investment analysis, and sustainable business practices, reflecting her passion for advancing knowledge in the financial sector. She can be contacted via email at eka.febriana@student.upj.ac.id
	Ellen Aryanta     is a student from the Faculty of Humanities and Business, Pembangunan Jaya University, South Tangerang, Indonesia, currently pursuing her undergraduate studies in management. Her research interests include financial strategies, investment analysis, and sustainable business practices, reflecting her passion for advancing knowledge in the financial sector. She can be contacted via email at ellen.aryanta@student.upj.ac.id
	Fitriah Rohmiyanti     is a student from the Faculty of Humanities and Business, Pembangunan Jaya University, South Tangerang, Indonesia, currently pursuing her undergraduate studies in management. Her research interests include financial strategies, investment analysis, and sustainable business practices, reflecting her passion for advancing knowledge in the financial sector. She can be contacted via email at fitriah.rohmiyanti@student.upj.ac.id