



## Analisis Nilai Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Submitted Date :  
14 Maret 2022

**Anisa Euri Luthfiah**  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UPN Veteran Jakarta  
[anisa.euri@upnvj.ac.id](mailto:anisa.euri@upnvj.ac.id)

Accepted Date :  
30 Mei 2022

**Kery Utami**  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UPN Veteran Jakarta  
[keryutami@upnvj.ac.id](mailto:keryutami@upnvj.ac.id)

### Suggested Citation:

Luthfiah, A. E., & Utami, K. (2022). Analisis Nilai Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 65-76. doi:<https://doi.org/10.26905/jbm.v9i1.7581>

### Abstract:

*This research was conducted in order to examine the effect of capital structure, profitability, and firm size on a firm's value. The research was carried out in the coal sub-sector which was listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016 to 2020. This type of research was quantitative research with the method of determining the sample used was purposive sampling and the research sample obtained was 16 companies. The data analysis technique used is panel data regression analysis assisted by the Eviews 11 program. The results are obtained, namely profitability and capital structure partially have a significant and positive influence on firm value. While the size of the company has a negative and significant effect on the value of the company.*

**Keywords:** *Capital Structure, Firm Size, Firm Value, Profitability*

### Abstrak:

Penelitian ini dilakukan dalam rangka melakukan pengujian pengaruh dari struktur modal, profitabilitas, serta ukuran perusahaan pada suatu nilai perusahaannya. Penelitian dilaksanakan di sub sektor batu bara yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam tahun 2016 sampai 2020. Jenis penelitian ini penelitian kuantitatif dengan metode penentuan sampel yang dipergunakan ialah *purposive sampling* serta didapatkan sampel penelitian sejumlah 16 perusahaan. Teknik analisis data yang dipakai ialah analisis regresi data panel berbantuan program *Eviews 11*. Hasilnya didapatkan yaitu profitabilitas serta struktur modal secara parsial memberikan pengaruh secara signifikan serta positif pada nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaannya memberikan pengaruh negatif serta signifikan pada nilai perusahaannya.

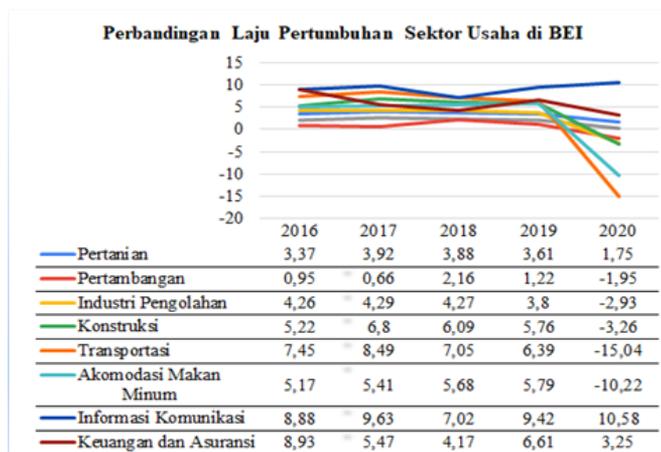
**Kata Kunci:** Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

**JEL Classification:** G30

## Latar Belakang

Perkembangan bisnis setiap sektor usaha di Indonesia terus mengalami perkembangan yang pesat, hal ini didukung dengan adanya teknologi yang canggih yang digunakan oleh setiap perusahaan (Kementerian Komunikasi dan Informasi, 2019). Hal ini ditandai dengan laju pertumbuhan setiap sektor pada tahun 2016 – 2020 berikut:

Gambar 1. Grafik Laju Pertumbuhan Sektor Usaha di BEI



Sumber: BPS (2021)

Grafik 1 menunjukkan bahwa setiap sektor usaha yang ada di Indonesia mengalami laju pertumbuhan yang fluktuatif. Namun sektor pertambangan memiliki laju pertumbuhan yang paling rendah dibandingkan sektor lainnya. Sektor pertambangan menjadi andalan ekspor di Indonesia. Menurut Badan Pusat Statistik, Suhariyanto, menyatakan batu bara merupakan komoditas utama dalam sektor pertambangan yang memiliki prospek yang cerah ditandai oleh nilai ekspor yang besar dan memberikan kontribusi kepada sektor pertambangan.

Pada tahun 2019, menurut analisis Henan Putihrai Sekuritas yang dilansir dari investasi kontan mengungkapkan sektor pertambangan memiliki tantangan di dalam sub sektor batu bara yang ditandai dengan harga batu bara yang menurun secara global (Suryahadi & Laoli, 2019). Harga batu bara di posisi kurang baik dikarenakan adanya perang yang melibatkan negara Amerika Serikat dengan China mengenai dagang, karena hal tersebut pasar batu bara beberapa tahun terakhir mengalami *over supply*. Dilansir dari CNBC Indonesia bahwa selain mengalami harga jual pada mineral serta batubara yang sedang mengalami kondisi kurang baik, terdapat juga tantangan yang masih banyak harus terpenuhi seperti keselamatan dan kesehatan kerja, lingkungan sekitar, pasca-tambang, tanggung jawab dan juga keberlangsungan usaha tidak dapat dibiarkan (Saleh, 2019).

Turunnya sektor pertambangan dapat disebabkan karena harga komoditasnya mengalami penurunan di pasar global, tepatnya harga terhadap komoditas mineral batu bara. Hal ini di *support* dari Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, mengungkapkan bahwa harga batu bara terjadi penurunan selama 5 tahun terakhir. Sehingga dapat dikatakan bahwa, perusahaan sub sektor batu bara ini menjadi faktor utama dalam penurunan sektor pertambangan. Penurunan yang dialami oleh sub sektor batu bara dalam jangka waktu 5 tahun ini diakibatkan oleh penurunan harga batu bara yang akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan (Yuliyanti, 2016). Ketika harga batu bara menurun, maka minat membeli saham pada perusahaan batu bara juga menurun yang mengakibatkan perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang lebih sedikit ketika menjual batu bara yang rendah. Keuntungan yang rendah akan mengakibatkan investor tidak ingin menanamkan dananya di saham pada perusahaan itu dan memilih melakukan investasi di perusahaan dengan keuntungan yang lebih tinggi. Dengan begitu, berdampak juga pada nilai perusahaan dan perusahaan dianggap tidak mampu dalam mengelola perusahaannya dengan baik.

Menurut Harmono (2014) mengemukakan kinerja perusahaan yang mendapatkan penilaian masyarakat dengan permintaan serta penawaran di pasar modal yang membentuk nilai saham. Tujuan perusahaan salah satunya ialah memaksimalkan kekayaan para investor. Kekayaan tersebut bisa dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Husnan & Pudjiastuti (2015) menyatakan bahwa perusahaan terbukti makmur jika nilai perusahaannya tinggi, kemakmuran yang besar akan diberikan kepada para investor. Dengan nilai perusahaan

ini bisa meningkatkan nilai sekarang dari seluruh keuntungan yang akan diberikan kepada investor dalam jangka waktu dan juga bisa mempertimbangkan risiko yang akan didapatkan nanti (Sudana, 2011).

Teori sinyal dinyatakan pertama kali oleh Michael Spence (1973) yang mengemukakan bahwa sinyal yang diberikan kepada stakeholder itu melalui laporan keuangan perusahaan. Jika informasi yang diberikan kepada investor dengan sinyal yang baik itu akan mempermudah investor menentukan keputusannya, tetapi jika informasi yang diberikan kepada investor dengan sinyal yang buruk, maka investor akan menganggap bahwa hal ini menjadi kurang baik bagi para stakeholder yang bisa mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan (Putri *et al*, 2020).

Adapun sejumlah penyebab yang bisa menyebabkan nilai perusahaan meningkat ataupun menurun yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, lalu struktur modal (Atmaja, 2008). Profitabilitas, ukuran perusahaan serta struktur modalnya dapat memberikan pengaruh pada nilai dalam perusahaannya (Pardiastuti *et al*, 2020). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk meraih keuntungan bersihnya pada saat menjalankan kegiatan operasinya (Husnan & Pudjiastuti, 2015). Dengan laba yang besar, perusahaan bisa melakukan pengembangan usahanya melalui keuntungan yang diperoleh (Batubara *et al*, 2020). Profitabilitas yang melonjak tinggi, maka nilai perusahaan juga akan tinggi dan hal ini menjadi sinyal baik untuk para investor. Menurut Putri *et al* (2020) serta Fatimah *et al* (2020) menyatakan tingginya profitabilitas menandakan perusahaan dapat mengelola bisnis secara baik dan tentunya menjadi alasan naik atau turunnya sebuah nilai perusahaan. Namun, lain halnya dengan penelitian dari Kopong *et al* (2021) yang menjelaskan profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan, dikarenakan ketika investor ingin berinvestasi, mereka lebih cenderung memperhatikan prospek dari industri tersebut, harga saham dan kondisi eksternal yang sedang terjadi, dibandingkan dengan profitabilitasnya. Sejalan dengan penelitian Kolamban *et al* (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang meningkat digunakan sebagai laba ditahan dan tidak dibagikan sebagai dividen, sehingga menjadi sinyal negatif dan berdampak pada nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, struktur modal juga dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Menurut Riyanto (2011) mengemukakan bahwa struktur modal ialah suatu perimbangan hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang dicerminkan oleh pengeluaran dalam perusahaan hal ini sepemikiran oleh Sudana (2011) menyatakan bahwa struktur modal untuk membandingkan hutang jangka panjang dengan modal perusahaan. Dalam teori struktur modal MM (1960) menyatakan nilai perusahaan yang baik akan dimiliki oleh perusahaan yang berhutang daripada perusahaan yang tidak berhutang, dikarenakan pembayaran pajak dapat dikurangi melalui hutang. Perusahaan yang memiliki hutang, nilai perusahaannya akan lebih besar dibandingkan perusahaan yang tidak berhutang. Hal ini sejalan dengan Tunggal & Ngatno (2018) dan Oktiwati & Nurhayati (2020). Sedangkan pendapat berbeda di utarakan oleh Irawan & Nurhadi (2016) serta Izzaty *et al* (2021) yang mengemukakan tidak adanya pengaruh struktur modalnya pada nilai perusahaan. Dikarenakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak menjadi pertimbangan para investor, lalu apabila perusahaan lebih memilih menggunakan dana eksternal salah satunya utang tanpa memaksimalkan laba perusahaan, ini akan menyebabkan terjadinya risiko ketidakmampuan membayar utang dan berakibat pada kebangkrutan, sehingga hal ini memberikan sinyal negatif kepada investor.

Faktor lainnya yang bisa membuat nilai perusahaan turun yaitu ukuran perusahaan. Menurut Sitanggang (2013) menyatakan sebuah kinerja perusahaan yang dicerminkan melalui penjualan yang tinggi disebut dengan ukuran perusahaan. Sumber dana akan diperoleh dengan mudah pada perusahaan yang tergolong besar. Menurut Brigham & Houston (2010) mengungkapkan bahwa dengan total penjualan, laba, total aset lah yang dapat mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Suryandani (2018) mengemukakan besarnya ukuran perusahaan, menjadi jalan yang mudah untuk perusahaan menarik perhatian masyarakat. Menurut Rajan *et al* (2001) ini mengungkapkan teori *critical resource* berkaitan dengan ukuran perusahaan. Dimana beberapa faktor yang ditentukan ukuran perusahaan dengan pengendalian pemilik perusahaan terhadap *technology*, *intellectual property* dan *asset*. Teori ini mengungkapkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar juga tingkat profitabilitasnya. Dalam teori sinyal juga menyatakan, semakin besar profitabilitas, maka nilai perusahaan juga ikut meningkat. Maka dari itu, berdasarkan teori ini, apabila ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan meningkat.

Ukuran perusahaan dinyatakan mampu membuat nilai perusahaan naik maupun turun dikarenakan semakin mudah perusahaan memperoleh dana, dengan ini investor akan menaruh kepercayaan yang tinggi kepada perusahaan sehingga berimbas pada nilai perusahaan yang baik (Fatimah *et al* (2020), Hirdinis (2019)

Aggarwal & Padhan, 2017). Namun pernyataan ini tidak sejalan Kolamban *et al* (2020) yang mengemukakan ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh pada nilai yang dimiliki perusahaan. Hal ini dikarenakan, semakin tinggi ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasionalnya. Dana yang dibutuhkan berasal dari eksternal yaitu hutang, yang dimana jika semakin tinggi ukuran perusahaan, tingkat hutang juga semakin tinggi. Dan tingginya hutang akan berpotensi mengalami kebangkrutan karena adanya risiko yang cukup tinggi.

Kesimpulannya adalah adanya fenomena serta inkonsistensi penelitian diatas terkait hubungan antara profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan secara parsial dengan nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal adanya pengaruh positif antara profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan secara parsial dengan nilai perusahaan, dikarenakan ketiga faktor tersebut termasuk ke dalam laporan keuangan yang dimana laporan keuangan menjadi informasi yang diberikan kepada para investor. Apabila ketiga faktor tersebut memiliki nilai yang baik, itu akan menjadi sinyal yang baik juga di mata investor dan investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di saham tersebut. Tetapi, adanya perbedaan pendapat dari beberapa penelitian terdahulu dimana menurut Tunggal & Ngatno (2018), Oktiwiati & Nurhayati (2020), Putri *et al* (2020) serta Fatimah *et al* (2020) yang sejalan dengan teori sinyal. Sedangkan menurut Irawan & Nurhadi (2016), Izzaty *et al* (2021), Kopong *et al* (2021) dan Kolamban *et al* (2020) faktor-faktor diatas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dari adanya inkonsistensi penelitian diatas, apakah masing-masing faktor diatas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka dari itu, dilakukannya penelitian ini yang berjudul Analisis Nilai Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat menjadi evaluasi bagi pihak perusahaan terkait dan juga pemerintah dalam menunjang pertumbuhan nilai perusahaan sub sektor batu bara agar tetap menjadi sektor ekspor andalan Indonesia.

### Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif berdasarkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang bergerak di bidang sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020. Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio PBV, profitabilitas diukur menggunakan rasio ROE, struktur modal diukur menggunakan rasio DER dan ukuran perusahaan diukur menggunakan LN Total Aset. Penentuan sampel ini menggunakan metode purposive sampling dengan mengambil sampel dari populasi dengan beberapa kriteria tertentu.

Tabel 1. Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di BEI pada sub sektor batu bara tahun 2016-2020	19
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama tahun penelitian 2016-2020	2
3	Perusahaan yang belum IPO sebelum periode penelitian tahun 2016-2020	1
Total Sampel		16

Sumber: Data Diolah (2021)

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi data panel dengan terlebih dahulu menentukan model terbaik diantara *Pooled Least Square* (PLS), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan hasil uji pemilihan model yaitu Uji F *Restricted* atau Uji *Chow*, Uji Hausman dan *Lagrange Multiplier* diperoleh model terbaik adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Model *Fixed Effect* menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) dalam teknik estimasinya, sehingga perlu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi linier dengan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) meliputi uji Linieritas, Autokorelasi, Heteroskedastisitas, Multikolinearitas dan Normalitas. Walaupun demikian, tidak semua uji asumsi klasik harus dilakukan pada setiap model regresi linier dengan pendekatan OLS hanya multikolinearitas dan heteroskedastisitas saja yang diperlukan (Iqbal, 2015). Hasil koefisien korelasi pada model FEM dinyatakan bebas dari multikolinieritas, begitu juga dengan hasil *Breusch-Pagan LM* yang menunjukkan bahwa model terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

### Hasil

Penelitian ini menggunakan objek yaitu perusahaan yang bergerak di bidang sub sektor batu bara tahun 2016-2020 yang tercatat di BEI. Metode pengambilan data yang dipilih ialah metode *purposive sampling* dengan

kriteria tertentu. Kriterianya ialah perusahaan yang mempublikasi laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian dan perusahaan yang sudah IPO selama periode penelitian. Mengacu pada data yang telah didapatkan dari Bursa Efek Indonesia sebanyak 16 perusahaan sub sektor batu bara yang memenuhi kriteria. Perusahaan sub sektor batu bara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel diantaranya:

Tabel 2. Sampel Perusahaan Sub Sektor Batu Bara

No	Kode	Nama
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk
3	ARII	Atlas Resources Tbk
4	BSSR	Baramulti Suksesarana Tbk
5	BUMI	Bumi Resource Tbk
6	BYAN	Bayan Resource Tbk
7	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk
8	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
9	HRUM	Harum Energy Tbk
10	INDY	Indika Energy Tbk
11	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
12	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk
13	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk
14	PTBA	Bukit Asam Tbk
15	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk
16	TOBA	TBS Energy Utama Tbk

Sumber: Data diolah (2021)

Statistik deskriptif merupakan cara yang dipakai dalam penelitian ini untuk mendeskripsikan data yang sudah diolah, dengan demikian bisa memberikan penjelasan secara umum pada setiap variabel yang dipakai dalam penelitian ini. Analisis statistik deskriptif ini meliputi mean, median, maximum, minimum serta standar deviasi dalam masing-masing variabel yaitu ada nilai perusahaan (PBV), profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE). Hasilnya sebagai berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	PBV	ROE	DER	SIZE
Mean	2.256750	6.506625	2.081750	29.51888
Median	1.595000	11.76500	0.655000	29.77000
Maximum	18.67000	84.77000	34.06000	32.26000
Minimum	-0.270000	-282.9800	-2.110000	23.44000
Std. Dev.	2.505112	49.97768	5.048732	2.041959
Observations	80	80	80	80

Sumber: Data Diolah (2021)

Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa PBV memiliki *mean* sebesar 2.256750 dengan nilai *maximum* sebesar 18.67000 yang diperoleh perusahaan ARII pada tahun 2017 dan nilai *minimum* sebesar -0.270000 yang diperoleh perusahaan BUMI pada tahun 2016, nilai standar deviasinya sebesar 2.505112. Lalu, ROE memiliki *mean* sebesar 6.506625 dengan nilai *maximum* sebesar 84.77000 yang diperoleh perusahaan BUMI pada tahun 2017 dan nilai *minimum* sebesar -282.9800 yang diperoleh perusahaan ARII pada tahun 2018, nilai standar deviasinya sebesar 49.97768. Selanjutnya ada DER memiliki *mean* sebesar 2.081750 dengan nilai *maximum* sebesar 34.06000 yang diperoleh perusahaan ARII pada tahun 2018 dan nilai *minimum* sebesar -2.110000 yang diperoleh perusahaan BUMI pada tahun 2016, nilai standar deviasinya sebesar 5.048732. Terakhir, SIZE memiliki *mean* sebesar 29.5888 dengan nilai *maximum* sebesar 32.26000 yang diperoleh perusahaan ADRO

pada tahun 2019 dan nilai *minimum* sebesar 23.44000 yang diperoleh perusahaan AIMS pada tahun 2017, nilai standar deviasinya sebesar 2.041959.

Metode analisis regresi data panel ini yang digunakan untuk mengukur pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari analisis regresi data panel ini yang akan menjadi penentuan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Dalam analisis ini terdapat tiga model yaitu ada *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Untuk menentukan dari ketiga model tersebut, dibutuhkan uji *chow*, uji *hausman* dan uji *lagrange multiplier*.

Uji *Chow* atau uji *F Restricted* ini merupakan uji untuk memutuskan pendekatan mana yang dapat digunakan antara CEM dan FEM. Apabila hasil dari *Cross-section Chi-square* ini memiliki nilai lebih besar dari 0,05 (>0,05) maka model yang digunakan adalah *Common Effect Model*. Namun, apabila *Cross-section Chi-square* menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,05 (<0,05) maka model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Berikut hasilnya.

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.133469	(15,61)	0.0000
Cross-section Chi-square	87.889876	15	0.0000

Sumber: Data Diolah (2021)

Tabel 4 diatas menunjukkan hasil probabilitas *Cross-section Chi-square* ini senilai 0.0000 atau lebih kecil dari 0.05, maka dari itu model yang digunakan antara CEM dan FEM adalah model FEM atau *Fixed Effect Model*. Setelah mendapatkan hasil dari uji *chow* yang dimana hasilnya mendapatkan bahwa *Fixed Effect Model* merupakan model yang cocok dipakai daripada *Common Effect Model*, lalu diperlukan lagi uji selanjutnya, yaitu uji *hausman*. Uji *hausman* ini digunakan untuk memutuskan model mana yang terbaik untuk dipakai dalam penelitian ini antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model*. Apabila hasil dari *Cross-section Random* ini memiliki nilai lebih kecil dari 0,05 (<0,05) maka model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Sebaliknya, apabila *Cross-section Random* menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05 (>0,05) maka model yang dipakai adalah *Random Effect Model*.

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	14.769699	3	0.0020

Sumber: Data Diolah (2021)

Dari data diatas, menyatakan bahwa probabilitas *Cross Section Random* pada penelitian ini memiliki nilai senilai 0.0020, yang dimana  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima atau model terbaik yang dipakai pada penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

Tabel 6. Hasil Metode Analisis Regresi Balanced Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	74.01660	19.14056	3.867003	0.0003
ROE	0.014679	0.005836	2.515168	0.0145
DER	0.526106	0.066381	7.925540	0.0000
SIZE	-2.471320	0.649428	-3.805381	0.0003

Sumber: Data Diolah (2021)

Berlandaskan tabel 6 diatas ini, menandakan bahwa adanya pengaruh hubungan antara variabel independen yang meliputi profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan (PBV). Maka dari hasil diatas, persamaan regresi dapat ditulis sebagai berikut:  $PBV = 74.01660 + 0.014679ROE + 0.526106DER - 2.471320SIZE$ . Dari persamaan tersebut, berikut penjelasan yang dapat diuraikan yaitu sebagai berikut:

1. Nilai konstanta atau *c* sebesar 74.01660 yang memiliki arti apabila nilai pada variabel independen seperti profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) sama dengan 0 (nol) atau dianggap konstan, maka nilai perusahaannya (PBV) sebesar 74.01660 satuan.
2. Nilai koefisien regresi pada variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE sebesar 0.014679, ini menunjukkan bahwa koefisien yang terdapat nilai positif berarti ROE memiliki hubungan yang positif terhadap PBV. Sehingga, apabila nilai ROE meningkat sebesar 1 (satu) satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap, maka PBVnya akan meningkat sebesar 0.014679 satuan.

3. Nilai koefisien regresi pada variabel struktur modal yang diukur dengan DER sebesar 0.526106, ini menunjukkan bahwa DER memiliki hubungan yang positif terhadap PBV. Maka dari itu, apabila nilai DER meningkat 1 (satu) satuan dengan asumsi nilai koefisien variabel lain tetap, nilai PBV juga akan ikut meningkat sebesar 0.526106 satuan.
4. Nilai koefisien regresi pada variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan SIZE sebesar -2.471320, ini menunjukkan bahwa koefisien yang terdapat nilai negatif berarti SIZE memiliki hubungan yang negatif terhadap PBV. Sehingga, apabila nilai SIZE meningkat 1 (satu) dengan asumsi nilai koefisien variabel lainnya tetap, maka nilai PBV akan menurun sebesar -2.471320 satuan.

Pada penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik data panel. Uji asumsi klasik yang dilakukan ialah uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah adanya korelasi yang sempurna antara variabel independen atau tidak. Untuk melihat apakah data tersebut terjadi multikolinearitas atau tidak, bisa dideteksi melalui koefisien kolerasi. Kriteria ini yang dimana apabila nilai koefisien kolerasi  $> 0,80$  maka berarti data tersebut mengalami multikolinearitas, tetapi jika nilai koefisien kolerasi  $< 0,80$  berarti data tersebut tidak mengalami multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas pada tabel berikut.

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

	ROE	DER	SIZE
ROE	1.000000	-0.816896	0.056809
DER	-0.816896	1.000000	0.142379
SIZE	0.056809	0.142379	1.000000

Sumber: Data Diolah (2021)

Dari hasil yang telah disajikan pada tabel 7, menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel ini kurang dari 0,80. Hasil ini sesuai dengan kriteria pengujian, yang dimana apabila nilai koefisien korelasinya kurang dari 0,80 maka disimpulkan bahwa data tersebut aman dari multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi mengalami ketidaksamaan variance dari residual suatu penelitian kepada penelitian yang lain. Untuk mendeteksi apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak menggunakan *Breusch-Pagan LM*, yang dimana jika nilai probabilitas *Breusch-Pagan LM*  $< 0,05$  maka terjadi heteroskedastisitas, tetapi jika nilai probabilitas *Breusch-Pagan LM*  $> 0,05$  maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut hasil dari uji heteroskedastisitas.

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	138.8496	120	0.1149
Pesaran scaled LM	1.216740		0.2237
Bias-corrected scaled LM	-0.783260		0.4335
Pesaran CD	0.880867		0.3784

Sumber: Data Diolah (2021)

Dari hasil yang telah disajikan pada tabel 8 ini, menunjukkan bahwa nilai *Breusch-Pagan LM* ini lebih besar dari 0,05. Hasil ini sesuai dengan kriteria pengujian, yang dimana apabila nilai *Breusch-Pagan LM* lebih besar dari 0,05, maka disimpulkan bahwa data tersebut terbebas dari heteroskedastisitas.

Tabel 9. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	74.01660	19.14056	3.867003	0.0003
ROE	0.014679	0.005836	2.515168	0.0145
DER	0.526106	0.066381	7.925540	0.0000
SIZE	-2.471320	0.649428	-3.805381	0.0003

Sumber: Data Diolah (2021)

Dari hasil regresi diatas, menunjukkan bahwa ROE memiliki nilai signifikasi sebesar 0.0145 yang dimana lebih kecil dari 0.05 dengan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2.515168 > 1.665$ , maka profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. DER memiliki nilai signifikasi sebesar 0.0000 yang dimana lebih kecil 0.05 dengan

$t_{hitung} < t_{tabel} -3.805381 < 1.665$ , maka struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan SIZE memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0003 dimana lebih kecil dari 0.05 dengan  $t_{hitung} < t_{tabel} -3.805381 < 1.665$ , maka ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Root MSE	1.042950	R-squared	0.824476
Mean dependent var	2.256750	Adjusted R-squared	0.772682
S.D. dependent var	2.505112	S.E. of regression	1.194383
Akaike info criterion	3.396984	Sum squared resid	87.01966
Schwarz criterion	3.962716	Log likelihood	-116.8794
Hannan-Quinn criter.	3.623802	F-statistic	15.91840
Durbin-Watson stat	1.657492	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Diolah (2021)

Dari tabel 10 diatas, menunjukkan hasil *Adjusted R-Square* sebesar 0.772682 atau 77.2% yang dimana dapat diartikan bahwa variabel dependen Nilai Perusahaan dapat dijelaskan sebesar 77.2% oleh ketiga variabel independen yang meliputi Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan. Adapun sisanya yaitu sebesar 22.8% dapat dijelaskan melalui variabel lainnya, selain ketiga variabel independen diatas ini.

## Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. yang dimana apabila profitabilitas (ROE) mengalami peningkatan maka akan diikuti dengan peningkatan pada nilai perusahaan dan sebaliknya apabila profitabilitas (ROE) mengalami penurunan maka akan diikuti dengan penurunan pada nilai perusahaan (Anwar, 2019).

Hal ini bisa dikatakan karena jika perusahaan dapat menghasilkan profitabilitas yang semakin besar, maka perusahaan mampu dalam menggunakan modalnya dalam meningkatkan tingkat pengembalian yang tinggi. Sehingga dengan begitu, ini menjadi sinyal positif yang dapat diberikan kepada investor bahwasanya perusahaan ini memiliki prospek kinerja yang baik. Menurut Arafah *et al* (2021) menyatakan profitabilitas yang tinggi tentunya akan meningkatkan laba perlembar saham dan menjadi suatu hal yang memudahkan investor untuk tertarik berinvestasi di perusahaan tersebut, dengan begitu nilai perusahaan juga akan meningkat.

Berdasarkan teori *signaling* juga mengatakan informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Informasi tersebut berupa laporan keuangan, sehingga profitabilitas yang positif dapat dikatakan sebagai signal yang baik untuk pemilik modal melakukan investasi karena menandakan bahwa perusahaan sedang berada di zona sehat dan menguntungkan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Panggabean *et al* (2018), Fatimah *et al* (2020), Putri *et al* (2020), Izzaty *et al* (2021), Oktiwati & Nurhayati (2020) dan Sucuahi & Cambarihan (2016) memberikan pernyataan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat perbedaan pendapat dari penelitian lainnya yaitu menurut Kopong *et al* (2021) yang menjelaskan profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan, dikarenakan ketika investor ingin berinvestasi, mereka lebih cenderung memperhatikan prospek dari industri tersebut, harga saham dan kondisi eksternal yang sedang terjadi, dibandingkan dengan profitabilitasnya dan penelitian Kolamban *et al* (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang meningkat digunakan sebagai laba ditahan dan tidak dibagikan sebagai dividen, sehingga menjadi sinyal negatif dan berdampak pada nilai perusahaan.

### Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil diatas, dapat dikatakan bahwa apabila struktur modal (DER) meningkat, maka akan diikuti oleh peningkatan pada nilai perusahaan dan sebaliknya jika struktur modal (DER) menurun, maka akan diikuti oleh penurunan pada nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan teori Modigliani & Miller yang menjadi teori struktur modal modern yang memasukkan unsur pajak ke dalam struktur modal. Menurut Brigham & Houston (2014) mengatakan dengan adanya pajak, maka pembayaran bunga ini bisa dikurangi dan pembayaran dividen saham bukan sebagai

pengurang pajak. Maka dari itu perusahaan yang memiliki hutang akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki hutang, hal ini sependapat dengan penelitian Kopong *et al* (2021). Karena dengan adanya hutang, investor dapat menanamkan kepercayaan dirinya kepada perusahaan yang kelak mampu beroperasi dengan maksimal dalam hal pelunasan hutangnya dengan modal yang perusahaan miliki sehingga mereka akan percaya dengan berani mengambil risiko yang besar, maka imbal hasil yang akan diperoleh juga kelak akan maksimal. Selain itu, beban pajak perusahaan dapat dikurangi dengan hutang tersebut.

Sedangkan, jika perusahaan yang tidak memiliki hutang atau tingkat hutangnya kecil maka akan dianggap bahwa perusahaan tidak memiliki keberanian dalam mengambil risiko yang lebih besar sehingga tidak memadai untuk lebih meningkatkan kinerjanya dan itu akan menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kopong *et al* (2021), Oktiwiati & Nurhayati (2020), Nurwani (2019), Hirdinis (2019), dan Israel *et al* (2018) memberikan pernyataan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat perbedaan dari penelitian lainnya yaitu penelitian oleh Irawan & Nurhadi (2016) serta Izzaty *et al* (2021) yang mengemukakan tidak adanya pengaruh struktur modalnya pada nilai perusahaan. Dikarenakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak menjadi pertimbangan para investor, lalu apabila perusahaan lebih memilih menggunakan dana eksternal salah satunya utang tanpa memaksimalkan laba perusahaan, ini akan menyebabkan terjadinya risiko ketidakmampuan membayar utang dan berakibat pada kebangkrutan, sehingga hal ini memberikan sinyal negatif kepada investor.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil ini, menunjukkan bahwa apabila ukuran perusahaan (SIZE) mengalami peningkatan, maka akan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Sebesar apapun total aset yang dimiliki oleh perusahaan itu, tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Teori sinyal ini mengungkapkan bahwa informasi mengenai ukuran perusahaan melalui total aset ini akan menjadi sinyal positif bagi investor. Karena semakin besar jumlah aset, maka investor akan menilai bahwa perusahaan sedang berada di kondisi yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang penting juga dalam proses mempengaruhi nilai perusahaan.

Tetapi, teori ini berbeda atau tidak sejalan dengan hasil penelitian ini. Analisis regresi data panel pada 16 perusahaan sub sektor batu bara selama tahun 2016 sampai dengan 2020 ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dimana, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan yang terlalu besar dianggap sebagai sinyal negatif bagi para investor ataupun calon investor. ukuran lebih tinggi umumnya memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah, karena apabila perusahaan memiliki total aset yang besar, maka pihak internal akan lebih leluasa dalam menggunakan aset tersebut. Kebebasan ini lah yang menjadi kekhawatiran oleh para investor atau calon investor (Ibrahim, 2017).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramdhonah *et al* (2019) yang melakukan penelitiannya terhadap sektor pertambangan pada tahun 2011 – 2017 ini mengungkapkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan juga dapat disebabkan oleh investor yang beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang besar cenderung menetapkan laba ditahannya lebih besar daripada dividen yang dibagikan kepada investornya. Jika ukuran perusahaan yang diproksi dengan total aset semakin meningkat, maka investor memiliki tanggapan bahwa manajemen tidak mampu dalam mengawasi operasional perusahaannya. Sehingga menyebabkan pengurangan nilai dari suatu perusahaan, begitupun sebaliknya. Namun, terdapat perbedaan pendapat penelitian lainnya yaitu penelitian Kolamban *et al* (2020) yang mengemukakan ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh pada nilai yang dimiliki perusahaan. Hal ini dikarenakan, semakin tinggi ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasionalnya. Dana yang dibutuhkan berasal dari eksternal yaitu hutang, yang dimana jika semakin tinggi ukuran perusahaan, tingkat hutang juga semakin tinggi. Dan tingginya hutang akan berpotensi mengalami kebangkrutan karena adanya risiko yang cukup tinggi.

## Kesimpulan

Mengacu pada hasil uji hipotesisnya yang sudah dilaksanakan sebelumnya dengan analisis regresi data panel, oleh karena itu didapatkan simpulan antara lain Hasil uji variabel profitabilitas dengan diprosikan memakai ROE ini menyatakan bahwa hasilnya memiliki pengaruh positif serta signifikan pada nilai perusahaan yang bergerak pada bidang sub sektor batu bara di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020. Demikian menandakan jika profitabilitas meningkat, diikuti dengan nilai perusahaannya juga mengalami peningkatan. Dengan ini, hipotesis pada penelitian ini terbukti. Hasil uji variabel struktur modal dimana diprosikan memakai DER ini menyatakan bahwa hasilnya memiliki pengaruh positif serta signifikan pada nilai perusahaan yang bergerak pada bidang sub sektor batu bara di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020. Demikian menandakan apabila struktur modal meningkat, diikuti dengan nilai perusahaannya juga mengalami peningkatan. Dengan ini, hipotesis pada penelitian ini terbukti. Hasil uji variabel ukuran perusahaan dimana diprosikan memakai SIZE ini menyatakan bahwa hasilnya memiliki pengaruh negatif serta signifikan pada nilai perusahaan yang bergerak pada bidang sub sektor batu bara di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020. Hal ini menandakan apabila ukuran perusahaannya meningkat, diikuti nilai perusahaan yang menurun serta sebaliknya. Dengan demikian hipotesis penelitian ini terbukti.

Pada penelitian ini, terdapat beberapa hal yang menjadi keterbatasan peneliti dalam melaksanakan penelitiannya sehingga menimbulkan kekurangan yang dapat menghalangi terjadinya hasil yang baik, diantaranya: penelitian ini hanya berfokus pada sampel satu sub sektor saja, yaitu sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga kurang mewakili sub sektor lainnya yang ada di sektor pertambangan di BEI dan beberapa perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut pada periode penelitian yaitu tahun 2016-2020.

Mengacu pada hasil dan analisis pada penelitian yang sudah dilakukan, maka dapat diberikan beberapa saran. Bagi peneliti berikutnya, untuk menambah jumlah variabel ataupun menggunakan variabel lain selain yang ada di penelitian ini, seperti likuiditas, kebijakan dividen, tingkat suku bunga, pertumbuhan perusahaan dan lain-lain. Selain itu, peneliti selanjutnya disarankan juga untuk menambahkan sampel dan tahun penelitian untuk mendapatkan hasil yang lebih baik. Bagi perusahaan, pihak manajemen perusahaan diharapkan dapat mengoptimalkan kinerja manajemen maupun kinerja keuangan perusahaan pada setiap tahunnya untuk menjaga konsistensi dari nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan harus mampu mengelola pendanaannya untuk membiayai operasionalnya baik dari segi hutang maupun dengan ekuitasnya. Karena dengan begitu, perusahaan bisa mendapatkan peluang untuk meningkatkan nilai perusahaannya, sehingga dapat membuat para investor merasa puas dan terus tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Bagi investor diharapkan untuk terus memiliki pertimbangan yang lebih meluas lagi terkait dengan kondisi perusahaan. Pertimbangannya dimulai dari informasi yang didapat tentang perusahaan tersebut, lalu melakukan evaluasi kinerja perusahaan yang sesuai dengan pencapaian yang dilakukan oleh perusahaan dan memperhatikan variabel-variabel lainnya seperti peluang pertumbuhan di masa depan, suku bunga, kebijakan dividen dan situasi ekonomi negara dalam kurun waktu tertentu. Melalui evaluasi ini, maka investor diharapkan tidak menyesali keputusan investasi yang diambil.

## Daftar Pustaka

- Aggarwal, D., & Padhan, P. C. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*, 07(04), 982–1000. <https://doi.org/10.4236/tel.2017.74067>
- Anwar, M. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Kencana.
- Arafah, N., Yetty, F., & Nurmatias. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi (KORELASI)*, 2, 1294–1306.
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. CV Andi Offset.
- Batubara, R. H., Marlina, & Sugianto. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Industri Perbankan. *Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 1(1), 1059–1076.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11 Buku 1). Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (11th ed.). Salemba Empat.
- Fatimah, S., Permadhy, Y. T., & Triwahyuningtyas, N. (2020). Analisis Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi. *Korelasi I Conference System Universitas Pembangunan Veteran Jakarta*, 1, hlm. 1442-1460.

- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. PT. Bumi Aksara.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Husnan, S., & Pudjiastuti, H. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (7th ed.). UPP STIM YKPN.
- Ibrahim, M. (2017). Capital Structure and Firm Value in Nigerian Listed Manufacturing Companies: an Empirical Investigation Using Tobin's Q Model. *International Journal of Innovative Research in Social Sciences & Strategic Management Techniques*, 4(2), 112–125. <http://www.internationalpolicybrief.org/images/2017/SEPT-JOURNALS/IRSSSMT/ARTICLE9.pdf>
- Iqbal, M. (2015). *Regresi Data Panel (2) "Tahap Analisis."* Perbanas Institute. <https://dosen.perbanas.id/regresi-data-panel-2-tahap-analisis/>
- Irawan, D., & Nurhadi, K. (2016). Pengaruh struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 4(2), 358–372.
- Israel, C., Mangantar, M., & Saerang, I. S. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3), 1118–1127. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i3.20073>
- Izzaty, S. A., Miftah, M., & Nurmatias. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Di Bursa Efek Indonesia. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2(1), 690–700.
- Kementerian Komunikasi dan Informasi. (2019). *Perkembangan Ekonomi Digital di Indonesia: Strategi dan Sektor Potensial*. 1–68.
- Kolamban, D. V., Murni, S., Baramuli, D. N., Ekonomi, F., Bisnis, D., Manajemen, J., Sam, U., & Manado, R. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(3), 174–183. <https://doi.org/10.35794/emba.v8i3.29862>
- Kopong, B. A., Nawir, J., & Permady, Y. T. (2021). Analisis Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi (KORELASI)*, 2(1), 636–647. <https://conference.upnvj.ac.id/index.php/korelasi/article/view/1113>
- Nurwani. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 19, 221–228.
- Oktiwiati, E. Dela, & Nurhayati, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Mix Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(2), 196. <https://doi.org/10.22441/mix.2020.v10i2.004>
- Panggabean, B. F. S., Lie, D., Jubi, & Astuti. (2018). Pengaruh Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial*, 4(1), 65–72.
- Pardiastuti, P., Samrotun, Y. C., & Fajri, R. N. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 337. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.210>
- Putri, N. D., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2020). *Analisis Determinan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 1, 2018.
- Rajan, R. G., Zingales, L., & Kumar, K. B. (2001). What Determines Firm Size? *SSRN Electronic Journal*, 496. <https://doi.org/10.2139/ssrn.170349>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE.
- Saleh, T. (2019). *Temyata Ini Penyebab Harga Batu Bara Ambblas: Oversupply!* CNBC Indonesia.
- Sitanggang. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan* (Pertama). Mitra Wacana Media.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sucua, W., & Cambarihan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in

- the Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5(2). <https://doi.org/10.5430/afr.v5n2p149>
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga.
- Suryahadi, A., & Laoli, N. (2019). *Sepanjang 2019 sektor pertambangan turun drastis, begini prospeknya di 2020*. Investasi Kontan. <https://investasi.kontan.co.id/news/sepanjang-2019-sektor-pertambangan-turun-drastis-begini-prospeknya-di-2020>
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property dan Real Estate. *ISOQUANT : Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 3(1), 49–59. <https://doi.org/10.24269/iso.v3i1.236>
- Tunggal, C. A., & Ngatno. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014- 2016) Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(2), 141–157.
- Yuliyanti, L. at el. (2016). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Yang Listing Di BEI 2012-2014). *Prosiding Forum Keuangan Dan Bisnis V*, 52–63.