

Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024

Vadya Putri Andini ¹, Puspa Dewi Yulianty ^{2*}, Wahyudayanto Utama ^{3*}

^{1, 2, 3} Universitas Muhammadiyah Cirebon, Indonesia

* vadyaputria@gmail.com

Abstrak

Urgensi penelitian ini untuk menganalisis sejauh mana *likuiditas*, *leverage*, dan *profitabilitas* memengaruhi nilai perusahaan pada emiten sub sektor batu bara yang tercatat di BEI sepanjang 2020–2024. Sektor ini dipilih karena tingkat kepekaannya yang tinggi terhadap gejolak harga komoditas global. Berbagai kajian terdahulu mengenai keterkaitan ketiga rasio keuangan ini dengan nilai perusahaan masih memperlihatkan hasil yang beragam dan belum seragam. Metode yang diterapkan adalah pendekatan kuantitatif bersifat asosiatif-kausal. Sebanyak 18 perusahaan dipilih sebagai sampel melalui teknik *purposive sampling*, menghasilkan total 90 observasi data dari pengamatan selama lima tahun. Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), likuiditas dengan *Current Ratio* (CR), *leverage* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan profitabilitas dengan *Return on Equity* (ROE). Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) berbantuan software Eviews 14. Temuan menunjukkan likuiditas memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t statistik sebesar -2,265523 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,026. Sebaliknya, leverage maupun profitabilitas sama-sama terbukti berpengaruh positif secara signifikan dengan nilai t statistik dan probabilitas yang diperoleh oleh variabel leverage sebesar 2,956259 dan 0,0043, variabel profitabilitas sebesar 2,100728 dan 0,0393. Ketiga variabel tersebut, bila diuji secara bersama-sama, juga terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan daya jelas model mencapai 46%; sisa proporsi lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model ini. Hal ini mengisyaratkan bahwa tingkat likuiditas yang berlebihan justru dapat menurunkan persepsi investor, sebab mengindikasikan aset perusahaan tidak dikelola secara maksimal. Di sisi lain, pengelolaan utang yang tepat serta profitabilitas yang baik justru mampu menumbuhkan kepercayaan investor sekaligus mendongkrak nilai perusahaan.

Kata kunci: *Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.*

Pendahuluan

Memenuhi kebutuhan energi negara dan menjadi komoditas ekspor utama adalah dua dari sekian banyak peran penting yang dimainkan oleh sektor batubara. Nilai ekspor batubara Indonesia pada tahun 2022 dilaporkan sebesar US\$ 46.764,9 juta, menurut statistik dari Badan Pusat Statistik (BPS, 2022). Pada tahun 2024, produksi nasional melampaui 836 juta ton, yang menyumbang hampir 70% dari pendapatan negara non-pajak sektor pertambangan, menurut Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (Kurniawan et al., 2024). Skala kontribusi tersebut menjadikan kinerja emiten batu bara, khususnya yang bergerak pada segmen produksi, sebagai faktor penting bagi keberlangsungan sektor sekaligus bagi penciptaan nilai bagi pemegang saham (Safutri et al., 2024). Besarnya kontribusi sektor batu bara, terdapat

karakteristik yang menunjukkan tingkat kerentanan tinggi terhadap perubahan kondisi global. Menurut laporan *International Energy Agency* (IEA) permintaan batu bara dunia meningkat sebesar 1,5% pada tahun 2024 hingga mencapai rekor tertinggi sebesar 8,79 miliar ton didorong oleh tingginya kebutuhan energi, krisis energi, kenaikan harga gas alam, serta gangguan pasokan energi akibat konflik Rusia dan Ukraina yang mendorong beberapa negara kembali menggunakan batu bara sebagai sumber energi alternatif (IEA, 2025). Karakteristik komoditas batu bara yang sensitif terhadap dinamika ekonomi global tercermin dari pergerakan Harga Batubara Acuan (HBA) selama periode 2020–2024, yang melonjak dari 58,13 dolar AS per ton pada tahun 2020 menjadi puncaknya 276,58 dolar AS per ton pada tahun 2022, sebelum kembali melemah ke 121,48 dolar AS per ton pada tahun 2024. Namun demikian, rata-rata harga saham perusahaan batu bara pada periode yang sama tidak selalu bergerak selaras dengan HBA pada 2023 misalnya, harga saham justru tetap menguat saat Harga Batubara Acuan “HBA” sedang melemah. Fenomena ini mengindikasikan bahwa pergerakan harga saham tidak semata-mata ditentukan oleh harga komoditas, melainkan turut dipengaruhi faktor lain dalam penilaian investor.

Nilai perusahaan di pasar dapat direfleksikan melalui pergerakan harga saham yang terbentuk (Wati & Kurniawanto, 2026). Nilai perusahaan pada dasarnya menggambarkan cara pandang investor dalam menilai capaian kinerja sekaligus prospek perusahaan ke depan. Sejalan dengan hal ini, harga saham merupakan indikator yang baik untuk opini investor tentang kinerja perusahaan dan secara tidak langsung menilainya (Oktiara & Effriyanti, 2024). Semakin tinggi kenaikan harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Pasar sangat yakin akan kesuksesan perusahaan saat ini dan di masa depan ketika valuasi perusahaan tinggi (Setiawan et al., 2021). Dengan demikian, perubahan harga saham pada perusahaan sektor batu bara menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi eksternal seperti harga komoditas, tetapi juga oleh kondisi internal perusahaan.

Nilai Perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Rasio ini mengungkapkan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan nilai dari modal yang diinvestasikan (Ramadhan et al., 2024). Rasio PBV dipilih sebagai proksi nilai perusahaan karena PBV merupakan rasio valuasi yang membandingkan nilai pasar saham dengan nilai buku perusahaan, sehingga dapat menunjukkan bagaimana investor menilai nilai suatu perusahaan. Dengan demikian, PBV mampu menggambarkan nilai perusahaan dari perspektif pasar (Asih et al., 2024).

Kondisi keuangan perusahaan, yang tercermin melalui likuiditas, leverage, dan profitabilitas, menjadi salah satu faktor internal penting dalam menentukan nilai perusahaan. Likuiditas sendiri merupakan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan semakin besar pula kesanggupannya memenuhi kewajiban jangka pendek (Miranda et al., 2022). *Current Ratio* digunakan dalam penelitian ini karena potensinya untuk menampilkan kondisi likuiditas perusahaan secara umum dan kemudahan pemahamannya bagi investor serta kreditor, sehingga menjadikannya penanda yang relevan untuk mengevaluasi tingkat kepercayaan pasar terhadap perusahaan yang pada akhirnya berpotensi memengaruhi nilai Perusahaan (Nugroho et al., 2023; Susilowati et al., 2023).

Rasio *leverage* yaitu mencerminkan struktur pendanaan yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas, serta dipakai untuk menilai sejauh mana aset perusahaan dibiayai

oleh utang (Tumanan & Ratnawati, 2021). *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan dalam penelitian ini karena mengukur proporsi utang terhadap modal perusahaan untuk mengetahui sumber pendanaan, tingkat risiko keuangan, serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditor (Yunus et al., 2025).

Selanjutnya ada rasio profitabilitas yaitu rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan memanfaatkan seluruh sumber daya dan kapabilitas yang dimiliki (Putriani et al., 2025; Mokoginta, 2025). *Return on Equity* (ROE) digunakan dalam penelitian ini karena kemampuannya dalam menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba, sehingga relevan dalam menilai kinerja perusahaan dari sudut pandang investor (Tumanan & Ratnawati, 2021).

Berbagai studi terdahulu sudah membahas hubungan antara ketiga rasio keuangan ini dengan nilai perusahaan, tetapi hingga kini polanya masih belum seragam. Pada variabel likuiditas, ditemukan adanya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (Fitriana & Purwohandoko, 2022; Tumanan & Ratnawati, 2021). Sedangkan pada penelitian lain likuiditas dinyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Santoso & Junaeni, 2022). Pada variabel *leverage*, ditemukan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fitriana & Purwohandoko, 2022; Jihadi et al., 2021). Sementara penelitian lain justru menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Samiun et al., 2022; Santoso & Junaeni, 2022). Sementara itu, pada variabel profitabilitas, profitabilitas dinyatakan berpengaruh terhadap nilai (Alifian & Susilo, 2024; Santoso & Junaeni, 2022). Berbanding terbalik dengan penelitian lain yang menyimpulkan sebaliknya (Fitriana & Purwohandoko, 2022; Samiun et al., 2022). Ketidakkonsistenan berbagai temuan ini menegaskan bahwa hubungan likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan masih adanya gap atau kesenjangan yang perlu atau menarik untuk dikaji lebih lanjut.

Menurut *corporate finance theory*, nilai suatu perusahaan merupakan hasil langsung dari pilihan yang dibuat oleh manajemen puncak mengenai likuiditas, pembiayaan, dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. *Signaling theory*, investor menggunakan ketiga parameter keuangan ini sebagai sinyal untuk mengukur prospek masa depan perusahaan (Spence, 1973). Perusahaan-perusahaan di subsektor batubara yang terlibat dalam operasi produksi (penambangan) diakui sangat rentan terhadap perubahan harga komoditas dan gejolak geopolitik global, tetapi hanya sedikit penelitian yang secara eksplisit mengkaji ketiga faktor ini dalam industri ini.

Berdasarkan hal tersebut di atas, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dari tahun 2020 hingga 2024 pada bisnis subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan *novelty* atau kebaruan penelitian ini terletak pada berfokus hanya pada perusahaan produksi batubara, diharapkan dapat menghasilkan bukti empiris yang lebih terarah tentang dampak rasio keuangan terhadap nilai perusahaan di sektor komoditas dengan harga yang fluktuatif. Ini merupakan kontribusi baru bagi literatur yang ada.

Metode

Penelitian ini dirancang dengan pendekatan kuantitatif berjenis asosiatif-kausal, yakni jenis penelitian yang bertujuan mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antarvariabel, di mana nilai perusahaan (PBV) adalah variabel dependen dan likuiditas (CR), *leverage* (DER), serta profitabilitas (ROE) adalah variabel independent (Sugiyono, 2023). Dengan menggunakan data

sekunder yang berbentuk data panel, yaitu gabungan antara data *time series* dan *cross section* yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan selama periode pengamatan.

Populasi dalam studi ini mencakup 46 emiten sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI sepanjang 2020-2024. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang sudah ditetapkan yang menghasilkan 18 perusahaan sampel dengan periode pengamatan lima tahun, sehingga total observasi berjumlah 90 data. Teknik pengumpulan data sekunder dilakukan melalui teknik dokumentasi, bersumber dari laporan keuangan serta laporan tahunan yang tersedia di situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing emiten. Data tersebut dilengkapi dengan telaah pustaka dari jurnal ilmiah, buku, dan referensi kredibel lain yang berkaitan dengan topik penelitian.

Peneliti menggunakan Eviews 14 untuk melakukan analisis data melalui beberapa tahap yaitu yang pertama, peneliti menggunakan statistik deskriptif. Kemudian, peneliti menggunakan uji *Chow*, *Hausman*, dan *Lagrange Multiplier* untuk memilih model estimasi regresi data panel. Terakhir, peneliti menjalankan uji asumsi klasik, seperti statistik *Jarque-Bera* untuk normalitas, *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk multikolinearitas, dan uji *white* untuk heteroskedastisitas. Karena data panel sebagian besar bersifat *cross-sectional*, uji autokorelasi tidak dijalankan. Pada tingkat signifikansi 5%, peneliti menguji hipotesis menggunakan uji parsial (t), uji simultan (F), dan koefisien determinasi R^2 yang disesuaikan.

Model regresi data panel penelitian ini didasarkan pada hal-hal berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + e$$

Keterangan :

Y	=	Nilai Buku Per Lembar Saham (<i>Price Book Value</i>)
α	=	Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	=	Koefisien regresi masing-masing variabel independen
X1	=	Likuiditas
X2	=	<i>Leverage</i>
X3	=	Profitabilitas
e	=	Residual error
t	=	Waktu
i	=	Perusahaan

Hasil

Analisis Statistik Deskriptif

Data disajikan dalam tinjauan sistematis menggunakan statistik deskriptif dengan menggunakan nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan simpangan baku (Sugiyono, 2023). Nilai bisnis (Y), likuiditas (X1), leverage (X2), dan profitabilitas (X3) semuanya dianalisis menggunakan statistik deskriptif. Berdasarkan studi statistik tersebut, kesimpulan yang dapat ditarik adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Maksimal	Minimal	Rata-rata	Std. Deviasi
Likuiditas	90	10,07000	0,200000	1,875333	1,384807
<i>Leverage</i>	90	24,85000	0,090000	1,588444	3,143457
Profitabilitas	90	1,250000	-2,540000	0,244333	0,426657
Nilai Perusahaan	90	10,36000	0,250000	1,557667	1,498656

Berdasarkan Tabel 1, rata-rata likuiditas sebesar 1,8753 dengan standar deviasi 1,3848 mengindikasikan tingkat kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek yang relatif beragam antarperusahaan sampel. Untuk *leverage*, rata-rata sebesar 1,5884 dan standar deviasi 3,1435, memperlihatkan tingginya keragaman struktur pendanaan antarperusahaan. Profitabilitas menunjukkan rata-rata sebesar 0,2443 dengan rentang nilai dari -2,54 hingga 1,25, yang mencerminkan adanya perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun-tahun tertentu di tengah perusahaan lain yang mencatat laba tinggi. Adapun nilai perusahaan memiliki rata-rata 1,5577 dengan standar deviasi 1,4987 menggambarkan keragaman penilaian pasar terhadap perusahaan sampel selama periode penelitian.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam regresi data panel, baik data deret waktu maupun data lintas sektoral digabungkan. Tiga jenis model yang berbeda dapat digunakan untuk regresi ini: Model Efek Umum (*Common Effects Model/CEM*), Model Efek Tetap (*Fixed Effects Model/FEM*), dan Model Efek Acak (*Random Effects Model/REM*). Beberapa fase pengujian digunakan dalam pemilihan model, termasuk uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier* (Basuki, 2021). Berikut adalah hasil uji pemilihan model regresi data panel dalam penelitian ini:

Tabel 2. Hasil Uji Chow dan Uji Hausman

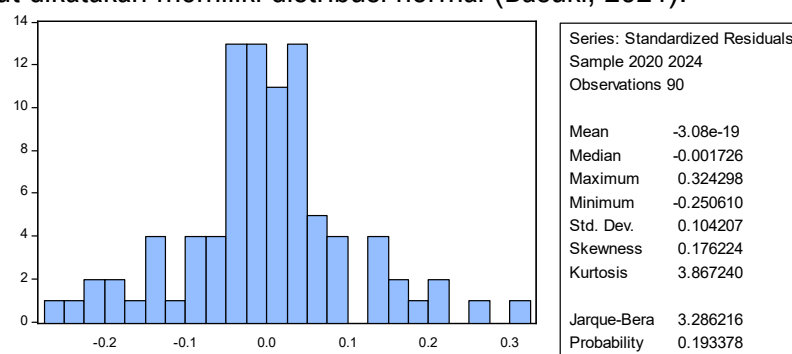
Jenis Pengujian	Nilai Probabilitas	Model
Uji Chow (<i>Cross-section Chi-square</i>)	0,0000	<i>Fixed Effect Model</i>
Uji Hausman (<i>Cross-section random</i>)	0,0283	<i>Fixed Effect Model</i>

Berdasarkan Tabel 2, nilai probabilitas Uji *Chow* sebesar 0,0000 ($<0,05$) menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) yang terpilih. Hasil ini kemudian diperkuat oleh Uji *Hausman*, yang menghasilkan nilai probabilitas 0,0283 ($< 0,05$), sehingga *Fixed Effect Model* tetap menjadi model estimasi. Karena kedua uji tersebut telah konsisten mengarah pada “FEM”, Uji *Lagrange Multiplier* tidak lagi diperlukan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Untuk menentukan apakah data residual mengikuti distribusi normal, uji normalitas melihat nilai probabilitas statistik *Jarque-Bera*. Jika angka probabilitas lebih besar dari 0,05, maka data tersebut dikatakan memiliki distribusi normal (Basuki, 2021).



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 1, hasil uji normalitas diperoleh nilai probabilitas *Jarque-Berra* adalah 0,193378 atau lebih dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, karena melakukan transformasi data pada variabel dependen dengan transformasi Yeo-Johnson. Transformasi Yeo-Johnson sendiri merupakan metode transformasi yang

digunakan untuk mengurangi tingkat kemencengan “*skewness*” dan mendekatkan distribusi data pada distribusi normal serta dapat diterapkan pada data bernilai positif maupun negatif.

Uji Multikolineritas

Untuk memeriksa multikolineritas, peneliti melihat angka *Variance Inflation Factor* (VIF) jika kurang dari 10, berarti tidak ada masalah multikolineritas. Metrik ini mengukur kekuatan korelasi antara variabel independen.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolineritas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
Likuiditas	1,143558	Tidak terjadi multikolineritas
Leverage	2,128969	Tidak terjadi multikolineritas
Profitabilitas	1,931387	Tidak terjadi multikolineritas

Berdasarkan Tabel 3, diketahui bahwa seluruh nilai tersebut berada dibawah batas toleransi VIF yaitu sebesar 10, yang menunjukkan bahwa korelasi antarvariabel bebas tergolong rendah. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolineritas pada variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Salah satu cara untuk memeriksa apakah varians residual model regresi tidak sama di seluruh observasi adalah dengan menjalankan uji heteroskedastisitas. Karena uji White mudah diimplementasikan dan tidak mengasumsikan normalitas residual, maka uji ini digunakan untuk melakukan pengujian tersebut. Apabila nilai probabilitas melampaui 0,05, model dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas (Basuki, 2021).

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji White	Nilai Probabilitas	Keterangan
Obs*R-squared	0,58833	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Tabel 4, menunjukkan bahwa nilai probabilitas temuan uji *white* adalah 0,5833, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05. Jadi, dapat dikatakan bahwa heteroskedastisitas bukanlah masalah untuk model regresi yang digunakan di sini. Karena sifat data panel yang sebagian besar bersifat cross-sectional, uji autokorelasi dihilangkan.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Data Panel

Model regresi data panel dalam penelitian ini menggunakan pendekatan Fixed Effect Model (FEM). Adapun hasil analisis regresi data panel disajikan sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien Regresi
(Constant)	0,520843
Likuiditas	-0,031792
Leverage	0,025488
Profitabilitas	0,126935

Persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut: $Y = 0,520843 - 0,031792 + 0,025488 + 0,126935$, menurut Tabel 5. Jika variabel likuiditas, leverage, dan profitabilitas semuanya diatur ke nol, nilai proyeksi perusahaan adalah 0,520843, karena nilai konstanta adalah 0,520843. Koefisien korelasi -0,031792 antara likuiditas (CR) dan nilai perusahaan menunjukkan hubungan negatif. Di sisi lain, jelas bahwa pertumbuhan profitabilitas (ROE) dan *leverage* (DER) cenderung meningkatkan nilai bisnis, karena keduanya memiliki koefisien

positif masing-masing sebesar 0,126935 dan 0,025488. Temuan menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berkontribusi pada nilai perusahaan, tetapi likuiditas yang terlalu tinggi dapat menurunkan evaluasi investor.

Uji Parsial (t)

Uji parsial (t) digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individu. Dalam penelitian ini, signifikansi ditetapkan pada level 5% ($\alpha = 0,05$). Berikut ini adalah hasil pengujian parsial (t) yang telah dilakukan menggunakan bantuan software Eviews 14:

Tabel 6. Hasil Uji Parsial (t)

Variabel	t-Statistik	Nilai Probabilitas	Kesimpulan
Likuiditas	-2,265523	0,0266	H1 diterima
Leverage	2,956259	0,0043	H2 diterima
Profitabilitas	2,100728	0,0393	H3 diterima

Berdasarkan Tabel 6 Untuk variabel likuiditas (*Current Ratio*), diperoleh t-statistik - 2,265523 dengan nilai probabilitas 0,0266 < 0,05. Hal ini mengonfirmasi adanya pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama (H1) dinyatakan diterima. Variabel leverage "*Debt to Equity Ratio*" memiliki t-statistik 2,956259 dengan probabilitas 0,0043, menunjukkan pengaruh positif signifikan sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Sementara itu, variabel profitabilitas (*Return on Equity*) memiliki t-statistik 2,100728 dengan probabilitas 0,0393, sehingga hipotesis ketiga (H3) juga dinyatakan diterima.

Uji Simultan (F)

Jika Anda ingin melihat bagaimana ketiga variabel independen (*likuiditas*, *leverage*, dan *profitabilitas*) dalam model regresi Anda memengaruhi variabel dependen secara bersamaan atau kombinasi, Anda dapat menggunakan uji simultan (F) (Sahir, 2022). Penelitian ini menggunakan ambang batas signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Hasil uji simultan (F) yang dilakukan menggunakan program Eviews 14 adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (F)

Uji Simultan	Nilai Probabilitas	Kesimpulan
F-statistic	0,000001	H4 diterima

Berdasarkan Tabel 7, statistik F menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,000001. Kita dapat menyimpulkan bahwa semua faktor independen memiliki pengaruh yang substansial terhadap nilai bisnis karena tingkat probabilitas (statistik F) jauh di bawah ambang batas signifikansi 0,05. Semua variabel independen memiliki efek simultan karena ini adalah satu-satunya kesimpulan yang masuk akal.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Seberapa besar varians pada variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen ditunjukkan oleh koefisien determinasi (R^2) (Sahir, 2022). Berikut tampilan hasil uji koefisien determinasi Eviews 14:

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	Adjusted R-squared
Koefisien Determinasi	0,46

Melihat nilai R-squared yang disesuaikan sebesar 0,46 (46%), menurut Tabel 8. Hasil menunjukkan bahwa *likuiditas*, *leverage*, dan (ROE) menyumbang 46% dari varians nilai

perusahaan (PBV). Faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penulis menyumbang 54% sisanya ($100\% - 46\% = 54\%$).

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut temuan, nilai suatu perusahaan dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh likuiditasnya, seperti yang ditunjukkan oleh Rasio Lancar (*Current Ratio/CR*). Oleh karena itu, tidak selalu benar bahwa nilai suatu perusahaan meningkat seiring dengan meningkatnya likuiditas. Bahkan, jika likuiditas sangat tinggi, hal itu dapat berarti bahwa ada aset lancar atau kas menganggur yang tidak dimanfaatkan dengan baik. Saat mengevaluasi suatu perusahaan, investor tidak sebatas pada kesanggupan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, melainkan juga seberapa efektif aset dikelola untuk menghasilkan nilai tambah.

Khusus untuk emiten batu bara pada 2020-2024, perhatian investor lebih tertuju pada kapasitas perusahaan menghasilkan laba di tengah ketidakstabilan harga komoditas. Karena itu, naiknya likuiditas tanpa dibarengi kenaikan profitabilitas justru berpotensi memberi sinyal negative bagi pasar. Hasil ini selaras dengan *signaling theory* yang menyebut bahwa informasi keuangan berfungsi sebagai sinyal bagi investor (Spence, 1973). Maupun *corporate finance theory* yang menjelaskan bahwa keputusan pengelolaan keuangan, termasuk pengelolaan likuiditas turut menentukan nilai perusahaan, sebab berkaitan dengan upaya manajemen menyeimbangkan risiko dengan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan temuan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sebab likuiditas berlebih mengindikasikan perusahaan menahan aset lancar dalam jumlah besar dibandingkan mengalokasikannya pada investasi yang lebih produktif (Fitriana & Purwohandoko, 2022). Sebaliknya, hasil ini berbeda dengan temuan yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tumanan & Ratnawati, 2021). Serta temuan yang tidak menemukan pengaruh sama sekali (Santoso & Junaeni, 2022).

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Pengelolaan utang yang tepat sebenarnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang mengungkapkan bahwa *leverage*, yang diukur dengan "*Debt to Equity Ratio*", memiliki pengaruh positif yang substansial terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang sebagai sumber modal untuk tujuan operasional dan investasi memiliki kemampuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan kepercayaan investor. Bagi emiten batu bara pada 2020-2024, kebutuhan pembiayaan menjadi krusial untuk menghadapi gejolak harga komoditas serta dinamika permintaan *energy* dunia. Pemanfaatan utang secara proposional dalam konteks ini bisa dilihat sebagai langkah strategis guna mendukung pertumbuhan bisnis. Investor cenderung memberikan penilaian positif terhadap perusahaan yang mampu mengelola utang secara efektif dan mengubahnya menjadi peningkatan kinerja.

Hasil ini sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan pemakaian utang dapat menjadi sinyal positif mengenai prospek perusahaan (Spence, 1973). Maupun *corporate finance theory* yang menempatkan bahwa keputusan pendanaan merupakan salah satu penentu nilai perusahaan. Hasil pengujian ini konsisten dengan riset yang sama-sama menemukan pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan karena pengelolaan utang yang efektif dan baik mampu menumbuhkan kepercayaan investor (Fitriana & Purwohandoko, 2022; Jihadi et al.,

2021). Namun, hasil ini berbeda dengan studi yang tidak menemukan pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan (Samiun et al., 2022; Santoso & Junaeni, 2022).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat bukti kuat bahwa profitabilitas, yang diukur dengan “*Return on Equity*” (ROE), meningkatkan nilai suatu perusahaan. Kemampuan suatu korporasi untuk menghasilkan keuntungan berkorelasi langsung dengan nilainya. Peningkatan kepercayaan investor merupakan hasil langsung dari profitabilitas perusahaan yang tinggi, yang merupakan hasil dari manajemen yang kompeten dalam menggunakan sumber daya untuk memaksimalkan pengembalian bagi pemegang saham. Kenaikan harga batu bara dan permintaan energi global memberikan prospek yang baik bagi laba perusahaan penerbit batu bara pada tahun 2020-2024. Nilai perusahaan meningkat sebagai akibat dari meningkatnya minat investor terhadap saham tersebut yang disebabkan oleh keadaan ini.

Hal ini sejalan dengan *signaling theory* yang menegaskan bahwa informasi laba menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan (Spence, 1973). Serta *corporate finance theory* yang menempatkan kemampuan menghasilkan laba sebagai salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian lain yang juga menunjukkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung lebih diminati investor sehingga mendorong naiknya permintaan saham dan nilai perusahaan (Alifian & Susilo, 2024; Santoso & Junaeni, 2022). Sebaliknya, hasil ini berbeda dengan penelitian yang tidak menemukan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Fitriana & Purwohandoko, 2022; Samiun et al., 2022).

Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas secara bersamaan. Penemuan ini memperkuat gagasan bahwa nilai suatu bisnis tidak berasal dari satu metrik keuangan saja, melainkan dari upaya terkoordinasi beberapa metrik. Kemampuan untuk menghasilkan keuntungan ditunjukkan oleh profitabilitas, sementara likuiditas menunjukkan bahwa suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Leverage* menjelaskan struktur keuangan suatu perusahaan. Investor harus mempertimbangkan ketiga faktor ini ketika mengevaluasi status dan potensi masa depan suatu perusahaan. Investor sering mengevaluasi penerbit batubara berdasarkan kinerja keuangan mereka secara keseluruhan, yang mencakup kemampuan mereka untuk menghasilkan keuntungan, mengelola utang mereka secara efektif, dan memenuhi kewajiban mereka. Perusahaan yang mahir mengelola ketiga faktor ini lebih mungkin mendapatkan kepercayaan investor mereka, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan mereka.

Hal ini selaras dengan *corporate finance theory* yang menyatakan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan keuangan manajemen. Serta *signaling theory* yang menjelaskan bahwa informasi keuangan menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan (Spence, 1973). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang menyimpulkan bahwa tiga faktor, yaitu likuiditas, leverage, dan profitabilitas, semuanya berdampak pada nilai suatu perusahaan (Samiun et al., 2022). Hal ini karena ketiga faktor tersebut bekerja bersama-sama untuk membentuk cara investor menilai suatu perusahaan. Pengaruh terhadap nilai perusahaan berbanding lurus dengan peningkatan kinerja keuangan, yang diukur dengan meningkatnya pendapatan.

Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil penelitian dan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas, yang diukur dengan *Current Ratio*, secara signifikan menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, hal ini berlaku untuk *leverage (Debt to Equity Ratio)* dan *return on equity (ROE)*, yang keduanya memiliki pengaruh positif. Telah ditunjukkan pula bahwa ketiga faktor ini memiliki dampak substansial terhadap nilai suatu perusahaan. Hasil seperti ini menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan, struktur pembiayaan, dan perolehan laba semuanya berperan dalam menentukan nilainya. Itulah mengapa, khususnya bagi bisnis yang beroperasi di subsektor batubara, manajemen keuangan yang baik sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Manajemen dapat memanfaatkan temuan penelitian untuk meningkatkan manajemen likuiditas perusahaan, struktur utang, dan profitabilitas, yang semuanya berkontribusi pada nilai perusahaan. Untuk menjaga kepercayaan investor dan mendorong pengembangan nilai lebih lanjut, bisnis harus memanfaatkan aset yang ada dengan baik, menjaga rasio utang tetap terkendali, dan meningkatkan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan. Wawasan ini dapat membantu investor membuat pilihan investasi yang lebih tepat. Penting untuk memeriksa likuiditas, leverage, dan profitabilitas secara bersamaan ketika mengevaluasi suatu perusahaan, selain keadaan eksternal apa pun yang dapat memengaruhi kinerjanya. Menggunakan satu angka keuangan sebagai dasar saja tidak cukup.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena penelitian ini hanya mengamati emiten di subsektor batubara dari tahun 2020 hingga 2024 serta hanya mencakup tiga variabel: likuiditas, leverage, dan profitabilitas. Terakhir, penelitian ini terbatas pada jangka waktu tersebut. Oleh karena itu, aspek tambahan mungkin masih terabaikan dalam pendekatan ini. Model yang lebih lengkap dapat dibangun jika studi di masa mendatang mencakup faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi nilai bisnis, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan, kebijakan dividen, CSR, dan tata kelola perusahaan yang baik. Untuk membuat temuan studi di masa mendatang lebih representatif dan komprehensif, disarankan juga untuk memperpanjang waktu pengamatan atau memperluas objek penelitian ke bidang lain.

Acknowledgment

-

Daftar Pustaka

- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Asih, F., Surachman, A. E., & Akbari, S. (2024). Pengaruh Green Accounting , Corporate Social Responsibility Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024. *Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*, 7(1), 74–83. <https://doi.org/10.37478/jria.v7i1.6657>
- Basuki, A. T. (2021). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (Dilengkapi Dengan Penggunaan Eviews)* Yogyakarta.

- BPS. (2022). Nilai Ekspor Bulanan Hasil Tambang Menurut Komoditas Tidak Termasuk Migas (Juta US\$). Jakarta. <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MjMyMyMy/nilai-ekspor-bulanan-hasil-tambang-menurut-komoditas-tidak-termasuk-migas--juta-us--.html>
- Fitriana, N. L., & Purwohandoko, P. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 39–50. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p39-50>
- IEA. (2025). Global Energy Review 2025: Coal. Paris. <https://www.iea.org/reports/global-energy-review-2025/coal>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kurniawan, R., Wediawati, B., & Machpudin, A. (2024). Pengaruh faktor industri (domestik dan eksternal) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada industri pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021. *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*, 13(1), 95–108. <https://doi.org/10.22437/jmk.v13i01.26383>
- Miranda, R., Ananda, A., Mulyani, A., & Meriam, A. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Keuangan pada PT. Gudang Garam Tbk. *Journal Social Society*, 2(2), 105–113. <https://doi.org/10.54065/jss.2.2.2022.310>
- Mokoginta, R. M. (2025). Analisis kinerja keuangan Indonesia Financial Group (IFG) tahun 2021–2024 menggunakan rasio profitabilitas. *Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Ilmu Ekonomi (Jasmien)*, 5(7), 947–953. <https://doi.org/10.54209/jasmien.v5i07.1921>
- Nugroho, K. W., Supriyadi, D., & Chaerudin, C. (2023). Pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 6(1), 133–141. <https://doi.org/10.32662/gaj.v6i1.3137>
- Oktiara, K., & Effriyanti, E. (2024). Pengaruh Green Accounting, Corporate Social Responsibility (CSR), dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *MANTAP: Journal of Management Accounting, Tax and Production*, 2(2), 1125–1136. <https://doi.org/10.57235/mantap.v2i2.3609>
- Putriani, J., Desty, R., Ramadani, I., Saputra, R., & Herawati, H. (2025). Analisis rasio profitabilitas sebagai indikator kinerja keuangan di PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmiah Metansi (Manajemen dan Akuntansi)*, 8(2). <https://doi.org/10.57093/metansi.v8i2.411>
- Ramadhan, S. A., Buchdadi, A. D., & Siregar, M. E. S. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017–2022. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 9(3). <https://doi.org/10.30651/jms.v9i3.23004>
- Safutri, R., Dunakhir, S., & Azis, F. (2024). Pengaruh kinerja keuangan terhadap Price Book Value pada perusahaan pertambangan batu bara di Indonesia periode 2020–2022. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 1–10. <https://doi.org/10.69679/jian.v3i1.5812>

- Samiun, A. A., Abbas, S., & La Hadia, F. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020). *Jurnal Sains, Sosial dan Humaniora (JSSH)*, 2(1), 31–42. <https://doi.org/10.52046/jssh.v2i2.1136>
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1597–1609. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795>
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 5(1), 208–218. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono, P. D. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (2nd ed.). Alfabeta.
- Susilowati, D., Juwari, J., & Khairunisa, D. S. (2023). Pengaruh current ratio, debt to equity dan return on equity terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 14(2), 213–222. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v14i2.302>
- Tumanan, N., & Ratnawati, D. (2021). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage terhadap nilai perusahaan, CSR sebagai pemoderasi. *E-Bisnis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 14(1), 123–136. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v14i1.380>
- Wati, D. R., & Kurniawanto, H. (2026). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. *Journal Social Society*, 6(2), 1299–1311. <https://doi.org/10.54065/jss.6.2.2026.1248>
- Yunus, M. H., Baso, U. A., Nadia, N., Pradina, W. A., & Adnyani, N. K. D. (2025). Analisis Struktur Modal dalam Meningkatkan Profitabilitas pada PT. BNI (Persero) Tbk Periode 2021-2024. *Journal Social Society*, 5(2), 1512–1522. <https://doi.org/10.54065/jss.5.2.2025.921>