

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan

Khaldea Azzahra¹⁾, Budi Kurniawan²⁾

Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Komunikasi, Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis
Jalan Pulomas Selatan Kav. 22, Jakarta 13210

¹⁾ Email: khaldezhr@gmail.com

²⁾ Email: budi.kurniawan@kalbis.ac.id

Abstract: The objective to be achieved in this research is to know the influence of profitability, capital structure and firm size on firm value in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. This research using secondary data from annual financial statement of mining company listed on Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2019. The sample used in the research are 38 companies that meet the criteria based on purposive sampling and used 3 periods of each companies so that resulting in 114 sample. The result of this research indicates that profitability has no effect on the firm value. While the capital structure and firm size have effect on the firm value.

Keywords: profitability, capital structure, firm size, firm value

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2017 hingga 2019. Sampel yang dipakai dalam penelitian adalah sejumlah 38 perusahaan yang memenuhi kriteria berdasarkan purposive sampling dan masing-masing diambil 3 periode sehingga menghasilkan jumlah sampel sebanyak 114. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variable profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, variabel struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: profitabilitas, stuktur modal, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

I. PENDAHULUAN

Perusahaan adalah suatu organisasi yang didirikan oleh orang atau sekelompok orang atau suatu badan untuk menjalankan usaha, baik melakukan produksi dan/atau distribusi guna memenuhi kebutuhan ekonomis manusia dengan menggabungkan berbagai faktor produksi, yaitu manusia, alam dan modal. Menurut Salvator (2005) dalam Hernomo (2017, p. 1), tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat

penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

Sektor pertambangan merupakan salah satu sektor lapangan usaha yang menjadi prioritas pemerintah karena dipandang krusial bagi perekonomian indoneisa. Antara lain karena mampu menyerap tenaga kerja yang cukup besar, menciptakan dampak lanjutan bagi aktivitas di sektor ekonomi lainnya, atau menjadi kontributor yang cukup signifikan bagi pertumbuhan ekonomi (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Menurut Dewi, Handayani, & Nuzula (2014, p. 1), salah satu sektor yang dapat dijadikan penopang dalam hal pembangunan

ekonomi karena menyediakan sumber daya energi yang diperlukan untuk pertumbuhan perekonomian nasional adalah sektor pertambangan.

Sektor pertambangan berperan penting dalam mendorong perekonomian nasional. Kementerian Energi Sumber Daya Mineral (ESDM) mencatat PNB (Penerimaan Negara Bukan Pajak) sektor mineral dan batu bara (minerba) pada tahun 2017 mencapai Rp 40,6 triliun, lebih tinggi dari target PNB yang tercantum dalam Anggaran Pendapatan Belanja Negara Perubahan (APBN) sebesar Rp 32,7 triliun (Rachman, 2018, p. 1). Hingga 16 November 2018, torehan Pendapatan Negara Bukan Pajak (PNB) dari sektor mineral dan batubara (minerba) sudah melebihi target dalam APBN 2018, yaitu sebesar Rp 41,77 triliun. Angka itu lebih tinggi 23,1 persen dibandingkan target yang dibebankan sebanyak Rp 32,1 triliun (Alamsyah, 2018, p. 1). Kepala BPS Suhariyanto mengatakan, sektor pertambangan menjadi salah satu sektor yang memiliki kontribusi cukup besar terhadap struktur Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia (Meilanova, 2020, p. 1). Kementerian Energi Sumber Daya Mineral (ESDM) mencatat, capaian Pendapatan Negara Bukan Pajak (PNB) dari sektor energi dan pertambangan mineral batubara (minerba) mencapai Rp 172,9 triliun pada 2019 (Wicaksono, 2020, p. 1). Sayangnya, realisasi PNB pada tahun 2019 belum mencapai maksimal 100% APBN 2019, yaitu tercapai sebesar 96% dari total yang ditargetkan senilai Rp 214,3 triliun. Kemudian, Kementerian ESDM juga mengungkapkan realisasi penerimaan negara bukan pajak (PNB) sektor pertambangan mineral dan batu bara hingga akhir 2020 sebesar Rp34,627 triliun. Capaian tersebut melampaui target yang ditetapkan tahun lalu sebesar Rp31,41 triliun (Prakoso, 2021, p. 1).

Disamping semua itu, ternyata harga saham dan laba bersih perusahaan

pertambangan juga mengalami fenomena naik turun. Sepanjang tahun 2019 indeks sektor pertambangan tumbuh negatif 12,83%. Faktor penyebab indeks sektor pertambangan tumbuh negatif menurut penilaian Analisis Henan Putihrai Sekuritas Liza Camelia Suryanata adalah tidak lepas dari turunnya harga batubara sepanjang 2019 yang diakibatkan oleh berlebihnya pasokan batubara di pasar global. Penilaian ini sejalan dengan penilaian lain dari Analisis Artha Sekuritas Nugroho Rahmat Fitriyanto yang menilai pergerakan indeks sektor pertambangan diperberat oleh emiten-emiten batubara karena harga batubara yang turun signifikan pada 2019, sehingga menyebabkan harga jual dan margin ikut tertekan (Suryahadi, 2020, p. 1). Indeks pertambangan mencatat performa negatif Year to Date 2019 yang salah satunya dipicu oleh penurunan harga batu bara. PT Indo Tambangraya Megah (ITMG) pada Q3 tahun 2019 mencatat penurunan laba hingga sekitar 50% dari periode yang sama tahun sebelumnya. Hal yang sama terjadi pada PT Bukti Asam (PTBA) yang mengalami penurunan laba sekitar 21% pada Q3 tahun 2019. Selanjutnya ada PT Indika Energy Tbk (INDY) dimana laba bersih yang dicatat pada Q3 2019 hanya mencapai 7,2% dari laba bersih periode yang sama tahun sebelumnya (Wahyudi, 2020, p. 1).

Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham perusahaan tersebut (Kurnia, 2019, p. 178). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Rahayu & Sari, 2018, p. 69). Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemilik dan pemegang saham yang salah satu caranya adalah dengan meningkatkan harga saham. Ketika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Kemudian, akan meningkat pula kekayaan pemilik dan pemegang saham.

Laba merupakan salah satu faktor yang akan dipertimbangkan oleh investor sebelum investor memutuskan untuk berinvestasi di suatu perusahaan, dan salah satu cara investor untuk berinvestasi adalah dengan membeli saham. Berkaitan dengan hal itu, maka profitabilitas merupakan aspek yang penting terkait dengan nilai perusahaan itu sendiri. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, yang kemudian hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Dewi & Wirajaya, 2019, p. 365). Menurut Riyanto (2011), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sebab profitabilitas sering dijadikan sebagai ukuran untuk menilai kinerja perusahaan. Semakin baik kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, maka semakin tertarik investor untuk membeli saham perusahaan, semakin baik pula nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anisyah dan Purwohandoko (2017, p. 44) bahwa profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yaitu setiap adanya peningkatan profitabilitas maka akan terjadi peningkatan pada nilai perusahaan.

Menurut Wulandari (2014, p. 457), tinggi profitabilitas menunjukkan kecukupan laba yang diperoleh perusahaan sehingga memungkinkan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya dari dana internal yang dimiliki tanpa menambah modal dari luar, yang berarti akan menurunkan porsi utang dalam struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah pembelanjaan

permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2011). Teori menyangkut struktur modal adalah teori yang menjelaskan kebijakan pendanaan perusahaan utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Hamidy, Wiksuana, & Artini, 2015, p. 667). Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013, p. 129). Terjadi gap atau perbedaan hasil penelitian terdahulu atas pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Israel, Mangantar, & Saerang (2018, p. 1125), struktur modal secara parsial mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai struktur modal dalam suatu perusahaan maka akan menaikkan nilai perusahaan. Bertentangan dengan penelitian Dama & Tulung (2017, p. 1536) di mana struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Mai (2006) dalam Hermuningsih (2013, p. 130), faktor lain yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah ukuran perusahaan, perusahaan yang lebih besar pada umumnya lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan merupakan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Yusnia, Paramita, & Oemar, 2018, p. 3). Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan, selain itu, perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar

sehingga mampu menghadapi persaingan ekonomi (Hery, 2017, p. 11). Menurut Widyawati (2015) dalam Hery (2017, p. 11), perusahaan besar juga mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber pendanaan dari eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmantio, Saifi, & Nurlaily (2018, p. 151) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian pada latar belakang berupa fenomena perusahaan pertambangan dan gap penelitian, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2019”**.

Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena yang sudah dijelaskan pada latar belakang, maka penulis mengajukan rumusan masalah adanya pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat diajukan pertanyaan :

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah penelitian di atas, maka tujuan yang ingin penulis capai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

II. METODE PENELITIAN

A. Tinjauan Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory adalah informasi mengenai perusahaan merupakan sinyal bagi investor dalam keputusan berinvestasi. Tujuan dari teori sinyal adalah menaikkan nilai suatu perusahaan saat melakukan penjualan saham (Suliastawan & Purnawati, 2020, p. 663).

Teori sinyal menyatakan bahwa keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Peningkatan penggunaan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Achmad & Amanah, 2014, p. 3).

Menurut Ayu & Suarjaya (2017, p. 1114), perspektif teori sinyal menekankan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran akan prospek usaha di masa datang. Semakin tinggi angka profitabilitas yang tercantum pada laporan keuangan, berarti semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka akan mencerminkan kekayaan investor yang semakin besar dan prospek perusahaan kedepan dinilai semakin menjanjikan. Pertumbuhan prospek tersebut oleh investor akan ditangkap sebagai sinyal

positif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor yang tercermin dari meningkatnya harga saham perusahaan.

Manajer yang memiliki informasi lebih tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor eksternal yang kurang memiliki informasi untuk meningkatkan harga saham. Untuk meyakinkan investor, penyampaian informasi tidak hanya disampaikan melalui pengumuman, melainkan juga dengan tindakan atau kebijakan yang sulit ditiru sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Kebijakan yang membuat sinyal menjadi kredibel tersebut berupa kebijakan penetapan proporsi utang yang tinggi pada struktur modal (Irfani, 2020, p. 36).

Berdasarkan teori sinyal, ukuran perusahaan berskala besar merupakan sinyal positif bagi calon investor karena informasi yang didapat akan lebih mudah. Perusahaan besar akan memberikan sinyal kepada publik dengan berupa informasi yang disediakan dalam prospektus (Permadi & Yasa, 2017, pp. 1971-1973).

2. Nilai perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Anisyah & Purwohandoko (2017, p. 35), nilai perusahaan adalah nilai yang diberikan oleh pelaku pasar saham terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Franita, 2018, p. 7). Hal ini sejalan dengan pendapat Rahayu & Sari (2018, p. 73), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah suatu kondisi

tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan tersebut.

Menurut Fauziah (2017, p. 3), nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*, *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV).

3. Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan. Profitabilitas mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin (Muchtari, 2021, p. 87). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor, sehingga, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Rahayu & Sari, 2018, p. 70).

Jenis-jenis rasio profitabilitas yang lazim digunakan dalam praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menurut Hery (2015, pp. 193-199) adalah Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*), Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*), Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*), Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*), Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*).

3. Struktur Modal

Struktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proporsisi utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Dengan demikian, struktur modal adalah struktur keuangan dikurangi oleh utang jangka pendek yang tidak ikut diperhitungkan dalam struktur modal karena utang jangka pendek umumnya berisi fat

spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan). Sementara utang jangka Panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif panjang (lebih dari satu tahun) sehingga keberadaannya perlu lebih dipikirkan oleh para manajer keuangan (Mardiyanto, 2009, p. 258).

Beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur struktur modal menurut Priyanto & Darmawan (2017, pp. 27-28) adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long Term Debt to Asset Ratio* (LDAR), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER).

4. Ukuran Perusahaan

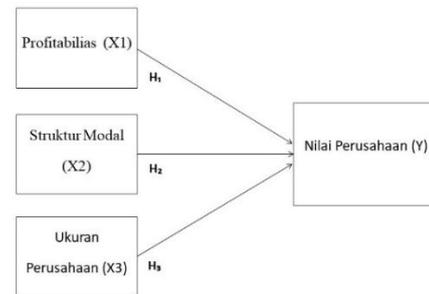
Prasetyorini (2013) dalam Hery (2017, p. 11) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara seperti total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil, karena perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi (Hery, 2017, p. 11).

Perhitungan ukuran perusahaan menurut Niresh dan Velnampy (2014) dalam Falirat, Rate, & Maramis (2018, p. 1000) bisa menggunakan logaritma natural dari total aset atau total penjualan.

B. Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan terdiri dari variabel dependen dan independen. Berdasarkan gambar 3.1, yang menjadi variabel dependennya adalah nilai perusahaan, sementara variabel independennya adalah profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan. Penelitian ini bertujuan mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan objek yang diteliti adalah

perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.



Gambar 1 Model Konseptual Penelitian

C. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, yang kemudian hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Dewi & Wirajaya, 2019, p. 365).

Penelitian Rahayu & Riharjo (2019, p. 18) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa kemampuan aset perusahaan kurang efektif untuk menghasilkan laba dan kondisi ini akan mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk berinvestasi. Aset yang tinggi memungkinkan perusahaan mengeluarkan biaya lebih banyak dan akan berdampak pada penurunan laba (Rahayu & Riharjo, 2019, p. 18).

Sementara itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramdhonah, Solikin, & Sari (2019, p. 79) menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2017. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi dinilai

sebagai sinyal positif bagi para investor yang berharap dengan meningkatnya laba bersih perusahaan, manajemen perusahaan akan meningkatkan pula dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Modal (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Trade-off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, sementara jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Riana & Iskandar, 2017, p. 423).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari & Yusuf (2019, p. 9) menunjukkan bahwa struktu modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa ketika struktur modal naik, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan dan begitu juga sebaliknya saat struktur modal mengalami penurunan maka nilai perusahaannya juga akan turun. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₂ : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan, selain itu, perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki kontrol yang

lebih baik terhadap kondisi pasar sehingga mampu menghadapi persaingan ekonomi (Hery, 2017, p. 11).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chusnitah & Retnani (2017, p. 18) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah koefisien positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka investor cenderung lebih banyak menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini diperkuat dengan adanya alasan yang menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung lebih stabil kondisinya, di mana investor lebih tertarik untuk memiliki saham pada perusahaan yang kondisinya stabil. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

D. Unit Analisis, Populasi dan Sampel

1. Unit Analisis

Yang dimaksud dengan unit analisis penelitian yaitu organisasi, kelompok orang, kejadian, atau hal-hal lain yang dijadikan objek peneliltian (Noor, 2011, pp. 29-30). Dalam penelitian ini, unit analisis yang digunakan yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Populasi

Menurut Ismiyanto dalam Siyoto & Sodik (2015, p. 63), populasi adalah keseluruhan subjek atau totalitas subjek penelitian yang dapat berupa orang, benda, suatu hal yang di dalamnya dapat diperoleh dan atau dapat memberikan informasi (data) penelitian. Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah semua perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2017-2019.

3. Sampel

Sampel adalah Sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, ataupun bagian kecil

dari anggota populasi yang diambil menurut prosedur tertentu sehingga dapat mewakili populasinya (Siyoto & Sodik, 2015, p. 64). Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah teknik purposive sampling, yaitu cara pengambilan sampel berdasarkan ketentuan yang ditetapkan oleh peneliti dengan pertimbangan tertentu. Peneliti mempertimbangkan aspek sampel yang dapat dianggap dapat memberikan informasi mengenai masalah penelitian yang dilakukan (Norfai, 2021, p. 11). Kriteria yang penulis tetapkan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor pertambangan yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Memiliki data laporan keuangan tahun 2017-2019 yang dapat diakses lengkap terutama DER, ROE, Total Asset dan PBV.

Dengan demikian, sampel yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI untuk periode tahun 2017-2019 yang sesuai dengan kriteria yang penulis tetapkan.

Tabel 1 *Purposive Sampling*

| No. | Kriteria sampling | Jumlah |
|--|---|--------|
| 1. | Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2019 | 47 |
| 2. | Perusahaan sektor pertambangan yang sudah delisting | (4) |
| 3. | Tidak memiliki data laporan keuangan tahun 2017-2019 yang dapat diakses lengkap | (5) |
| Jumlah sampel yang akan dipakai dalam penelitian | | 38 |
| Jumlah observasi (38 X 3 tahun) | | 114 |

E. Variabel Operasional

Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas (X1), struktur modal (X2), dan ukuran perusahaan (X3). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Skala yang digunakan oleh masing-masing variabel adalah rasio.

Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE), yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam

menciptakan laba bersih. Cara menghitung ROE adalah:

$$ROE = \frac{Laba Bersih}{Total Ekuitas}$$

Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan total utang dengan total ekuitas. Cara menghitung DER adalah:

$$DER = \frac{Total Utang}{Total Modal Sendiri}$$

Ukuran perusahaan diukur menggunakan log natural dari total aset. Cara menghitungnya adalah :

$$Ukuran Perusahaan = \text{Logaritma Total Aktiva} \\ (Size = Ln (Total Aset))$$

F. Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini, sumber data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang tidak diperoleh langsung, melainkan data yang sudah ada dan tersedia atau data jadi yang dikumpulkan oleh pihak lain. Penulis akan mengambil data dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing perusahaan berupa laporan keuangan tahun 2017-2019. Untuk menganalisis data, penulis menggunakan alat bantu perangkat lunak *Eviews*.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Penelitian yang dilakukan pada populasi (tanpa mengambil sampelnya) jelas akan menggunakan statistik deskriptif dalam analisisnya. Tetapi bila penelitian dilakukan pada sampel, maka analisisnya dapat menggunakan statistik deskriptif maupun inferensial (Siyoto & Sodik, 2015, p. 111).

2. Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghazali (2018) dalam Wulandari & Suryono (2018, p. 8), Uji asumsi klasik dilakukan dengan maksud

untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan terdistribusi normal. Basuki & Prawoto (2016, p. 297-298) berpendapat bahwa dalam regresi data panel tidak semua uji perlu dilakukan karena beberapa hal:

- a. Uji linearitas hampir tidak dilakukan pada setiap model regresi linier karena sudah diasumsikan bahwa model bersifat linier.
- b. Uji normalitas pada dasarnya bukan merupakan syarat BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*) dan beberapa pendapat tidak mengharuskan syarat ini sebagai sesuatu yang wajib dipenuhi.
- c. Autokorelasi hanya terjadi pada data time series. Pengujian autokorelasi pada data yang tidak bersifat time series (*cross section atau panel*) akan sia-sia semata atau tidaklah berarti.
- d. Multikolinearitas perlu dilakukan pada saat regresi linier menggunakan lebih dari satu variabel bebas. Jika variabel bebas hanya satu, maka tidak mungkin terjadi multikolinearitas.
- e. Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada data cross section, dimana data panel lebih dekat ke ciri data cross section dibanding time series.

Dari penjelasan tersebut, bisa disimpulkan bahwa pada regresi data panel, tidak semua uji asumsi klasik yang ada pada OLS dipakai. Hanya multikolinearitas dan heteroskedastisitas saja yang diperlukan (Basuki & Prawoto, 2016, p. 298).

3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda, jika ada korelasi yang tinggi di antara variabel-variabel bebasnya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu (Duli, 2019, p. 120).

Menurut Duli (2019, p. 120), Dasar pengambilan keputusan pada uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan dua acara, yaitu:

Melihat nilai toleransi:

- Jika nilai tolerance > 0.10 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang diuji.
- Jika nilai tolerance < 0.10 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang diuji.

Melihat data yang diuji:

- Jika nilai VIF < 10.00 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang diuji.
- Jika nilai VIF > 10.00 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang diuji.

4. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Widarjono (2010 p. 85) dalam Duli (2019, p. 122), uji heteroskedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Dasar pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas adalah :

- Jika nilai signifikansi $> \alpha = 0.05$, kesimpulannya adalah tidak terjadi heteroskedastisitas
- Jika nilai signifikansi $< \alpha = 0.05$, kesimpulannya adalah terjadi heteroskedastisitas

5. Model Estimasi Regresi Data Panel

Dalam metode estimasi model regresi dengan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain (Basuki & Prawoto, 2016, pp. 276-277):

a. *Common effect model*

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary*

Least Square (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

b. *Fixed effect model*

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepanya. Untuk mengestimasi data panel model *fixed effect* menggunakan teknik variable dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep dapat terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial dan insentif. Namun, sloponya sama antar perusahaan. model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik Least Squares Dummy Variable (LSDV).

c. *Random effect model*

Model ini akan mengestimasi data panel di mana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *random effect*, perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *random effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Squares* (GLS).

Untuk memilih model yang tepat dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yakni (Basuki & Prawoto, 2016, p. 277):

a. Uji *chow*

Uji *chow* dilakukan untuk menentukan model *common effect* atau *fixed effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel (Basuki & Prawoto, 2016, p. 277). Hipotesis awal (H0) pada uji *Chow* adalah tidak terdapat pengaruh individu terhadap model (model mengikuti model gabungan) dan hipotesis tandingannya (H1) adalah terdapat satu atau lebih pengaruh individu terhadap model (model mengikuti model pengaruh tetap) (Kosmaryati, Handayani, Isfahani, & Widodo, 2019, p. 11).

b. Uji *hausman*

Uji *hausman* dilakukan untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel (Basuki & Prawoto, 2016, p. 277). Hipotesis awal (H0) yang digunakan pada uji ini adalah model mengikuti model pengaruh acak dan hipotesis tandingannya (H1) adalah model mengikuti model pengaruh tetap (Kosmaryati, Handayani, Isfahani, & Widodo, 2019, p. 12).

c. Uji *lagrange multiplier*

Uji LM dilakukan untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik daripada model *common effect* (Basuki & Prawoto, 2016, p. 277). Menurut Kosmaryati, Handayani, Isfahani, & Widodo (2019, p. 12), hasil dari hipotesis uji LM adalah:

H_0 : *Common Effect*

H_1 : *Random Effect*

6. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel adalah analisis regresi yang didasarkan pada data panel untuk mengamati hubungan antara satu variabel terikat (*dependent variable*) dengan satu atau lebih variabel bebas (*independent variable*). (Jaya & Sunengsih, 2009, p. 51). Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa kuat pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. bentuk persamaan dari judul penelitian adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + e$$

Keterangan:

PBV : *Price Book Value*

α : Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien regresi masing-masing variabel independen

i : Entitas ke-i

t : Periode ke-t

ROE : *Return on Equity*

DER : *Debt to Equity Ratio*

SIZE : Ukuran Perusahaan

e : *Error term*

7. Uji Statistik t

Tujuan Uji Statistik t adalah untuk mengetahui pengaruh masing-masing

variabel independent terhadap variabel dependen secara parsial (Rangkuti, 2005, p. 63). Uji t dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansinya dan dasar pengambilan keputusannya adalah (Ghozali, 2016, pp. 97-99) :

- Apabila nilai signifikansi (Sig.) < nilai probabilitas ($\alpha = 0.05$) maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).
- Apabila nilai signifikansi (Sig.) > nilai probabilitas ($\alpha = 0.05$) maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen (X) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

8. Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi merupakan suatu ukuran yang menunjukkan besar sumbangan dari variabel penjelas terhadap variabel respon. Koefisien determinasi menunjukkan ragam atau variasi naik turunnya Y yang diterangkan oleh pengaruh linier X. Bila nilai koefisien determinasi sama dengan satu, berarti garis regresi yang terbentuk cocok secara sempurna dengan nilai-nilai observasi yang diperoleh. Berarti ragam naik turunnya Y seluruhnya disebabkan oleh X (Sugiaro, 2006).

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

A. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Setelah diolah menggunakan program *EViews* 9, hasil statistik deskriptif pada tabel 2 menunjukkan nilai mean, median, maksimum dan minimum atas masing-masing variabel yang diteliti sebagai berikut:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

| | PBV | ROE | DER | SIZE |
|-----------|----------|-----------|----------|----------|
| Mean | 2.395209 | 0.057568 | 1.735220 | 29.48387 |
| Median | 1.032805 | 0.075948 | 0.987191 | 29.53983 |
| Maximum | 35.14389 | 0.847722 | 34.05558 | 32.25922 |
| Minimum | 0.218625 | -2.878969 | 0.118670 | 24.99514 |
| Std. Dev. | 4.314139 | 0.449300 | 3.483741 | 1.498724 |

Berdasarkan tabel 2, PBV memiliki nilai data terkecil sebesar 0,218625 dan nilai data terbesar sebesar 35,14389. Hal itu menjelaskan bahwa nilai PBV pada perusahaan sektor pertambangan yang dipilih menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,218625 hingga 35,14389 dengan nilai rata-rata sebesar 2,395209. Bila dibandingkan dengan nilai tengah, nilai rata-rata lebih besar, yakni $2,395209 > 1,032805$ yang menunjukkan bahwa mayoritas data berada di bawah nilai rata-rata. Nilai standar deviasinya yakni sebesar 4.314139.

Variabel ROE memiliki nilai data terkecil sebesar -2,878969 dan nilai data terbesarsebesar 0,847722. Hal itu menjelaskan bahwa nilai ROE pada perusahaan sektor pertambangan yang dipilih menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara -2,878969 hingga 0,847722 dengan nilai rata-rata sebesar 0,057568. Bila dibandingkan dengan nilai tengah, nilai rata-rata lebih kecil, yakni $0,057568 < 0,075948$ yang menunjukkan bahwa mayoritas data berada di atas nilai rata-rata. Nilai standar deviasinya yakni sebesar 0.449300.

Variabel DER memiliki nilai data terkecil sebesar 0,118670 dan nilai data terbesar sebesar 34,05558. Hal itu menjelaskan bahwa nilai DER pada perusahaan sektor pertambangan yang dipilih menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,118670 hingga 34,05558 dengan nilai rata-rata sebesar 1.735220. Bila dibandingkan dengan nilai tengah (median), nilai rata-rata lebih besar, yakni $1.735220 > 0.987191$ yang menunjukkan bahwa mayoritas data berada di bawah nilai rata-rata. Nilai standar deviasinya yakni sebesar 3,483741.

Variabel *size* memiliki nilai data terkecil sebesar 24,99514 dan nilai data terbesar sebesar 32,25922. Hal itu menjelaskan bahwa nilai *Size* pada perusahaan sektor pertambangan yang dipilih menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 24,99514 hingga 32,25922 dengan nilai rata-rata sebesar 29,48387. Bila dibandingkan dengan nilai tengah, nilai rata-rata lebih kecil, yakni $29,48387 < 29,53983$ yang menunjukkan bahwa mayoritas data berada di atas nilai rata-rata. Nilai standar deviasinya yakni sebesar 1,498724.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas (variabel independen) dalam penelitian.

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

| | ROE | DER | SIZE |
|------|-----------|-----------|----------|
| ROE | 1.000000 | -0.562901 | 0.283987 |
| DER | -0.562901 | 1.000000 | 0.103833 |
| SIZE | 0.283987 | 0.103833 | 1.000000 |

Berdasarkan tabel 3, dapat dijelaskan bahwa ROE dengan DER mendapatkan hasil -0,562901. ROE dengan SIZE mendapatkan hasil 0,283987. DER dengan SIZE mendapatkan hasil 0,103833. Dengan begitu seluruh hasil menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas memiliki nilai korelasi yang lebih kecil dari 0,90 sehingga tidak terjadi masalah multikolinearitas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, digunakan uji *Breusch-Pagan-Godfrey* untuk memberikan hasil ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas: *Breusch-Pagan-Godfrey*

| | | | |
|--------------------------------|----------|---------------------|--------|
| <i>F</i> -statistic | 1.878895 | Prob. F(3,110) | 0.1373 |
| <i>Obs</i> * <i>R</i> -squared | 5.556905 | Prob. Chi-Square(3) | 0.1353 |
| Scaled explained SS | 96.36534 | Prob. Chi-Square(3) | 0.0000 |

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 442.0479 | 182.2634 | 2.425325 | 0.0169 |
| ROE | 17.34728 | 25.10111 | 0.691096 | 0.4910 |
| DER | 1.151404 | 3.120885 | 0.368935 | 0.7129 |
| SIZE | -14.59034 | 6.253410 | -2.333181 | 0.0215 |

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *Obs***R*-squared sebesar 5,556905 dengan nilai Prob. chi square sebesar 0,1353. Nilai Prob. *chi square* lebih besar dari nilai signifikansi 0,05, yakni $0,1353 > 0,05$. Hal ini berarti tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

C. Uji Estimasi Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk menentukan model mana yang paling tepat digunakan diantara *common effect model* dengan *fixed effect model*.

Tabel 5 Uji Chow

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|------------|---------|--------|
| Cross-section F | 2.932833 | (37,73) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 103.840070 | 37 | 0.0000 |

Nilai probabilitas dari *cross-section F* lebih kecil dari nilai signifikansi, yakni $0,0000 < 0,05$. Dari hasil uji chow dapat disimpulkan bahwa *fixed effect model* lebih tepat digunakan dalam penelitian ini.

2. Uji Hausman

Uji *hausman* dilakukan untuk menentukan model mana yang paling tepat digunakan diantara *fixed effect model* dengan *random effect model*.

Tabel 6 Uji Hausman

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 2.717587 | 3 | 0.4372 |

Berdasarkan tabel 6, nilai probabilitas dari *cross-section random* lebih besar dari nilai signifikansi, yakni $0,4372 >$

0,05. Dari hasil uji *hausman* dapat disimpulkan bahwa *random effect model* lebih tepat digunakan dalam penelitian ini.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier* dilakukan untuk menentukan model mana yang paling tepat digunakan diantara *common effect model* dengan *random effect model*.

Tabel 7 Uji Lagrange Multiplier

| | Test Hypothesis | | |
|---------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | Cross-section | Time | Both |
| Breusch-Pagan | 16.04479 (0.0001) | 0.224479 (0.6356) | 16.26927 (0.0001) |

Berdasarkan Tabel 7, diketahui bahwa nilai probabilitas Breusch-Pagan lebih kecil dari nilai signifikansi, yakni $0,0001 < 0,05$. Dari hasil uji lagrange multiplier dapat disimpulkan bahwa metode *random effect model* lebih tepat digunakan dalam penelitian ini.

4. Hasil Uji Kelayakan Model

Dari ketiga pengujian yang telah dilakukan, uji *chow* memberikan keputusan untuk menggunakan metode *fixed effect model*, sementara uji *hausman* dan uji *lagrange multiplier* memberikan keputusan untuk menggunakan metode *random effect model*. Maka, dapat disimpulkan bahwa metode *random effect model* adalah yang terbaik untuk digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 8 Uji Kelayakan Model

| Pendekatan | CEM | FEM | REM |
|--|---------------------------|-----|-----|
| Uji Chow (nilai probabilitas 0,00 < nilai signifikansi 0,05) | 0 | 1 | 0 |
| Uji Hausman (nilai probabilitas 0,4372 > nilai signifikansi 0,05) | 0 | 0 | 1 |
| Uji Lagrange Multiplier (nilai probabilitas 0,0001 < nilai signifikansi 0,05) | 0 | 0 | 1 |
| Kesimpulan | Random Effect Model (REM) | | |

D. Persamaan Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel digunakan untuk menguji seberapa kuat

pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji kelayakan model yang telah dilakukan menunjukkan bahwa metode *random effect model* adalah yang terbaik untuk digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 9 Random Effect Model

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 28.48113 | 10.31133 | 2.762119 | 0.0067 |
| ROE | 0.927236 | 1.037152 | 0.894022 | 0.3733 |
| DER | 0.548519 | 0.140001 | 3.917980 | 0.0002 |
| SIZE | -0.918845 | 0.352105 | -2.609573 | 0.0103 |

Berdasarkan hasil pada tabel 9, dapat diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$PBV = 28,48113 + 0,927236 ROE + 0,548519 DER - 0,918845 SIZE + e$$

Dengan mengacu pada persamaan yang dibentuk dari Tabel 9, dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Persamaan PBV mempunyai nilai konstanta sebesar 28,48113. Hal ini menunjukkan bahwa ketika variabel X (ROE, DER, SIZE) bernilai nol, maka PBV (nilai perusahaan) akan memiliki nilai awal sebesar 28,48113.
2. ROE mempunyai arah koefisien positif terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, maka setiap terjadi peningkatan ROE sebesar 1 akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,927236, dengan asumsi bahwa variabel lain memiliki nilai yang konstan.
3. DER mempunyai arah koefisien positif terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, maka setiap terjadi peningkatan DER sebesar 1 akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,548519, dengan asumsi bahwa variabel lain memiliki nilai yang konstan.
4. SIZE mempunyai arah koefisien negatif terhadap nilai perusahaan. dalam hal ini, maka setiap terjadi peningkatan SIZE sebesar 1 akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,918845, dengan asumsi bahwa variabel lain memiliki nilai yang konstan.

E. Uji Statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Dasar pengujian menggunakan nilai signifikansi 5% (0,05). Jika thitung < ttabel dan nilai probabilitas > nilai signifikansi, maka H0 diterima dan Ha ditolak. Sebaliknya, jika thitung > ttabel dan nilai probabilitas < nilai signifikansi, maka H0 ditolak Ha diterima. Nilai ttabel dapat diketahui menggunakan rumus pada Microsoft Excel, yaitu =TINV(a;DF). banyak sampel yang digunakan atau n adalah 114 sampel dengan 1 variabel dependen dan 3 variabel independen, maka degree of freedom (DF) dalam penelitian adalah 111, a merupakan nilai signifikansi, yaitu 0,05. Ttabel dalam penelitian ini adalah 1,9816.

Tabel 10 Uji Parsial (Uji t)

| Hipotesis | Variable | t-Statistic | t-Tabel | Prob. | Kesimpulan |
|-----------|----------|-------------|---------|--------|-------------------|
| H1 | ROE | 0.894022 | 1.9816 | 0.3733 | Tidak berpengaruh |
| H2 | DER | 3.917980 | 1.9816 | 0.0002 | Berpengaruh |
| H3 | SIZE | -2.609573 | 1.9816 | 0.0103 | Berpengaruh |

Berdasarkan tabel 10 dapat diperoleh hasil pengujian sebagai berikut:

1. Variabel ROE memiliki nilai probabilitas sebesar 0,3733 yang lebih besar dari nilai signifikansi, yakni 0,3733 > 0,05, maka H1 ditolak. Selain itu thitung < ttabel, maka H1 ditolak. Berdasarkan hasil yang diperoleh, dapat diketahui bahwa secara parsial variabel ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan periode 2017-2019.
2. Variabel DER memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0002 yang lebih kecil dari nilai signifikansi, yakni 0,0002 < 0,05, maka H2 Diterima. Selain itu thitung > ttabel, maka H2 diterima. Berdasarkan hasil yang diperoleh, dapat diketahui bahwa secara parsial variabel DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan periode 2017-2019.

3. Variabel SIZE memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0103 yang lebih kecil dari nilai signifikansi, yakni 0,0103 < 0,05, maka H3 Diterima. Selain itu thitung > ttabel, maka H3 diterima. Berdasarkan hasil yang diperoleh, dapat diketahui bahwa secara parsial variabel SIZE berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan periode 2017-2019.

F. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi menunjukkan ragam atau variasi naik turunnya Y yang diterangkan oleh pengaruh linier X. Bila nilai koefisien determinasi sama dengan 1, berarti garis regresi yang terbentuk cocok secara sempurna dengan nilai-nilai observasi yang diperoleh.

Tabel 11 Uji Koefisien Determinasi

| | |
|--------------------|----------|
| R-squared | 0.179469 |
| Adjusted R-squared | 0.157091 |

Berdasarkan tabel 11, nilai Adjusted R-squared adalah 0,157091. Angka tersebut mengandung arti bahwa variabel dependen (ROE, DER dan SIZE) mampu menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 15,71%. Sedangkan sisanya 84,29% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa H₁ yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Dalam pengujian yang telah dilakukan, profitabilitas yang diprosikan oleh price book value (PBV) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,3733 yang lebih besar dari nilai signifikansi, yakni 0,3733 > 0,05, maka H₁ ditolak yang berarti profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan hasil pengembalian atas ekuitas (Return on Equity) atau ROE yang merupakan rasio

yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Hasil penelitian bertolak belakang dengan penjelasan sebelumnya bahwa profitabilitas yang tinggi dinilai sebagai sinyal positif bagi para investor yang berharap dengan meningkatnya laba bersih perusahaan, manajemen perusahaan akan meningkatkan pula dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hasil profitabilitas yang ditolak menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana dalam perspektif investor profitabilitas yang tinggi bisa mengindikasikan bahwa perusahaan kurang mampu mengelola modal yang dimiliki dengan baik, termasuk modal saham yang ditanamkan oleh investor ke perusahaan. Hasil pada penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhonah, Solikin, & Sari (2019), Ratnasari & Yusuf (2019), Agusentoso (2017), Rahmantio, Saifi & Nurlaili (2018), Wulandari & Suryono (2018), Chusnitah & Retnani (2017) serta Dewi & Wirajaya (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Riharjo (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila Return on Equity meningkat, maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa H_2 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Dalam pengujian yang telah dilakukan, struktur modal yang diprosikan oleh debt to equity ratio (DER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0002 yang lebih kecil dari nilai signifikansi, yakni $0,0002 < 0,05$, maka H_2 diterima yang berarti struktur modal berpengaruh terhadap

nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan total utang dengan total ekuitas. Hasil penelitian sesuai dengan penjelasan sebelumnya bahwa ketika struktur modal naik, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan dan begitu juga sebaliknya saat struktur modal mengalami penurunan maka nilai perusahaannya juga akan turun. Mengacu pada nilai koefisien yang terbentuk, dapat diketahui bahwa struktur modal memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi dinilai sebagai sinyal positif bagi investor. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh pinjaman atau utang akan menjadi pertimbangan investor untuk melakukan investasi. Sebelum memberikan pinjaman, pihak pemberi pinjaman sudah menilai kondisi perusahaan apakah layak diberikan pinjaman atau tidak. Ketika perusahaan layak untuk diberikan pinjaman, maka perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik dan dinilai mampu untuk membayarkan kewajibannya dimasa mendatang. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, sementara jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil pada penelitian ini sejalan dengan kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan oleh Radhonah, Solikin, & Sari (2019), Ratnasari & Yusuf (2019), Wulandari & Suryono (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa H_3 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap

nilai perusahaan diterima. Dalam pengujian yang telah dilakukan, ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0103 yang lebih kecil dari nilai signifikansi, yakni $0,0103 < 0,05$, maka H_3 diterima yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural dari total aset. Hasil penelitian sesuai dengan penjelasan sebelumnya bahwa ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan. Hasil pada penelitian ini sejalan dengan kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan oleh Anisyah & Purwohandoko (2017), Ratnasari & Yusuf (2019), Wulandari & Suryono (2018) serta Chusnitah & Retnani (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

IV. SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (X_1) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Dalam penelitian ini, profitabilitas yang tinggi berarti kurang mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga perusahaan perlu meningkatkan pengelolaan modal yang dimiliki.
2. Struktur modal (X_2) secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

(Y) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Dalam penelitian ini, perimbangan struktur modal yang baik akan berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan utang jangka panjang dan modal sendirinya dikelola secara efektif dan efisien.

3. Ukuran perusahaan (X_3) secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Dalam penelitian ini, perusahaan dengan ukuran lebih besar akan lebih menarik perhatian investor. Perusahaan besar memiliki resiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil karena memiliki kontrol yang lebih baik terhadap pasar.

DAFTAR RUJUKAN

- Achmad, S. L., & Amanah, L. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 1-15.
- Agusentoso, R. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Studi Kasus Perusahaan Pertambangan dan Energi di BEI Periode Tahun 2010 - 2014. *PEKOBIS Jurnal Pendidikan, Ekonomi dan Bisnis*, 17-31.
- Alamsyah, I. E. (2018, 11 27). *Sektor Tambang yang Turut Membantu Pembangunan Nasional*. Retrieved 03 15, 2021, from [republika.co.id: https://republika.co.id/berita/piv0r7349/sektor-tambang-yang-turut-membantu-pembangunan-nasional](https://republika.co.id/berita/piv0r7349/sektor-tambang-yang-turut-membantu-pembangunan-nasional)
- Anisyah, & Purwohandoko. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *Jurnal Manajerial Bisnis*, 34-46.
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 1112-1138.

- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Chusnitah, N. M., & Retnani, E. D. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2, 358-372.
- Dama, D., & Tulung, J. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Insider Ownership Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Periode 2011-2015. *Jurnal EMBA*, 1532-1538.
- Dewi, A., & Wirajaya, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Auntansi*, 358-372.
- Dewi, I. R., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 1-9.
- Duli, N. (2019). *Metodologi Penelitian Kuantitatif : Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data Dengan SPSS*. Yogyakarta: Deepublish.
- Falirat, T. S., Rate, P. V., & Maramis, J. B. (2018). Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Berdasarkan Ukuran Perusahaan Pada Industri Farmasi Di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA Vol.6 No.2*, 998-1007.
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan (Studi untuk Perusahaan Telekomunikasi)*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G., & Artini, L. G. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 665-681.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth opportunity, struktur Modal terhadap nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 128-148.
- Hernomo, M. C. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Petra Business and Management Review*, 1-11.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: PT Grasindo.
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis (Teori dan Aplikasi)*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Israel, C., Mangantar, M., & Saerang, I. (2018). PENGARUH Struktur Modal, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, 1118-1127.
- Jaya, I. G., & Sunengsih, N. (2009). Kajian Analisis Regresi Dengan Data Panel. *Prosiding Seminar Nasional Penelitian, Pendidikan dan Penerapan MIPA*, 51-58.
- Kosmaryati, Handayani, C. A., Isfahani, R. N., & Widodo, E. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kriminalitas di Indonesia Tahun 2011-2016 dengan Regresi Data Panel. *Indonesian Journal of Applied Statistics Volume 2 No. 1*, 10-20.
- Kurnia, D. (2019). Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi*, 178-187.
- Mardiyanto, H. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Meilanova, D. R. (2020, 08 05). *Sektor Pertambangan dan Penggalian Kuartal II/2020 Minus 2,72 Persen*. (D. E. Issetiabudi, Editor) Retrieved 03 14, 2021, from [ekonomi.bisnis.com: https://ekonomi.bisnis.com/read/20200805/44/1275548/sektor-pertambangan-dan-penggalian-kuartal-ii2020-minus-272-persen](https://ekonomi.bisnis.com/read/20200805/44/1275548/sektor-pertambangan-dan-penggalian-kuartal-ii2020-minus-272-persen)
- Muchtar, E. h. (2021). *Corporate Governance (Konsep dan Implementasinya Pada Emiten Saham Syariah)*. Indramayu: Penerbit Adab.
- Noor, D. J. (2011). *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Kencana.
- Norfai, D. J. (2021). *Kesulitan Dalam Menulis Karya Ilmiah*. Jawa Tengah: Lakeisha.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Laporan Triwulan III - 2017*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia.
- Permadi, P. K., & Yasa, G. W. (2017). Reputasi Auditor Sebagai Pemoderasi Pengaruh Informasi Keuangan dalam Prospektus Pada Tingkat Underpricing Penawaran Saham Perdana. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1963-1992.
- Prakoso, R. (2021, 1 5). *PNBP Minerba 2020 Capai 110% dari Target*. (G. Kunjana, Editor) Retrieved 3 15, 2021, from [investor.id: https://investor.id/business/pnbp-minerba-2020-capai-110-dari-](https://investor.id/business/pnbp-minerba-2020-capai-110-dari-)

- target#:~:text=JAKARTA%2C%20invest or.id%20-%20Kementerian,lalu%20sebesar%20Rp3 1%2C41%20triliun.
- Priyanto, S., & Darmawan, A. (2017). Pengaruh Debt To Asset Ratio (DAR), Debt To Equity Ratio (DER), Long Term Debt To Asset Ratio (LDAR) Dan Long Term Debt To Equity Ratio (LDER) Terhadap Profitability (ROE) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Manajemen dan Bisnis MEDIA EKONOMI Volume XVII, NO. 1*, 25-32.
- Rachman, F. F. (2018, 1 11). *Penerimaan Negara 2017 dari Minerba Rp 40,6 Triliun*. Retrieved from finance.detik.com: <https://finance.detik.com/energi/d-3810432/penerimaan-negara-2017-dari-minerba-rp-406-triliun>
- Rahayu, I., & Riharjo, I. B. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-21.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikraith-Humaniora*, 69-75.
- Rahmantio, I., Saifi, M., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 151-159.
- Ramdhanah, 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*, 67-82.
- Ratnasari, G. D., & Yusuf, A. A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017). *Jurnal Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Kuningan*, 1-13.
- Riana, & Iskandar, D. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Corporate Governance Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2014). *PROFITTA. VOLUME 10. NO. 3*, 409-425.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Siyoto, D. S., & Sodik, M. A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Literasi Media Publishing.
- Sugiarto, D. S. (2006). *Metode Statistika*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Suliastawan, I. W., & Purnawati, N. K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen*, 658-677.
- Suryahadi, A. (2020, 1 1). *Sepanjang 2019 sektor pertambangan turun drastis, begini prospeknya di 2020*. (N. Laoli, Editor) Retrieved from investasi.kontan.co.id: <https://investasi.kontan.co.id/news/sepanjang-2019-sektor-pertambangan-turun-drastis-begini-prospeknya-di-2020?page=all>
- Wahyudi, M. Y. (2020, 02 03). *Part 2: 3 Indeks Sektor yang Memiliki Kinerja Negatif Terendah di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019*. Retrieved 03 23, 2021, from indonesiare.co.id: <https://www.indonesiare.co.id/id/article/part-2-3-indeks-sektoral-yang-memiliki-kinerja-negatif-terendah-di-bursa-efek-indonesia-tahun-2019>
- Wicaksono, P. E. (2020, 1 9). *Sektor Energi dan Pertambangan Setor PNBPN Rp 172 Triliun*. Retrieved 3 15, 2021, from liputan6.com: <https://www.liputan6.com/bisnis/read/4152244/sektor-energi-dan-pertambangan-setor-pnbp-rp-172-triliun>
- Wulandari, D. R. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 455-463.
- Wulandari, N. E., & Suryono, B. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-17.
- Yusnia, W., Paramita, P. D., & Oemar, A. (2018). Pengaruh Profitabilitaslikuiditas, Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Interveningyang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2012 – 2016. *Journal Of Accounting*, 1-16.