

DETERMINASI FAKTOR INTERNAL–EKSTERNAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN TAMBANG DI INDONESIA

Anugerah Chresna Putra¹⁾, Agustinus Winoto²⁾

¹Finance Program, School of Accounting BINUS University, Tangerang Selatan,
+6285714093397

²Accounting Department, School of Accounting BINUS University, Jakarta, +628161954895
Email: anugerah.sinulingga@binus.ac.id¹, inowinoto@binus.ac.id²

ABSTRACT

This study investigates the impact of liquidity, company age, return on assets (ROA), debt to equity ratio (DER), company size, and Gross Domestic Product (GDP) growth on firm value as quantified by Tobin's Q. This study focuses on mining industry businesses listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018 to 2024. The panel data regression method was employed for data analysis with EViews software. The findings indicated that solely the variable of firm age exerted a negative and significant impact on company value. This suggests that as a firm age, its market value diminishes in relation to its book value, indicating a decline in investor confidence over the company's growth prospects. Conversely, the variables of liquidity, ROA, DER, firm size, and GDP growth exhibited no significant impact on Tobin's Q. This study underscores the significance of incorporating the aspect of firm age in investment decisions and management initiatives. This aligns with legitimacy theory, wherein firms prioritize their reputation above anything else. This research significantly affects multiple stakeholders, including academics, management, and government entities.

Keywords: *Tobin's Q, firm age, ROA, liquidity, mining companies*

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji pengaruh likuiditas, umur perusahaan, return on assets (ROA), debt to equity ratio (DER), ukuran perusahaan, dan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2024. Analisis data dilakukan dengan metode regresi data panel menggunakan perangkat lunak EViews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel umur perusahaan yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tua usia perusahaan, semakin rendah nilai pasar relatif terhadap nilai bukunya, yang mencerminkan penurunan persepsi investor terhadap potensi pertumbuhan perusahaan. Sementara itu, variabel likuiditas, ROA, DER, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan PDB tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Temuan ini menegaskan pentingnya mempertimbangkan faktor umur perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi dan strategi manajemen perusahaan. Ini juga sejalan dengan teori legitimasi dimana perusahaan akan memperhatikan nama besarnya dengan segala cara. Penelitian ini memberi banyak dampak ke berbagai pemangku kepentingan, seperti akademisi, manajemen hingga pemerintah.

Kata kunci (Keywords): *Tobin's Q, umur perusahaan, ROA, likuiditas, perusahaan pertambangan.*

PENDAHULUAN

Sektor pertambangan Indonesia merupakan salah satu tulang punggung perekonomian nasional. Sektor ini memainkan peran strategis dalam ekonomi Indonesia, dengan kontribusi yang signifikan terhadap PDB, ekspor, dan lapangan kerja. Pada kuartal IV tahun 2024, nilai PDB sektor pertambangan mencapai Rp249.881,100,000, melanjutkan tren kenaikan yang telah berlangsung selama satu dekade (Trading Economics, 2025). Batu bara tetap menjadi komoditas ekspor utama dengan nilai US\$ 20,1 miliar pada tahun 2024, meskipun mengalami penurunan sebesar 15,83%. Ketahanan sektor ini terlihat pada kuartal III tahun 2021, ketika pertumbuhannya mencapai 7,78%, tertinggi sejak 1995, yang didorong oleh peningkatan produksi batu bara dan bijih logam (Irfan, 2024). Lonjakan harga global, seperti harga batu bara yang mencapai US\$ 269,5 per ton pada Oktober 2021, menunjukkan kekuatan sektor ini sekaligus sensitivitasnya terhadap guncangan eksternal.

Tobin's Q, yaitu rasio antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan, sering digunakan untuk menilai bagaimana pasar menilai prospek perusahaan. Likuiditas menunjukkan hasil yang beragam: Nurjanah & Srimindarti (2023) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap Tobin's Q karena menurunkan risiko kebangkrutan, sementara Maptuha et al. (2021) dan Utami (2018) menunjukkan bahwa pengaruhnya dapat bersifat tidak langsung atau bahkan negatif apabila likuiditas berlebihan. Umur perusahaan juga menunjukkan hasil yang kontradiktif. Hariyanto (2014) dan Tiara & Jayanti (2022) menemukan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Aryanda et al. (2020) melaporkan pengaruh positif, yang menunjukkan bahwa usia dapat merepresentasikan stabilitas maupun stagnasi.

Profitabilitas, khususnya ROA, secara luas dipandang sebagai faktor pendorong positif nilai perusahaan (Nafisah et al., 2020; Dwiastuti & Dillak, 2019; Reny et al., 2019), meskipun Arief et al. (2020) menunjukkan ketidaksigifikannya pada industri minyak dan gas, yang menunjukkan ketergantungan pada karakteristik industri. Struktur modal (DER) juga menunjukkan hasil yang bervariasi: Nafisah et al. (2020) and Putri & Sari (2020) menemukan pengaruh positif, sedangkan Dewi (2014) menemukan tidak ada pengaruh signifikan di sektor pertambangan. Ukuran perusahaan pun menunjukkan bukti yang beragam — berpengaruh positif menurut Ervina et al. (2020), tetapi tidak signifikan menurut Kharisma & Priyadi (2023) dan Reswita & Rahim (2020).

Pada tingkat makroekonomi, pertumbuhan PDB umumnya mendukung peningkatan nilai perusahaan karena mendorong permintaan dan kepercayaan investor. Namun, temuan penelitian berbeda-beda: Utami & Sulistyowati (2022) menemukan pengaruh negatif selama masa pandemi COVID-19, sedangkan Anjariyah & Usman (2024) berpendapat bahwa PDB tidak secara langsung memengaruhi Tobin's Q, melainkan berinteraksi dengan variabel lain seperti nilai tukar dan inflasi.

Berdasarkan rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh umur perusahaan terhadap Tobin's Q pada perusahaan pertambangan.
2. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap Tobin's Q pada perusahaan pertambangan.
3. Menguji pengaruh ROA terhadap Tobin's Q pada perusahaan pertambangan.
4. Menganalisis pengaruh DER terhadap Tobin's Q pada perusahaan pertambangan.

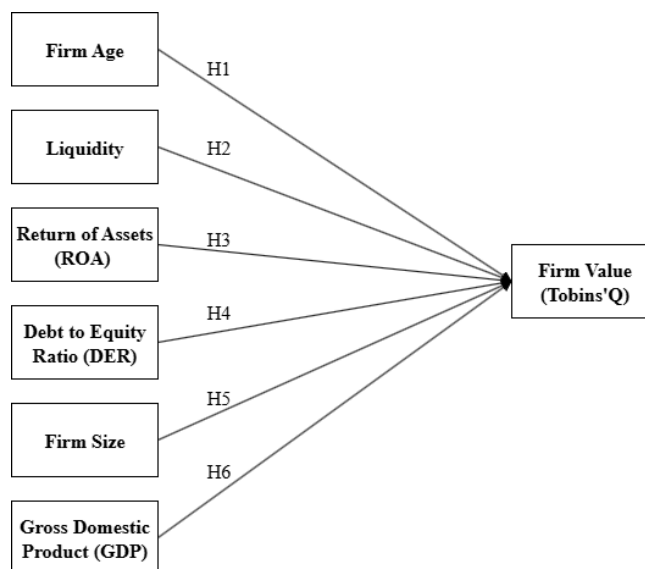
5. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap Tobin's Q pada perusahaan pertambangan.
6. Menganalisis pengaruh PDB terhadap Tobin's Q pada perusahaan pertambangan.

TINJAUAN PUSTAKA

Legitimasi (*legitimacy theory*), yang bersama-sama menjadi landasan untuk memahami bagaimana faktor internal dan eksternal membentuk nilai perusahaan di sektor pertambangan. Stakeholder Theory (Freeman et al., 2020) menekankan bahwa keberhasilan perusahaan tidak hanya bergantung pada kinerja keuangan, tetapi juga pada kemampuannya mengelola hubungan dengan berbagai pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham, kreditor, karyawan, pemerintah, dan masyarakat. Dalam sektor pertambangan, para pemangku kepentingan menuntut agar perusahaan menunjukkan ketahanan finansial, efisiensi operasional, dan keberlanjutan untuk menjaga kepercayaan investor serta penerimaan sosial. Nilai perusahaan, yang sering diwakili oleh Tobin's Q, mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menyeimbangkan ekspektasi tersebut melalui keputusan keuangan dan strategi bisnisnya.

Legitimacy Theory Olateju et al. (2021) berpendapat bahwa perusahaan beroperasi dalam suatu kontrak sosial, di mana legitimasi diperoleh ketika aktivitas bisnis selaras dengan norma, regulasi, dan ekspektasi budaya masyarakat. Perusahaan pertambangan, yang sangat diatur dan sering menjadi sorotan publik, memerlukan legitimasi untuk menjaga kelangsungan operasionalnya. Indikator seperti likuiditas, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan menjadi sinyal bagi pemangku kepentingan eksternal apakah perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat dan sesuai dengan tuntutan legitimasi institusional serta pragmatis. Pada saat yang sama, faktor makroekonomi seperti pertumbuhan PDB mencerminkan konteks yang lebih luas yang membentuk persepsi terhadap legitimasi perusahaan dan nilai pasarnya.

Berdasarkan perspektif teoretis tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Usia perusahaan sering digunakan sebagai indikator untuk mengukur berapa lama suatu perusahaan telah beroperasi di pasar. Variabel ini diasumsikan mencerminkan stabilitas operasional, pengalaman manajerial, akumulasi aset, dan reputasi. Namun, pengaruh usia perusahaan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) masih menjadi perdebatan dalam literatur keuangan. Penelitian oleh Hariyanto (2014) menunjukkan bahwa usia perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, namun tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan yang lebih tua cenderung lebih mapan, pasar tidak selalu menilai mereka lebih tinggi. Pasar mungkin memandang perusahaan yang lebih tua sebagai kurang inovatif atau stagnan.

Hasil serupa ditemukan oleh Tiara & Jayanti (2022), yang menyatakan bahwa usia perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian mereka terhadap perusahaan perbankan di Indonesia periode 2016–2020 menunjukkan bahwa penurunan nilai perusahaan pada perusahaan yang lebih tua dapat disebabkan oleh kesulitan dalam beradaptasi terhadap perubahan teknologi atau regulasi, serta adanya inefisiensi dibandingkan perusahaan yang lebih muda dan dinamis.

Sementara itu, penelitian oleh Eliya & Suprpto (2022) tidak secara langsung meneliti usia perusahaan, tetapi memberikan konteks bahwa faktor internal seperti keragaman gender dalam dewan direksi dapat memengaruhi kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa faktor struktural dan non-keuangan lainnya juga perlu dipertimbangkan dalam mengevaluasi nilai perusahaan. Berdasarkan temuan sebelumnya, pengaruh usia perusahaan terhadap nilai perusahaan cenderung negatif, khususnya pada sektor keuangan. Oleh karena itu, diperlukan pengujian lebih lanjut pada sektor pertambangan mengingat perbedaan karakteristik industri yang signifikan.

H1: Usia perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan pertambangan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang sehat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendek, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Nurjanah & Srimindarti (2023) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada BUMN yang terdaftar di BEI selama 2017–2021. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor, karena risiko kebangkrutan relatif lebih rendah.

Selain itu, Maptuha et al. (2021) meneliti pengaruh likuiditas (diukur dengan *current ratio*) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Hasilnya menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan, namun berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, yang kemudian berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dapat bersifat tidak langsung melalui profitabilitas.

Sementara itu, Utami & Sulistyowati (2022) yang meneliti industri perbankan menemukan bahwa liquidity gap memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Artinya, kesenjangan likuiditas yang tinggi, yang mencerminkan ketidakseimbangan antara aset lancar dan kewajiban, justru menurunkan nilai perusahaan. Temuan-temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dapat berbeda tergantung pada konteks industri. Namun secara umum, likuiditas tetap menjadi faktor penting dalam manajemen keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

H2: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Salah satu ukuran profitabilitas yang umum digunakan adalah Return on Assets (ROA), yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total asetnya. ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi penggunaan aset dan daya tarik investor yang lebih kuat, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan sebagaimana tercermin dalam Tobin's Q.

Penelitian oleh Nafisah et al. (2020) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan manufaktur di BEI, di mana ROA diidentifikasi sebagai penentu langsung persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa dilaporkan oleh Dwiastuti & Dillak (2019) pada perusahaan industri dasar dan kimia, yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun bersama dengan variabel ukuran perusahaan dan kebijakan utang.

Selain itu, penelitian oleh Reny et al. (2019) juga mendukung pengaruh positif ROA terhadap kinerja pasar. Di sektor perbankan, ROA bersama Tobin's Q ditemukan berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham, yang mencerminkan reaksi investor terhadap profitabilitas. Namun, Arief et al. (2020) dalam penelitiannya pada perusahaan minyak dan gas di BEI menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara individual, meskipun secara simultan dengan DER dan Tobin's Q pengaruhnya menjadi signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa dampak ROA terhadap persepsi pasar dapat bervariasi antar industri. Berdasarkan sebagian besar temuan, profitabilitas yang diukur dengan ROA dapat diasumsikan berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan, termasuk pada sektor pertambangan yang memiliki dinamika keuangan tersendiri.

H3: Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan pertambangan.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan indikator penting dalam struktur modal yang menunjukkan proporsi antara utang dan ekuitas. Struktur modal yang optimal diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan efisiensi penggunaan dana. Namun, pengaruh DER terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) menunjukkan hasil yang beragam dalam berbagai penelitian. Penelitian oleh Arief et al. (2020) terhadap perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di BEI menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara individu, meskipun secara simultan dengan ROA dan Tobin's Q berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh DER dapat bersifat kompleks dan bergantung pada faktor internal lainnya.

Sebaliknya, penelitian oleh Nafisah et al. (2020) pada perusahaan manufaktur menemukan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hasil serupa ditemukan oleh Putri & Sari (2020) pada perusahaan kosmetik dan barang rumah

<https://journal.icma-nasional.or.id/index.php/JUTRIANCE>

tangga, di mana DER berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q, baik secara simultan maupun parsial, sedangkan Current Ratio tidak signifikan. Namun, Dewi (2014) yang meneliti perusahaan pertambangan menemukan bahwa DER dan Debt to Asset Ratio (DAR) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara individu, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, sementara DAR berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut terkait pengaruh DER pada sektor pertambangan.

H4: Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan pertambangan.

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) sering dianggap sebagai indikator penting untuk menilai kapasitas dan daya saing perusahaan di pasar. Perusahaan besar umumnya diasosiasikan dengan sumber daya yang lebih banyak, stabilitas yang lebih tinggi, dan peluang pasar yang lebih luas, yang dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Ervina et al. (2020) pada subsektor kabel yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q. Namun, profitabilitas (ROE) sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh signifikan meskipun memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan, DER, dan nilai perusahaan.

Sebaliknya, penelitian oleh Kharisma & Priyadi (2023) pada perusahaan pertambangan menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pada sektor pertambangan, faktor lain mungkin lebih dominan dibandingkan ukuran perusahaan dalam menentukan nilai pasar. Reswita & Rahim (2020) juga menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ROA namun tidak terhadap Tobin's Q pada sektor perbankan, yang menegaskan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu berkorelasi langsung dengan nilai pasar.

Selain itu Dwiastuti & Dillak (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun secara individu ukuran perusahaan tidak signifikan.

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan pertambangan.

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan indikator penting yang digunakan untuk mengukur kesehatan ekonomi suatu negara. Kinerja ekonomi yang tercermin dari angka GDP sering dikaitkan dengan prospek pasar dan kinerja perusahaan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan GDP yang positif mencerminkan meningkatnya daya beli, stabilitas ekonomi, dan prospek pasar yang lebih baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menaikkan nilai perusahaan. Sebaliknya, pertumbuhan GDP yang melambat atau negatif dapat mengindikasikan resesi atau penurunan aktivitas ekonomi, yang berpotensi menurunkan keputusan investasi dan Tobin's Q.

Penelitian oleh Utami & Sulistyowati (2022) yang meneliti pengaruh GDP terhadap stock return selama pandemi COVID-19 menemukan bahwa GDP berpengaruh negatif terhadap pengembalian saham. Meskipun penelitian tersebut lebih menitikberatkan pada *stock return*,

<https://journal.icma-nasional.or.id/index.php/JUTRIANCE>

hasilnya mengindikasikan bahwa penurunan GDP dapat berdampak negatif terhadap kinerja pasar perusahaan sebagaimana tercermin dalam Tobin's Q.

Sementara itu, penelitian oleh Anjariyah & Usman (2024) mengenai kinerja perusahaan dan variabel makroekonomi, termasuk GDP, menunjukkan bahwa GDP mungkin tidak berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan berdasarkan Tobin's Q, namun berinteraksi dengan variabel makroekonomi lain yang memengaruhi keputusan investasi dan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, dapat diasumsikan bahwa fluktuasi GDP, baik pada masa pertumbuhan maupun penurunan, berpotensi memengaruhi nilai perusahaan sebagaimana diukur melalui Tobin's Q.

H6: GDP berpengaruh positif terhadap Tobin's Q pada perusahaan pertambangan.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, desain penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis data sekunder untuk menguji pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap nilai perusahaan, yang direpresentasikan oleh Tobin's Q. Variabel didefinisikan sebagai segala sesuatu yang dapat memiliki nilai berbeda atau bervariasi, baik pada waktu yang berbeda untuk objek atau individu yang sama, maupun pada waktu yang sama untuk objek atau individu yang berbeda (Bougie & Sekaran, 2019). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang digambarkan dalam nilai Tobin's Q, yang mencerminkan kinerja pasar, sedangkan variabel independennya terdiri dari umur perusahaan, likuiditas, profitabilitas perusahaan yang dihitung dalam *return on assets* (ROA), struktur perusahaan yang dihitung dalam *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan (SIZE), dan produk domestik bruto (PDB). Variabel-variabel tersebut dipilih berdasarkan relevansi teoretis dan empirisnya dalam penelitian sebelumnya yang mengaitkan indikator keuangan perusahaan serta kondisi makroekonomi terhadap nilai perusahaan.

Pengukuran variabel dilakukan dengan menggunakan indikator keuangan dan data makroekonomi yang dikumpulkan dari laporan tahunan perusahaan dan statistik nasional. Umur perusahaan diukur sebagai selisih antara tahun pengamatan dan tahun berdirinya perusahaan. Likuiditas diukur menggunakan current ratio (aset lancar dibagi kewajiban lancar), ROA diukur sebagai laba bersih dibagi total aset, DER sebagai total utang dibagi total ekuitas, ukuran perusahaan sebagai logaritma natural dari total aset, Tobin's Q dihitung sebagai rasio antara jumlah nilai pasar ekuitas dan nilai buku utang terhadap nilai buku aset, dan PDB diukur sebagai nilai pasar dari seluruh barang dan jasa akhir yang diproduksi dalam suatu negara selama periode tertentu (Ardiawan et al., 2022).

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2024, serta data PDB dari sumber resmi pemerintah. Pendekatan ini mengikuti pedoman bahwa data kuantitatif harus diolah secara statistik untuk menguji hipotesis (Hatmawan, 2020), dan bahwa penggunaan data sekunder sesuai untuk penelitian di bidang keuangan (Sugiyono, 2018).

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 12. Analisis data panel dipilih karena menggabungkan dimensi time series dan cross section, sehingga menghasilkan estimasi yang lebih efisien dan andal (Setiawan, 2023). Sebelum dilakukan uji regresi, terlebih dahulu disajikan statistik deskriptif untuk menggambarkan

<https://journal.icma-nasional.or.id/index.php/JUTRIANCE>

karakteristik data, serta dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas untuk memastikan ketepatan model (Ahmaddien, 2020).

Pemilihan model regresi yang paling sesuai dilakukan melalui uji Chow dan uji Hausman untuk menentukan apakah model *common effect*, *fixed effect*, atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Setelah model terbaik teridentifikasi, dilakukan analisis regresi untuk menguji pengaruh parsial dan simultan dari variabel independen terhadap Tobin's Q, dengan tingkat signifikansi yang dinilai melalui uji t, uji F, serta koefisien determinasi (R^2).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Profil Perusahaan

Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2024. Dalam periode tersebut, teridentifikasi sebanyak 63 perusahaan, namun 26 di antaranya dikeluarkan karena tidak memiliki laporan keuangan. Dengan demikian, terdapat 37 perusahaan yang memenuhi kriteria kelayakan dan dimasukkan ke dalam sampel akhir untuk analisis lebih lanjut.

Analisis Deskriptif Statistik

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum terhadap data yang digunakan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Tobin's Q (Y), sedangkan variabel independennya meliputi Umur Perusahaan (X1), Likuiditas (X2), *Return on Assets* (ROA atau X3), *Debt to Equity Ratio* (DER atau X4), Ukuran Perusahaan (X5), dan Produk Domestik Bruto (PDB atau X6). Hasil analisis menunjukkan bahwa sebagian besar variabel tidak berdistribusi normal, yang terlihat dari nilai *skewness* dan kurtosis yang tinggi, mengindikasikan adanya *outlier* ekstrem. Sebagai contoh, nilai Tobin's Q memiliki rata-rata sebesar 1,738 namun mencapai nilai maksimum 40,299, sedangkan variabel Likuiditas dan DER juga menunjukkan nilai maksimum yang sangat tinggi. Sebaliknya, variabel PDB menunjukkan distribusi yang relatif normal. Temuan ini menegaskan pentingnya melakukan pra-pemrosesan data (*data preprocessing*), seperti transformasi data atau *winsorizing*, untuk mengurangi bias dan memastikan keandalan hasil regresi.

Tabel 1 Hasil Analisis Deskriptif

Statistics	Y	X1	X2	X3	X4	X5	X6
Mean	1.738177	29.06178	4.447937	0.905087	4.551476	27.90927	6.157143
Median	1.043052	27.00000	1.540307	0.047964	0.684464	28.60618	6.300000
Maximum	40.29933	65.00000	311.9284	77.30611	753.5417	32.76955	9.000000
Minimum	0.000000	6.000000	0.000001	-	0.007428	-	2.400000
				3.540108		2.042708	
Std. Dev.	3.059073	12.85293	22.45705	5.962032	46.83652	5.237772	1.852497
Skewness	8.932407	0.271005	11.66178	9.842291	15.88280	-	0.309663
						4.464181	
Kurtosis	103.4149	2.056637	148.8052	114.3129	254.4651	25.00827	1.692293
Jarque-Bera	112258.3	12.77420	235292.2	137896.4	693297.3	6087.360	22.59409
Probability	0.000000	0.001683	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000012
Sum	450.1879	7527.000	1152.016	234.4176	1178.832	7228.502	1594.700
Sum Sq. Dev.	2414.345	42621.01	130114.4	9170.822	565964.1	7078.038	885.6743
Observations	259	259	259	259	259	259	259

Analisis Korelasi

Analisis korelasi menggunakan koefisien *Pearson* dilakukan untuk mengevaluasi hubungan linear antara variabel independen dan Tobin's Q, serta di antara variabel-variabel independen itu sendiri. Hasil analisis menunjukkan adanya korelasi yang umumnya lemah, dengan nilai mendekati nol, yang mengindikasikan risiko multikolinearitas yang rendah. Sebagai contoh, umur perusahaan memiliki korelasi positif yang lemah dengan ROA (0,174) dan korelasi negatif yang lemah dengan ukuran perusahaan (-0,104). Demikian pula, korelasi antara likuiditas, DER, dan PDB sangat kecil dan praktis dapat diabaikan. Meskipun hal ini mengurangi kekhawatiran terhadap multikolinearitas, temuan ini juga menunjukkan bahwa hubungan linear antarvariabel terbatas, sehingga menyoroti potensi adanya efek non-linear atau variabel moderasi dalam penelitian selanjutnya.

Tabel 2 Hasil Analisis Korelasi

	X1	X2	X3	X4	X5	X6
X1	1.000000	0.017861	0.173534	0.105955	-0.104136	0.128921
X2	0.017861	1.000000	-0.019225	-0.015449	-0.058694	0.028455
X3	0.173534	-0.019225	1.000000	-0.008181	0.096903	-0.072212
X4	0.105955	-0.015449	-0.008181	1.000000	0.006134	-0.065246
X5	-0.104136	-0.058694	0.096903	0.006134	1.000000	0.034901
X6	0.128921	0.028455	-0.072212	-0.065246	0.034901	1.000000

Analisis Kovarians

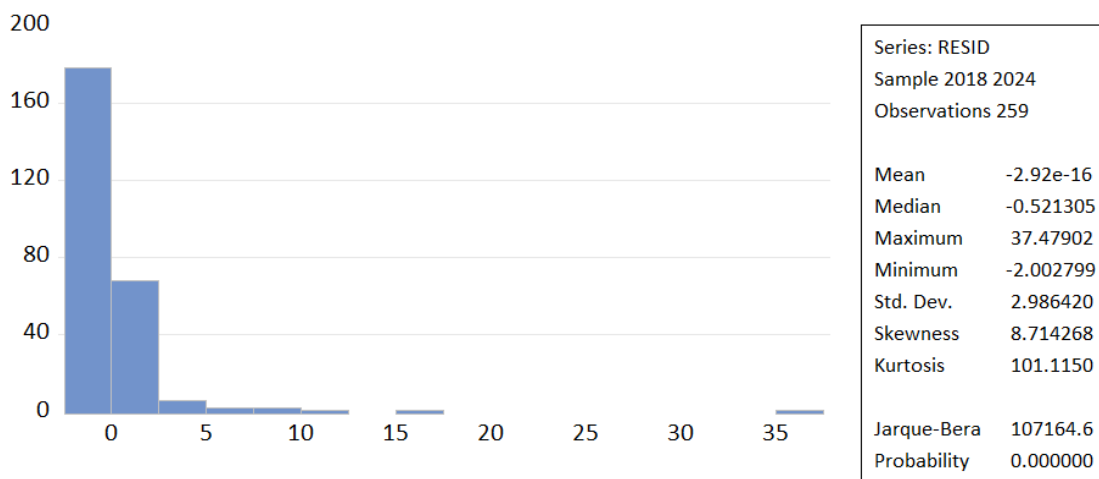
Analisis kovarians dilakukan untuk menilai arah dan besarnya hubungan linear antar variabel. Hasil analisis menunjukkan, misalnya, adanya kovarians negatif antara Tobin's Q dan umur perusahaan (-5,669), yang mengindikasikan bahwa perusahaan yang lebih tua cenderung memiliki nilai pasar yang lebih rendah. Sebaliknya, Tobin's Q dan ROA menunjukkan kovarians positif yang lemah (1,075), sedangkan Tobin's Q dan DER memiliki hubungan negatif (-1,887). Di antara variabel independen, nilai kovarians negatif yang besar ditemukan antara likuiditas dan DER (-16,187), serta antara ROA dan ukuran perusahaan (-2,165). Hubungan-hubungan ini menunjukkan adanya potensi risiko multikolinearitas yang mungkin memerlukan pengujian lanjutan menggunakan metode seperti *Variance Inflation Factor* (VIF).

Tabel 3 Hasil Analisis Kovarians

	Y	X1	X2	X3	X4	X5	X6
Y	9.321797	-5.669242	0.388116	1.075145	-1.886652	-0.231785	0.583284
X1	-5.669242	164.5599	5.135406	13.24647	63.53722	-6.983430	3.058246
X2	0.388116	5.135406	502.3721	-2.564069	-16.18688	-6.877193	1.179395
X3	1.075145	13.24647	-2.564069	35.40858	-2.275514	-2.165140	-0.794606
X4	-1.886652	63.53722	-16.18688	-2.275514	2185.190	1.498928	-5.640048
X5	-0.231785	-6.983430	-6.877193	-2.165140	1.498928	27.32833	0.337394
X6	0.583284	3.058246	1.179395	-0.794606	-5.640048	0.337394	3.419592

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan menggunakan histogram dan uji Jarque-Bera (JB). Hasil uji menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal, dengan nilai *skewness* yang tinggi (8,714) dan *kurtosis* yang sangat besar (101,115), serta probabilitas JB sebesar 0,000. Temuan ini mengindikasikan adanya pencilan ekstrem (*outliers*) dan penyimpangan yang signifikan dari distribusi normal. Kondisi tersebut dapat memengaruhi validitas analisis regresi, sehingga diperlukan langkah korektif seperti transformasi data atau *trimming* untuk memperbaikinya.



Gambar 2 Hasil dari Uji Normalitas

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan membandingkan metode *Weighted Least Squares* (WLS) dengan *Ordinary Least Squares* (OLS). Nilai R-squared pada model WLS jauh lebih tinggi, yang menunjukkan bahwa pemberian bobot mampu mengurangi ketidakkonsistenan varians residual. Hasil ini mengonfirmasi adanya heteroskedastisitas pada model OLS dan membenarkan penggunaan metode WLS untuk memperoleh estimasi yang lebih efisien dan tidak bias.

Tabel 4 Hasil Uji Heterokedastisitas

<i>Statistics</i>	<i>Value</i>	<i>Statistics</i>	<i>Value</i>
<i>Weighted Statistics</i>			
<i>R-squared</i>	0.283803	<i>Mean dependent var</i>	12.36937
<i>Adjusted R-squared</i>	0.266751	<i>S.D. dependent var</i>	14.30252
<i>S.E. of regression</i>	3.137360	<i>Akaike info criterion</i>	1.483957
<i>Sum squared resid</i>	2480.443	<i>Schwarz criterion</i>	1.580088
<i>Log likelihood</i>	-185.1725	<i>Hannan-Quinn criter.</i>	1.522607
<i>F-statistic</i>	16.64311	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.002554
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000		
<i>Unweighted Statistics</i>			
<i>R-squared</i>	-0.047116	<i>Mean dependent var</i>	1.670425
<i>Sum squared resid</i>	2480.465	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.020195

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan menggunakan regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap Tobin's Q. Hasil analisis menunjukkan bahwa:

1. Umur Perusahaan (X1): Berpengaruh negatif dan signifikan ($p = 0,0042$), yang menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih tua cenderung memiliki nilai pasar yang lebih rendah dibandingkan nilai bukunya.
2. Likuiditas (X2): Berpengaruh positif tetapi tidak signifikan ($p = 0,3802$).
3. ROA (X3): Berpengaruh positif namun tidak signifikan ($p = 0,1162$).
4. DER (X4): Tidak berpengaruh signifikan ($p = 0,7929$).
5. Ukuran Perusahaan (X5): Berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan ($p = 0,6137$).
6. PDB (X6): Berpengaruh positif dan signifikan ($p = 0,0304$), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, hanya Umur Perusahaan dan PDB yang memiliki pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh signifikan. Nilai *R-squared* model sebesar 0,047, yang berarti sekitar 4,7% variasi Tobin's Q dapat dijelaskan oleh variabel-variabel yang digunakan dalam model. Nilai *F-statistic* menunjukkan signifikansi marginal pada tingkat 10%, yang menandakan bahwa daya penjelasan model masih terbatas.

Pembahasan

Tabel 5 Hasil Uji Hipotesis

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	2.087235	1.268035	1.646308	0.1010
X1	-0.043938	0.015207	-2.889319	0.0042
X2	0.007370	0.008399	0.878612	0.3802
X3	0.050851	0.032257	1.576457	0.1162
X4	0.010066	0.040506	0.262781	0.7929
X5	-0.018331	0.036270	-0.505417	0.6137
X6	0.224995	0.103373	2.176532	0.0304
<i>R-squared</i>	0.046936			
<i>Adjusted R-squared</i>	0.024244			
<i>S.E. of regression</i>	3.021763			
<i>Sum squared resid</i>	2301.052			
<i>Log likelihood</i>	-650.3696			
<i>F-statistic</i>	2.069888			
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.057445			
<i>Mean dependent var</i>	1.733817			
<i>S.D. dependent var</i>	3.059073			
<i>Akaike info crit.</i>	5.076213			
<i>Schwarz criterion</i>	5.172344			
<i>Hannan-Quinn crit.</i>	5.114863			
<i>Durbin-Watson stat</i>	1.179059			

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa dari enam variabel independen, Umur Perusahaan (X1) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q pada tingkat signifikansi 5%, sedangkan PDB (X6) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan. Sebaliknya, Likuiditas (X2), ROA (X3), DER (X4), dan Ukuran Perusahaan (X5) tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini memberikan implikasi akademik dan praktis bagi sektor pertambangan di Indonesia. Pengaruh negatif dari Umur Perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih tua cenderung memiliki nilai pasar yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai asetnya, bertentangan dengan asumsi tradisional bahwa usia mencerminkan stabilitas. Dalam konteks industri pertambangan, hal ini dapat disebabkan oleh menurunnya efisiensi operasional atau ketergantungan pada teknologi yang sudah usang, sehingga mengurangi daya tarik di pasar.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Tiara & Jayanti (2022). Sementara itu, pengaruh positif dari PDB menegaskan bahwa pertumbuhan ekonomi nasional meningkatkan nilai perusahaan, terutama di sektor pertambangan yang sensitif terhadap kondisi makroekonomi dan permintaan global. Namun, hasil ini berbeda dengan temuan Anjariyah & Usman (2024), kemungkinan disebabkan oleh sensitivitas sektoral dan volatilitas harga komoditas.

Variabel Likuiditas, ROA, DER, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Ketidaksignifikanan Likuiditas bertentangan dengan temuan Nurjanah & Srimindarti (2023), tetapi mendukung hasil Utami (2018) yang menyatakan bahwa kelebihan likuiditas dapat mengindikasikan adanya dana menganggur (*idle cash*). Demikian pula, ROA tidak signifikan berbeda dengan Nafisah *et al.* (2020) dan Dwiastuti & Dillak (2019), namun sejalan dengan Arief *et al.* (2020), yang mencerminkan sifat jangka panjang dan ketergantungan pada komoditas dalam industri pertambangan. DER juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan, sejalan dengan Dewi (2014) dan Arief *et al.* (2020), karena penggunaan utang merupakan strategi pendanaan yang umum di sektor ini. Ukuran Perusahaan tidak signifikan, konsisten dengan Kharisma & Priyadi (2023) dan Reswita & Rahim (2020), meskipun bertentangan dengan Ervina *et al.* (2020).

Temuan penelitian ini memberikan beberapa implikasi penting baik secara teoretis maupun praktis. Pertama, dari sisi implikasi teoretis, hasil penelitian ini menantang dominasi pendekatan tradisional yang menekankan rasio keuangan konvensional sebagai determinan utama nilai perusahaan. Bukti empiris yang menunjukkan bahwa faktor struktural seperti umur perusahaan serta faktor makroekonomi memiliki pengaruh yang lebih kuat mengindikasikan perlunya pengayaan kerangka teoritis penilaian perusahaan. Model valuasi yang ada sebaiknya mengintegrasikan karakteristik siklus hidup perusahaan dan dinamika lingkungan ekonomi makro untuk memperoleh gambaran nilai perusahaan yang lebih komprehensif.

Temuan teori ini sejalan dengan teori legitimasi. Dalam perspektif ini, perusahaan yang telah beroperasi lebih lama cenderung memiliki tingkat legitimasi sosial yang lebih tinggi karena telah melalui proses adaptasi berkelanjutan terhadap norma, ekspektasi, dan tekanan institusional yang berlaku di masyarakat. Stabilitas operasional dan kemampuan bertahan dalam berbagai fase siklus ekonomi mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjaga keselarasan antara aktivitas bisnis dan nilai-nilai sosial yang diakui pemangku kepentingan. Selain itu, sensitivitas nilai perusahaan terhadap dinamika makroekonomi menunjukkan bahwa legitimasi tidak hanya dibangun pada kinerja internal, tetapi juga pada kemampuan perusahaan merespons perubahan lingkungan eksternal secara kredibel dan bertanggung jawab. Dengan demikian, temuan ini

mendukung teori legitimasi dengan menegaskan bahwa nilai perusahaan merupakan refleksi dari keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan legitimasi institusionalnya, baik melalui karakteristik struktural jangka panjang maupun melalui penyesuaian strategis terhadap kondisi ekonomi makro yang berkembang.

Kedua, dari perspektif implikasi praktis bagi manajemen, hasil ini menegaskan pentingnya strategi jangka panjang yang berfokus pada keberlanjutan usaha dan kemampuan adaptasi terhadap kondisi ekonomi nasional. Manajemen tidak hanya perlu mengoptimalkan kinerja keuangan jangka pendek yang tercermin dalam rasio keuangan, tetapi juga memperkuat fondasi organisasi, reputasi, serta ketahanan perusahaan seiring bertambahnya umur perusahaan, khususnya dalam menghadapi fluktuasi ekonomi.

Ketiga, bagi investor dan analis pasar, temuan ini menyiratkan bahwa proses pengambilan keputusan investasi sebaiknya tidak hanya bertumpu pada analisis rasio keuangan semata. Investor perlu mempertimbangkan faktor non-keuangan dan makroekonomi, seperti tingkat kematangan perusahaan dan kondisi ekonomi nasional, sebagai sinyal penting dalam menilai prospek dan risiko investasi jangka panjang.

Keempat, dari sisi implikasi kebijakan, hasil penelitian ini dapat menjadi masukan bagi regulator dan pembuat kebijakan untuk menciptakan iklim ekonomi yang stabil dan kondusif. Stabilitas makroekonomi terbukti berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan secara agregat, sehingga kebijakan fiskal dan moneter yang mendukung pertumbuhan berkelanjutan dapat berdampak positif pada pasar modal dan dunia usaha.

Secara keseluruhan, temuan ini menegaskan bahwa faktor struktural dan makroekonomi seperti umur perusahaan dan kondisi ekonomi nasional memiliki peran yang lebih kuat dalam menentukan nilai perusahaan dibandingkan rasio keuangan konvensional.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini, dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hal ini menunjukkan bahwa semakin lama perusahaan berdiri, semakin rendah nilai pasar relatif terhadap nilai bukunya. Temuan ini mencerminkan persepsi pasar bahwa perusahaan yang lebih tua cenderung menghadapi tantangan seperti menurunnya efisiensi, kurangnya inovasi, atau berkurangnya kemampuan beradaptasi terhadap dinamika industri, sehingga mengurangi daya tariknya bagi investor.
2. Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekonomi nasional berkontribusi pada peningkatan nilai pasar perusahaan, terutama pada sektor pertambangan yang sangat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi dan fluktuasi permintaan global.
3. Likuiditas, ROA, DER, dan ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Meskipun secara teoretis variabel-variabel tersebut diyakini memengaruhi nilai perusahaan, hasil empiris penelitian ini tidak memberikan bukti statistik yang cukup untuk mendukung hipotesis tersebut.

SARAN

Berdasarkan studi ini, terdapat beberapa saran yang bisa dikembangkan untuk penelitian lebih lanjut, antara lain:

1. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan untuk meningkatkan efisiensi operasional dan inovasi, terutama bagi perusahaan yang telah lama berdiri agar tetap kompetitif dan menarik bagi investor.
2. Bagi investor, penting untuk memperhatikan umur perusahaan dan kondisi ekonomi makro sebelum mengambil keputusan investasi, karena kedua faktor tersebut terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas periode penelitian atau menambahkan variabel lain seperti struktur kepemilikan, kebijakan dividen, atau tata kelola perusahaan (GCG) guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor pertambangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmaddien, I. (2020). *EVIIEWS 9: Analisis Regresi Data Panel*. DEAS Publishing, Gorontalo.
- Anjariyah, R., & Usman, B. (2024). Pengaruh Kinerja CSR dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 7(1), 403–418.
- Ardiawan, K. N., Sari, M. E., Abdullah, K., Jannah, M., Aiman, U., & Hasda, S. (2022). *Penelitian Kuantitatif*.
- Arief, H., Saratian, E. T. P., Nugroho, D. A., Ashshidiqy, N., & Kolis, D. N. (2020). Pengaruh ROA, DER, dan Tobin's Q-Ratio terhadap harga saham pada industri pertambangan migas di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 6(2), 174–183.
- Aryanda, H. R., Hadi, T. S., & Puspitasari, A. Y. (2020). Pengaruh Revitalisasi Ruang Terbuka Publik Terhadap Motivasi Berkunjung Masyarakat di Taman Indonesia Kaya. *Prosiding Konstelasi Ilmiah Mahasiswa Unissula (KIMU) Klaster Engineering*.
- Bougie, R., & Sekaran, U. (2019). *Research methods for business: A skill building approach*. John Wiley & Sons.
- Dewi, I. R. (2014). *Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012)*. Brawijaya University.
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146.
- Eliya, S., & Suprpto, Y. (2022). Pengaruh keberagaman gender terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur barang konsumsi publik di Indonesia. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 5(2), 23–30.
- Ervina, N., Welly, Y., & Grace, E. (2020). Peran ROE Terhadap Pengaruh DER Dan Firm Size Pada Tobin's Q Sub Sektor Kabel Yang Terdaftar Di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 3(2), 426–435.
- Freeman, R. E., Phillips, R., & Sisodia, R. (2020). Tensions in stakeholder theory. *Business & Society*, 59(2), 213–231.

- Hariyanto, L. (2014). *Pengaruh Family Control, Firm Risk, Firm Size Dan Firm Age Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Keuangan*. Petra Christian University.
- Hatmawan, A. A. (2020). *Metode Riset Penelitian Kuantitatif Penelitian di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan dan Eksperimen*. Deepublish, Jakarta.
- Irfan, A. (2024). *Batu Bara Jadi Komoditas Utama Ekspor Nonmigas 2024*. GoodStats Data. <https://data.goodstats.id/statistic/batu-bara-jadi-komoditas-utama-ekspor-nonmigas-2024-SZcZQ>
- Kharisma, P., & Priyadi, M. P. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 2(3), 258–274.
- Maptuha, M., Hanifah, I. A., & Ismawati, I. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada indeks LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018). *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*, 6(2), 153–170.
- Nafisah, N., Halim, A., & Sari, A. (2020). Pengaruh Return On Assets (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Assets Turnover (TATO), Dan Earining Per Share (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6. <https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4217>
- Nurjanah, S., & Srimindarti, C. (2023). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: The Effect Of Liquidity, Company Size And Profitability On Firm Value. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 4(1), 62–71.
- Olateju, D. J., Olateju, O. A., Adeoye, S. V., & Ilyas, I. S. (2021). A critical review of the application of the legitimacy theory to corporate social responsibility. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 9(3), 1–6.
- Putri, D. E., & Sari, E. P. (2020). Dampak CR, DER dan NPM terhadap Tobins Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 3(2), 249–255.
- Reny, A. R., Saleh, M. Y., & Sapiri, M. (2019). Pengaruh return on asset dan Tobin's Q terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017. *Indonesian Journal of Business and Management*, 1(2), 9–16.
- Reswita, Y., & Rahim, R. (2020). Pengaruh Ownership, Independent Board Dan Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(4), 792–805.
- Setiawan, S. (2023). *Pengolahan Data dan Analisa Statistik dengan Eviews*. Penerbit NEM.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D*. Alfabeta.
- Tiara, C., & Jayanti, D. (2022). Pengaruh green banking, firm age dan firm size terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Pendidikan Akuntansi & Keuangan*, 10(2), 230–239.
- Trading Economics. (2025). *Indonesia - PDB dari Pertambangan 2010–2025 Data | 2026–2027 Perkiraan*. <https://id.tradingeconomics.com/indonesia/gdp-from-mining>

Utami, N. (2018). Pengaruh Risiko Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kinerja Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010--2015. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 15(2), 189–209.

Utami, S. R., & Sulistyowati, E. (2022). Pengaruh Inflasi, Pdb, Dan Nilai Perusahaan Selama Pandemi Covid-19 Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(2).