

Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Tambang di Bursa Efek Indonesia: Studi Data Panel Periode 2020-2025

The Effect of Capital Structure and Liquidity on the Value of Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange: A Panel Data Study for the 2020–2025 Period

Soelaiman Fadli Addin* & Rina Pratiwi

Institut Bisnis dan Komunikasi Swadaya, Jakarta Timur, Indonesia

Abstrak

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Pada sektor pertambangan yang memiliki karakteristik padat modal dan tingkat ketidakpastian yang tinggi, struktur modal dan likuiditas menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal. Sampel penelitian terdiri atas 20 perusahaan pertambangan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 120 observasi data panel. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan model efek tetap sebagai model terbaik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, kedua variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai Adjusted R^2 sebesar 56,4%. Penelitian ini berkontribusi pada pengembangan literatur manajemen keuangan dengan memberikan bukti empiris terkini pada sektor pertambangan Indonesia. Temuan penelitian juga memberikan implikasi praktis bagi manajemen dalam merumuskan kebijakan pendanaan dan pengelolaan likuiditas yang optimal guna meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, likuiditas, nilai perusahaan, perusahaan pertambangan, Bursa Efek Indonesia

Abstract

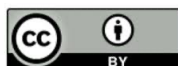
Firm value is an important indicator that reflects investors' perceptions of a company's performance and future prospects. In the mining sector, which is characterized by high capital intensity and business uncertainty, capital structure and liquidity are considered key factors influencing firm value. This study aims to examine the effect of capital structure and liquidity on the value of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2025 period. A quantitative approach with a causal associative design was employed. The sample consisted of 20 mining companies selected using purposive sampling, resulting in 120 panel data observations. Data were analyzed using panel data regression, with the fixed effect model identified as the most appropriate estimation model. The results reveal that capital structure, measured by the Debt-to-Equity Ratio (DER), has a negative and significant effect on firm value, while liquidity, measured by the Current Ratio (CR), has a positive and significant effect on firm value. Simultaneously, both variables significantly influence firm value, with an adjusted R^2 of 56.4%. This study contributes to the corporate finance literature by providing recent evidence from Indonesia's mining sector using panel data analysis. The findings also offer practical implications for managers in optimizing financing and liquidity policies to enhance firm value.

Keywords: capital structure, liquidity, firm value, mining companies, Indonesia Stock Exchange

How to Cite: Addin, S.F. & Pratiwi, R. (2026). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Tambang di Bursa Efek Indonesia: Studi Data Panel Periode 2020-2025. *Economics, Business and Management Science Journal*, 6(2) 2026: 133-139

*E-mail: fadlisolomon@gmail.com

ISSN 2775-3794 (Online)



PENDAHULUAN

Sektor pertambangan merupakan salah satu sektor strategis yang berkontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui penerimaan devisa, penyerapan tenaga kerja, serta penyediaan bahan baku bagi berbagai industri. Karakteristik industri pertambangan yang padat modal dan memiliki tingkat ketidakpastian tinggi akibat fluktuasi harga komoditas global menuntut perusahaan untuk mampu mengelola sumber daya keuangan secara efektif agar dapat mempertahankan keberlangsungan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa depan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula tingkat kesejahteraan pemegang saham yang tercermin melalui peningkatan harga saham di pasar modal (Ishak & Selamat, 2024; Mispa et al., 2025). Salah satu ukuran yang sering digunakan untuk menggambarkan nilai perusahaan adalah Price to Book Value (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana pasar memberikan apresiasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi bagi para pemegang saham (Nadia et al., 2023; Sukmayanti & Sembiring, 2022).

Sektor pertambangan memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), lapangan usaha pertambangan dan penggalian memberikan kontribusi sekitar 10–12% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia dalam beberapa tahun terakhir serta menjadi salah satu penyumbang utama penerimaan devisa negara melalui ekspor komoditas mineral dan batubara. Kinerja sektor ini juga menunjukkan tren yang dinamis seiring dengan perubahan permintaan global dan kebijakan hilirisasi mineral yang diterapkan pemerintah. Kondisi tersebut menjadikan sektor pertambangan sebagai salah satu sektor yang memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (BPS, 2025). Selain itu, periode 2020–2025 ditandai oleh tingginya volatilitas harga komoditas global. Harga batubara, nikel, dan berbagai komoditas tambang lainnya mengalami fluktuasi yang cukup signifikan akibat pandemi COVID-19, gangguan rantai pasok global, transisi energi, serta perubahan kondisi geopolitik internasional. Fluktuasi tersebut memengaruhi kinerja keuangan perusahaan pertambangan, terutama terkait keputusan pendanaan dan kemampuan menjaga likuiditas perusahaan. Dalam kondisi ketidakpastian tersebut, investor cenderung memberikan perhatian lebih besar terhadap struktur modal dan tingkat likuiditas perusahaan sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam mempertahankan stabilitas keuangan dan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Bursa Efek Indonesia, 2025; World Bank, 2024).

Dalam perspektif manajemen keuangan, nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai keputusan strategis, terutama keputusan pendanaan dan pengelolaan aset lancar. Struktur modal merupakan kombinasi penggunaan utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi. Trade-off Theory menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat penghematan pajak, namun pada tingkat tertentu penggunaan utang yang berlebihan justru meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya keuangan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan (Agyei et al., 2020). Pada perusahaan pertambangan yang memiliki karakteristik padat modal dan tingkat ketidakpastian pendapatan yang relatif tinggi, keputusan mengenai struktur modal menjadi faktor yang sangat penting dalam menentukan persepsi investor terhadap perusahaan (Mispa et al., 2025; Wijaya & Setyawan, 2025).

Selain struktur modal, likuiditas juga menjadi faktor yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki. Tingkat likuiditas yang baik memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan mempertahankan kelangsungan operasional dan mengelola risiko keuangan dengan baik. Menurut Signaling Theory, informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan, termasuk kemampuan likuiditasnya, dapat menjadi sinyal yang memengaruhi keputusan investasi dan penilaian pasar terhadap perusahaan (Sari & Sembiring, 2022). Oleh karena itu, perusahaan yang mampu menjaga likuiditas pada tingkat optimal cenderung memperoleh kepercayaan yang lebih tinggi dari investor dan pasar modal (Ishak & Selamat, 2024).

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena peningkatan utang meningkatkan risiko keuangan yang ditanggung investor (Supriandi & Masela, 2023; Wijaya & Setyawan, 2025). Sebaliknya, penelitian lain menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam tingkat yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat leverage dan tax shield (Nadia et al., 2023). Ketidakkonsistenan hasil juga ditemukan pada variabel likuiditas. Sejumlah penelitian menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan penelitian lainnya menemukan bahwa likuiditas yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan adanya dana menganggur yang kurang produktif sehingga tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan (Ishak & Selamat, 2024).

Berdasarkan temuan tersebut, terdapat research gap yang menunjukkan belum adanya kesepakatan empiris mengenai arah dan besarnya pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya dilakukan pada sektor manufaktur, sektor energi secara umum, atau menggunakan periode pengamatan sebelum pemulihan ekonomi pasca pandemi. Oleh karena itu, masih diperlukan penelitian yang secara khusus menguji hubungan tersebut pada perusahaan pertambangan Indonesia yang memiliki karakteristik padat modal, risiko bisnis tinggi, dan sensitivitas terhadap fluktuasi harga komoditas global.

Kebaruan (*novelty*) penelitian ini terletak pada penggunaan data panel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2025, yaitu periode yang mencakup fase pandemi COVID-19 dan pemulihan ekonomi pasca pandemi. Penelitian ini memberikan bukti empiris terkini mengenai bagaimana struktur modal dan likuiditas memengaruhi nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang memiliki karakteristik berbeda dibandingkan sektor lainnya. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur manajemen keuangan sekaligus memberikan masukan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan keuangan dan investasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif kausal untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2025. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian bertujuan menguji hubungan antarvariabel berdasarkan data numerik yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan (Sugiyono, 2022).

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan subsektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan pertambangan yang terdaftar secara berturut-turut selama periode 2020–2025; (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit; (3) memiliki data lengkap terkait variabel penelitian; dan (4) tidak mengalami kerugian secara terus-menerus selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 20 perusahaan dengan total 120 observasi data panel selama enam tahun pengamatan (Sugiyono, 2022).

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan laporan pasar modal yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia serta laporan perusahaan masing-masing emiten. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan Price to Book Value (PBV). Variabel independen terdiri atas struktur modal yang diproksikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) dan likuiditas yang diproksikan menggunakan Current Ratio (CR) (Brigham & Houston, 2022).

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, pemilihan model data panel, pengujian asumsi klasik, dan pengujian hipotesis. Pemilihan model data panel dilakukan melalui uji Chow untuk menentukan model common effect atau fixed effect, serta uji Hausman untuk menentukan

model fixed effect atau random effect. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, model efek tetap (Fixed Effect Model/FEM) dipilih sebagai model terbaik dalam penelitian ini.

Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas untuk mengetahui distribusi residual, uji multikolinearitas untuk mengidentifikasi korelasi antarvariabel independen, dan uji heteroskedastisitas untuk menguji kesamaan varians residual. Pengujian ini dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi asumsi statistik sehingga menghasilkan estimasi yang bersifat tidak bias dan efisien. Secara teoritis, Fixed Effect Model dipilih karena mampu mengakomodasi karakteristik khusus masing-masing perusahaan yang tidak dapat diamati secara langsung (unobserved heterogeneity), seperti kualitas manajemen, budaya organisasi, dan karakteristik operasional perusahaan pertambangan yang relatif konstan selama periode pengamatan. Dengan demikian, model ini dinilai lebih mampu menangkap perbedaan individual antarperusahaan dibandingkan model common effect maupun random effect (Wooldridge, 2020). Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan koefisien determinasi (Adjusted R²). Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan, sedangkan uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan metodologis. Pertama, penelitian hanya menggunakan dua variabel independen, yaitu struktur modal dan likuiditas, sehingga belum mencakup faktor lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan tata kelola perusahaan. Kedua, penelitian hanya berfokus pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian memiliki keterbatasan dalam generalisasi pada sektor industri lainnya. Ketiga, penggunaan data sekunder dari laporan keuangan menyebabkan hasil penelitian bergantung pada kualitas pelaporan yang dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan.

HASIL

Statistik Deskriptif

Table 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Minimum [^]	Maksimum	Rata-rata (Mean)	Standar Deviasi
PBV (Y)	0,40	5,50	1,85	0,95
DER (X ₁)	0,25	3,10	1,22	0,68
CR (X ₂)	0,70	3,80	1,65	0,55

Berdasarkan Tabel 1, nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,85 dengan nilai minimum 0,40 dan maksimum 5,50. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat variasi nilai perusahaan yang cukup besar antarperusahaan pertambangan selama periode penelitian. Struktur modal yang diproksikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki rata-rata sebesar 1,22, sedangkan likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) memiliki rata-rata sebesar 1,65. Nilai standar deviasi masing-masing variabel menunjukkan adanya keragaman karakteristik keuangan pada perusahaan sampel.

Hasil Regresi Data Panel

Table 2. Hasil Regresi Data Panel Model Efek Tetap

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Signifikansi (p-value)	Kesimpulan
Konstanta	1,952	4,821	0,000	Signifikan
DER (X ₁)	-0,415	-2,982	0,004	Signifikan Negatif
CR (X ₂)	0,285	2,234	0,027	Signifikan Positif

Keterangan: Adjusted R² = 0,564; F-statistic = 15,324; Prob(F-statistic) = 0,000

Hasil regresi data panel menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) memiliki koefisien sebesar -0,415 dengan nilai probabilitas 0,004 (<0,05), sehingga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, variabel likuiditas (CR) memiliki koefisien sebesar 0,285 dengan nilai probabilitas 0,027 (<0,05), yang menunjukkan pengaruh

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,564 menunjukkan bahwa 56,4% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh struktur modal dan likuiditas, sedangkan sisanya sebesar 43,6% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,000 menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan signifikan dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi sebesar -0,415 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan Debt to Equity Ratio (DER) cenderung menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,415 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Secara ekonomis, temuan ini menunjukkan bahwa pasar memberikan respons negatif terhadap peningkatan proporsi utang perusahaan pertambangan. Kondisi tersebut dapat dijelaskan oleh karakteristik industri pertambangan yang memiliki kebutuhan modal besar dan tingkat ketidakpastian pendapatan yang tinggi akibat fluktuasi harga komoditas. Tingkat leverage yang tinggi meningkatkan risiko gagal bayar dan financial distress sehingga investor cenderung memberikan valuasi yang lebih rendah kepada perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Supriandi & Masela, (2023), Wijaya & Setyawan, (2025), serta Novitasari, (2021) yang menemukan bahwa peningkatan leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan Nadia et al. (2023) yang menyatakan bahwa penggunaan utang dalam tingkat tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat tax shield. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa manfaat utang pada perusahaan pertambangan kemungkinan telah melewati titik optimal sebagaimana dijelaskan dalam Trade-Off Theory. Hasil penelitian ini memperkuat Trade-Off Theory yang menyatakan bahwa penggunaan utang memang memberikan manfaat penghematan pajak, tetapi pada tingkat tertentu biaya kebangkrutan dan risiko keuangan akan lebih besar daripada manfaat yang diperoleh perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi sebesar 0,285 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan Current Ratio (CR) akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,285 satuan dengan asumsi variabel lain tetap. Secara ekonomis, hasil ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menjadi salah satu indikator yang diperhatikan investor. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang memadai dianggap memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menjaga kelangsungan operasional, memenuhi kewajiban keuangan, dan menghadapi ketidakpastian bisnis.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Ishak & Selamat, (2024), Nadia et al., (2023), serta Yulianson & Hastuti, (2024) yang menunjukkan bahwa likuiditas berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun demikian, beberapa penelitian sebelumnya menemukan bahwa likuiditas yang terlalu tinggi dapat menunjukkan adanya idle cash atau aset lancar yang kurang produktif. Dalam penelitian ini, kondisi tersebut tidak ditemukan sehingga pasar masih menafsirkan likuiditas sebagai sinyal positif. Temuan ini mendukung Signaling Theory yang menjelaskan bahwa kondisi likuiditas yang baik merupakan sinyal positif mengenai kesehatan keuangan perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pasar perusahaan.

Implikasi Teoritis dan Praktis

Secara teoretis, penelitian ini memberikan dukungan empiris terhadap Trade-Off Theory dan Signaling Theory dalam konteks perusahaan pertambangan Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang terlalu tinggi justru menurunkan nilai perusahaan, sedangkan likuiditas yang memadai mampu meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Secara praktis, hasil penelitian memberikan implikasi bahwa manajemen perusahaan pertambangan perlu menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan kemampuan likuiditas

perusahaan. Strategi pendanaan yang terlalu agresif berpotensi meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan valuasi pasar. Sebaliknya, pengelolaan likuiditas yang optimal dapat meningkatkan persepsi investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan. Bagi investor, struktur modal dan likuiditas dapat dijadikan indikator fundamental dalam mengevaluasi kualitas perusahaan pertambangan sebelum melakukan keputusan investasi.

SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, struktur modal dan likuiditas terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis, penelitian ini memperkuat Trade-Off Theory yang menjelaskan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan sehingga menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian juga mendukung Signaling Theory yang menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai prospek dan stabilitas perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi empiris terhadap literatur manajemen keuangan, khususnya pada sektor pertambangan Indonesia selama periode 2020–2025. Secara praktis, hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen perusahaan pertambangan perlu menjaga keseimbangan dalam penggunaan utang serta mengelola likuiditas secara optimal untuk meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Bagi investor, struktur modal dan likuiditas dapat dijadikan sebagai indikator penting dalam melakukan analisis fundamental sebelum mengambil keputusan investasi.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, penelitian hanya menggunakan dua variabel independen, yaitu struktur modal dan likuiditas, sehingga belum mengakomodasi faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Kedua, penelitian hanya berfokus pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian memiliki keterbatasan dalam generalisasi ke sektor lain. Ketiga, penelitian menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan sehingga hasil penelitian bergantung pada kualitas pelaporan masing-masing perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tata kelola perusahaan, dan faktor makroekonomi. Selain itu, penelitian berikutnya dapat memperluas cakupan sektor maupun menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agyei, J., Sun, S., & Abrokwhah, E. (2020). Trade-Off Theory Versus Pecking Order Theory: Ghanaian Evidence. *Sage Open*, 10(3), 2158244020940987. <https://doi.org/10.1177/2158244020940987>
- BPS. (2025). *Statistik Indonesia 2025*. Badan Pusat Statistik.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of Financial Management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *IDX Fxst Book 2025*. Indonesia Stock Exchange.
- Ishak, K., & Selamat, M. I. (2024). Liquidity and Firm Market Value: The Moderating Role of Firm Size. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 10(1), 62–77. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v10i1.755>
- Mispa, S., Sundari, S., & Kartini. (2025). Determinasi Nilai Perusahaan: Peran Akuntansi Lingkungan, Leverage, dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Al-Buhuts e-Journal*, 21(1).
- Nadia, R., Midiastuty, P. P., Suranta, E., & Putra, D. A. (2023). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend Policy and Foreign Ownership on Firm Value. *Ilomata International Journal of Management*, 4(4), 663–677. <https://doi.org/10.52728/ijjm.v4i4.962>

- Novitasari, T. (2021). THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, FIRM SIZE, FIRM GROWTH, AND PROFITABILITY ON FIRM VALUE (EMPIRE STUDY ON MINING SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE 2015-2020). *Jurnal Akuntansi*, 5.
- Sari, A. P., & Sembiring, F. M. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Aktivitas terhadap Kondisi Financial Distress yang Dimoderasi oleh Profitabilitas: Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 3(1), 199–211. <https://doi.org/10.35912/simo.v3i1.857>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta.
- Sukmayanti, C. P., & Sembiring, F. M. (2022). Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Price To Book Value Dengan Return on Assets Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Non Keuangan Kelompok Indeks LQ45 di Indonesia). *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 5(2), 202–215. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v5i2.224>
- Supriandi, & Masela, M. Y. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur di Jawa Barat. *Sanskara Akuntansi Dan Keuangan*, 1(03), 142–152. <https://doi.org/10.58812/sak.v1i03.109>
- Wijaya, S., & Setyawan, I. R. (2025). Pengaruh struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 9(5), 922–933. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v9i5.35333>
- World Bank. (2024). *Commodity Markets Outlook*.
- Yulianson, W., & Hastuti, R. T. (2024). THE EFFECT OF FIRM SIZE, LEVERAGE, AND LIQUIDITY ON COMPANY VALUE. *International Journal of Application on Economics and Business*, 2(1).