

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

Dwi Indra Agustino, Siti Sundari

Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa timur
dwiindraagustino3@gmail.com, sitisundari.ak@upnjatim.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of company growth on firm value with financial performance as a mediating variable. This research employs a quantitative method using secondary data in the form of annual financial statements obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX) and the official websites of mining sector companies. The population in this study consists of mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019–2023, totaling 81 companies, with a sample of 15 companies. The data analysis technique used is Partial Least Squares (PLS) with the assistance of SmartPLS software. The results of the study indicate that company growth has a significant effect on firm value and also has a significant effect on firm value through financial performance. These findings suggest that financial performance plays a mediating role in strengthening the relationship between company growth and firm value.

Keywords: Firm Growth, Financial Performance, Firm Value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menerapkan metode penelitian kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *website* resmi perusahaan sektor pertambangan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023 sebanyak 81 perusahaan dan total sampel pada penelitian ini sebanyak 15 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu Partial Least Square (PLS) dengan menggunakan bantuan *software* SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan memiliki peran sebagai variabel mediasi dalam memperkuat hubungan antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Pertumbuhan Perusahaan, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis dalam era globalisasi semakin meningkat seiring dengan adanya kemajuan teknologi, perubahan lingkungan, dinamika ekonomi, dan

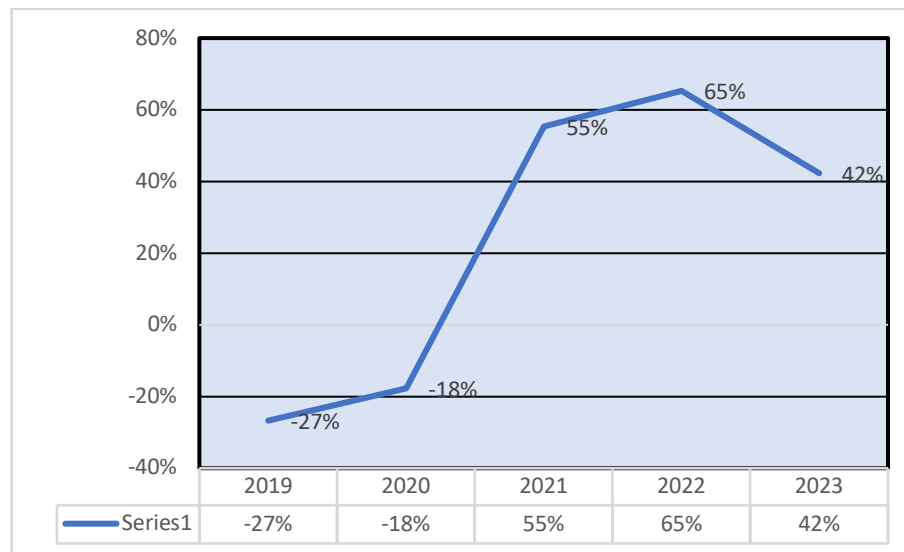
faktor sosial politik. Kondisi ini menuntut manajemen untuk menetapkan strategi bisnis yang tepat guna meningkatkan kinerja keuangan dan daya saing perusahaan.. Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas, yaitu mencapai keuntungan maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Sondakh, 2019). Tujuan mencapai keuntungan maksimal menjadi fokus utama dalam aktivitas bisnis karena keuntungan merupakan indikator utama keberhasilan sebuah perusahaan dalam mencapai efisiensi dan efektivitas operasionalnya.

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja dari perusahaan yang mampu mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan akan membawa keberhasilan yang lebih besar bagi para pemegang saham. Meningkatnya nilai perusahaan akan secara bersamaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi yang bagus pada masa yang akan datang (Kelana & Lailatul, 2020).

Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan dan ketertarikan investor untuk berinvestasi semakin tinggi juga (Suastra et al., 2023). Nilai perusahaan menggambarkan kecenderungan bisnis untuk tumbuh, yang diartikan sebagai kecenderungan investor untuk berinvestasi dan nilai perusahaan yang baik dapat menarik minat investor untuk bergabung dengan perusahaan (Ayuba et al., 2019). Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung melihat perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi sebagai pilihan yang lebih aman dan menguntungkan sehingga investor lebih termotivasi untuk menanamkan modal mereka.

Dalam mengukur nilai perusahaan dapat menggunakan rasio *price to book value* (PBV). Metode ini digunakan oleh investor untuk mempertimbangkan kesuksesan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya sebelum membuat keputusan investasi (Husna & Rahayu, 2020). Besarnya hasil perhitungan PBV menunjukkan perbandingan antara kinerja saham perusahaan di pasar saham dengan nilai bukunya (Yudha et al., 2022).

Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dilansir dari Kompas.com, Gischa (2021) menyebutkan bahwa sektor pertambangan memberikan devisa terbesar bagi negara. Indonesia merupakan negara dengan jumlah sumber daya alam yang cukup melimpah, khususnya komoditas tambang. Dilansir dari Indonesia Mining Association, Muliawati (2023) menyebutkan bahwa berdasarkan data Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), cadangan emas Indonesia berkontribusi sebesar 5% dari total cadangan dunia dan Indonesia tercatat sebagai pemilik cadangan terbesar no.1 nikel dan timah dan cadangan emas terbesar ke-6 di dunia.



Gambar 1. Persentase Perkembangan Saham Sektor Pertambangan Periode 2019-2023

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI), data diolah peneliti 2024

Berdasarkan Grafik 1 menunjukkan bahwa harga saham pada perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 27% dibandingkan tahun sebelumnya. Pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 9% menjadi 18%. Kemudian di tahun berikutnya mengalami kenaikan sebesar 73% menjadi 55%. Pada tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar 10% hingga menjadi 65% dan mengalami penurunan sebesar 23% sehingga menjadi 42% pada tahun 2023.

Melemahnya harga saham tahun 2019 dipicu oleh melemahnya harga batu bara. Dilansir dari CNBC Indonesia, Citradi (2020) menyebutkan bahwa harga batu bara termal Newcastle turun hingga lebih dari 30%. Perusahaan pertambangan yang bergerak di bidang batu bara sangat terdampak oleh pelemahan harga tersebut seperti ITMG. Harga beberapa komoditas pertambangan menunjukkan tren positif yang terus berlanjut di tengah pandemi Covid-19. Menurut Kementerian Perdagangan RI (2020) hal ini disebabkan oleh kenaikan yang cukup signifikan pada harga beberapa komoditas pertambangan yang dipicu oleh peningkatan permintaan dan penawaran di pasar global yang juga mempengaruhi harga penetapan Harga Penetapan Ekspor (HPE) yang dikenakan Bea Keluar (BK).

Pada tahun 2021 tren kenaikan ini semakin kuat seiring dengan pemulihan ekonomi pasca-COVID-19. Andrianto (2022) berpendapat bahwa harga batu bara pada tahun 2021 semakin meningkat karena permintaan yang melebihi pasokan di China yang menjadi penentu harga batu bara global serta dipengaruhi oleh gangguan pasokan dan kenaikan harga gas alam secara global. Adapun kenaikan signifikan yang terjadi di tahun 2022 dipengaruhi oleh adanya perang antara Rusia dan Ukraina. Deklarasi perang oleh Presiden Rusia Vladimir Putin dengan cepat mendorong harga

batu bara melonjak hingga mencapai kisaran US\$ 300 per ton bahkan harga tertinggi menyentuh di posisi US\$ 463,75 per ton (CNBC Indonesia, 2023).

Pada tahun 2023 harga batu bara kembali menurun setelah melonjaknya harga batu bara yang terjadi pada tahun 2022. Sentimen penguat harga jangka pendek diantaranya, suhu panas yang menyebabkan lonjakan permintaan batu bara untuk sumber energi pendingin ruangan dan perang Israel-Hamas yang membuat kekhawatiran pasokan batu bara global serta pembukaan kembali impor batu bara oleh China dari Australia, perlambatan perekonomian China, dan musim dingin Eropa yang lebih hangat dibanding tahun-tahun sebelumnya (Taufani, 2023).

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang terus tumbuh umumnya akan memiliki prospek yang menarik bagi investor, hal ini tentu akan direspons positif oleh para investor sehingga akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Husna & Rahayu, 2020).

Investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai acuan untuk menilai kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan dikaitkan dengan harga saham nilai perusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran yang tinggi bagi pemegang saham (Yudha et al., 2022). Kenaikan nilai perusahaan sering kali dikaitkan dengan peningkatan harga saham yang pada gilirannya mencerminkan tingkat kemakmuran yang lebih tinggi bagi para pemegang saham. Hal ini juga mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan prospek pertumbuhan yang positif sehingga menarik minat para investor.

Hasil penelitian yang dilakukan Aeni & Asyik (2019) dan Yudha et al. (2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan seperti peningkatan pendapatan, aset, atau ukuran perusahaan lainnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan ini mencerminkan prospek yang baik bagi perusahaan yang akan memberikan sinyal positif kepada investor dan meningkatkan kepercayaan pasar yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fajriah et al. (2022) dan Yusuf et al. (2022) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Dengan kinerja keuangan yang baik perusahaan dapat menginvestasikan kembali laba untuk ekspansi, meningkatkan inovasi, dan meningkatkan daya saing di pasar. Agustin et al. (2022) menjelaskan kinerja keuangan yakni cerminan keadaan ataupun posisi keuangan dari perusahaan untuk suatu periode dan juga mampu berperan sebagai ukuran dari kesuksesan perusahaan untuk meraih keuntungan. Pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini yaitu menggunakan *Return on Asset* (ROA). *Return on Asset* (ROA) berguna untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Sondakh, 2019). Pengukuran kinerja keuangan menggunakan ROA

menunjukkan efektivitas operasional perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan aset yang dimiliki (Diana & Osesoga, 2020).

Hasil penelitian Erlinda & Idayati (2022) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Shavitri et al. (2023) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Disisi lain kinerja keuangan juga dipengaruhi oleh pertumbuhan Perusahaan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan lebih diminati oleh investor dibandingkan dengan perusahaan yang tidak bertumbuh sehingga pertumbuhan perusahaan dapat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan (Kelana & Lailatul, 2020). Pertumbuhan yang berkelanjutan menunjukkan potensi peningkatan pendapatan dan efisiensi dalam operasional perusahaan. Selain itu, perusahaan yang bertumbuh cenderung memiliki prospek jangka panjang yang lebih baik yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mempengaruhi keputusan investasi.

Hasil penelitian Rahmawati et al. (2023) menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Akan tetapi hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Kelana & Lailatul (2020) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan di atas dan hasil penelitian terdahulu, masih terdapat adanya perbedaan dan ketidakkonsistenan pada hasil penelitian yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga perlu diuji ulang dengan variabel, sampel, dan periode yang berbeda, sehingga pengujian kembali penelitian ini diharapkan dapat memperbaharui dan mengkonfirmasi hasil penelitian sebelumnya. Maka dari itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah eksplanatif sedangkan pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Adapun subjeknya adalah BEI Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan kinerja keuangan dengan menggunakan rasio profitabilitas sebagai variabel mediasi yang diukur dengan perhitungan *Return on Asset* (ROA). Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang berkaitan dengan pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan dan nilai

perusahaan di perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 5 tahun, yaitu dari tahun 2019-2023. Adapun jumlah populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 81 perusahaan. Sedangkan pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria atau pertimbangan tertentu. Perusahaan dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan agar mendapatkan sampel yang representatif. Adapun yang menjadi kriteria dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan secara konsisten dan lengkap selama tahun 2019-2023.
3. Perusahaan memiliki laba yang bernilai positif atau dengan kata lain perusahaan tidak mengalami kerugian pada tahun pengamatan.

Berdasarkan pemilihan sampel yang telah dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, maka sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah sebanyak 15 perusahaan dengan data laporan keuangan selama 5 tahun, sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 75 data.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan *website* masing-masing perusahaan. Teknik analisis data menggunakan *Partial Least Squares* (PLS) berbasis *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan bantuan *software* SmartPLS. Pengujian model meliputi analisis *Outer Model* (Model Pengukuran), *Inner Model* (Model Struktural), dan uji hipotesis. Analisis *Outer Model* (Model Pengukuran) meliputi *convergent validity* (validitas konvergen), *discriminant validity* (validitas diskriminan), dan uji reliabilitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis *Outer Model* (Model Pengukuran)

Evaluasi model pengukuran (*Outer Model*) dilakukan dalam penelitian guna menilai validitas dan reliabilitas variabel. Langkah awal yang dapat dilakukan adalah dengan melihat nilai *convergent validity*.

1. *Convergent Validity* (Validitas Konvergen)

Berikut merupakan tabel nilai dari *loading factor* pada masing-masing variabel.

Tabel 1. Nilai Loading Factor masing-masing variabel

Variabel	INDIKATOR	OUTER LOADING	KETERANGAN
Pertumbuhan Perusahaan	X	1.000	VALID
Nilai Perusahaan	Y	1.000	VALID
Kinerja Keuangan	M	1.000	VALID

Sumber: Hasil olah data peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa nilai *loading factor* dari setiap indikator adalah 1 yang telah memenuhi ketentuan kriteria validitas dengan syarat nilai *loading factor* >0.7, yang dapat diartikan bahwa semua indikator tersebut dinyatakan valid (Hardisman, 2021:6).

Untuk *convergent validity* ini dapat dilihat dengan nilai AVE. Diterapkannya ketentuan nilai *convergent validity* dengan parameter AVE memiliki nilai >0.5 untuk *confirmatory research* dan *explanatory research* (Hardisman, 2021). Berikut ini ialah hasil nilai AVE yang ada dalam penelitian:

Tabel 2. Hasil Perhitungan Nilai AVE

Variabel	AVE	Keterangan
Pertumbuhan Perusahaan (X)	1.000	VALID
Nilai Perusahaan (Y)	1.000	VALID
Kinerja Keuangan (M)	1.000	VALID

Sumber: Hasil olah data peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai AVE pada setiap indikator telah memenuhi syarat validitas. Hal ini dibuktikan dengan nilai setiap indikator adalah sebesar 1 sehingga nilai AVE >0.5 yang semua indikator tersebut dianggap valid (Hardisman, 2021:6).

2. Discriminant Validity (Validitas Diskriminan)

Sedangkan untuk *discriminant validity* dapat dinilai oleh nilai *cross loadings*. Berikut dibawah ini adalah tabel hasil analisa validitas diskriminan:

Tabel 3. Hasil Discriminant Validity

INDIKATOR	Pertumbuhan Perusahaan (X)	Nilai Perusahaan (Y)	Kinerja Keuangan (M)
Pertumbuhan Perusahaan (X)	1.000	0.053	0.367
Nilai Perusahaan (Y)	0.053	1.000	0.592

Kinerja Keuangan (M)	0.367	0.592	1.000
-----------------------------	-------	-------	--------------

Sumber: Hasil olah data peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai *cross loading* memiliki nilai 1 yang dimana hal ini telah memenuhi kriteria validitas dengan syarat nilai *cross loading* >0.7 yang artinya semua indikator tersebut dinyatakan valid (Hardisman, 2021:7).

3. Uji Reliabilitas

Setelah variabel dinyatakan valid dengan memenuhi nilai *convergent validity* dan *discriminant validity*, lalu selanjutnya dilakukan uji reliabilitas dengan melihat nilai *composite reliability*. Ketentuan yang diterapkan untuk menilai *composite reliability* ialah memiliki nilai >0.70 untuk *confirmatory research*. Berikut adalah hasil nilai *composite reliability* yang ada dalam penelitian:

Tabel 4. Hasil Perhitungan Nilai *Composite Reliability*

Variabel	<i>Composite Reliability</i>
Pertumbuhan Perusahaan (X)	1.000
Nilai Perusahaan (Y)	1.000
Kinerja Keuangan (M)	1.000

Sumber: Hasil olah data peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa nilai *composite reliability* memiliki nilai 1 yang dimana ini memiliki artian bahwa nilai tersebut telah memenuhi ketentuan dan data dinyatakan telah reliabel serta dapat diandalkan untuk melakukan proses analisis selanjutnya.

Analisis *Inner Model* (Model Struktural)

Evaluasi model struktural (*Inner Model*) dalam penelitian ini dilakukan untuk memprediksi hubungan antara variabel laten. Model struktural dievaluasi menggunakan R-Squares/Adjusted R-Squares dan Q-Square. R-Squares/Adjusted R-Squares sendiri digunakan untuk menganalisis seberapa besar variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen.

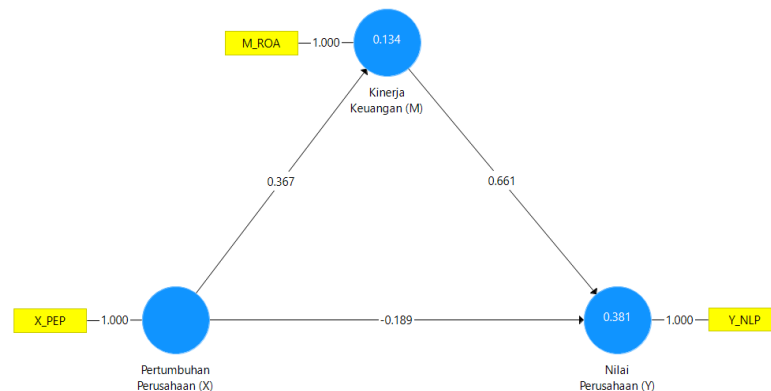
Sedangkan Q-Square digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya *predictive relevance* dalam model. Ketentuan yang diterapkan dalam menilai Q-Square adalah jika nilai $Q^2 > 0$ maka model memiliki *predictive relevance* dan jika nilai $Q^2 < 0$ maka model kurang memiliki *predictive relevance*. Berikut adalah hasil inner model yang ada dalam penelitian, yaitu:

Tabel 5. Hasil Perhitungan Nilai R Square (R²) dan Q-Square (Q²)

Variabel Endogen	Nilai R-Square	Nilai Adjusted R Square	Nilai Q-Square
Kinerja Keuangan (M)	0.134	0.123	0.089
Nilai Perusahaan (Y)	0.381	0.364	0.371

Sumber: Hasil olah data peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai *R-Square* untuk variabel kinerja keuangan adalah 0.134 dan nilai *R-square* untuk nilai perusahaan adalah 0.381. Terdapat sisa 61,9% pada variasi nilai Perusahaan yang dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model, seperti struktur modal dan Keputusan investasi. Nilai *Q-Square* untuk variabel nilai perusahaan adalah 0.371. Nilai $Q^2 > 0$ menunjukkan model memiliki *predictive relevance*.



Gambar 2. Model Struktural Penelitian

Sumber: Hasil olah data peneliti (2025)

Uji Hipotesis

Nilai estimasi koefisien jalur antara konstruk dianggap signifikan jika nilai *p-value* yang diperoleh dari prosedur *Bootstrapping* atau *Jackknifing* kurang dari 0,05. Nilai yang harus dipenuhi untuk menentukan hipotesis dapat diterima adalah jika nilai *T-statistik* yang diperoleh $> 1,96$ dan *p value* $< 0,05$ (Hardisman, 2021). Adapun hasil masing-masing pengujian tersaji dalam berikut ini:

Tabel 6. Hasil Uji Pengaruh Langsung

Hubungan Antar Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values	KETERANGAN
Pertumbuhan Perusahaan (X) - > Nilai Perusahaan (Y)	-0.189	-0.188	0.083	2.265	0.024	H1 DITERIMA

Sumber: Hasil olah data peneliti (2025)

H1: Pertumbuhan Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 6, pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan hasil nilai original sampel sebesar -0.189, *T statistics* 2.265 dan *P value* 0.024. Karena *P Value* < 0.05 maka Hipotesis H1 diterima. Hal ini dapat dimaknai bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Berikut ini adalah hasil uji pengaruh tidak langsung mediasi yang ada dalam penelitian ini:

Tabel 7. Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung

Hubungan Antar Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values	KETERANGAN
Pertumbuhan Perusahaan (X) - > Kinerja Keuangan (M) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.242	0.245	0.094	2.566	0.011	H2 DITERIMA

Sumber: Hasil olah data peneliti (2025)

H2: Pertumbuhan Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 7, pengaruh tidak langsung kinerja keuangan dalam hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil nilai original sampel sebesar 0.242, *T statistics* 2.566 dan *P value* 0.011, karena *P value* < 0.05 maka Hipotesis H2 diterima. Hal ini dapat dimaknai bahwa kinerja keuangan mampu memberikan pengaruh tidak langsung hubungan antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Pembahasan

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, ditemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan akan membutuhkan lebih banyak dana untuk mendukung aktivitas usahanya. Seiring meningkatnya kebutuhan pembiayaan untuk ekspansi di masa mendatang, perusahaan cenderung mengalokasikan dananya untuk mendanai pertumbuhan bisnis daripada membagikan dividen kepada para pemegang saham (Kelana & Lailatul, 2020).

Hasil penelitian ini menunjukkan temuan yang berbeda dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor karena mencerminkan perkembangan dan prospek yang baik. Pertumbuhan aset yang terlalu cepat sering dipandang negatif oleh investor karena berpotensi meningkatkan risiko operasional dan keuangan. Hal ini disebabkan oleh tingginya kebutuhan modal untuk eksplorasi dan harga komoditas sangat fluktuatif. Pada tahun 2019–2023 ditandai oleh fluktuasi harga komoditas yang tajam, termasuk turunnya harga batu bara pada tahun 2019, lonjakan harga tersebut diakibatkan oleh perang Rusia–Ukraina pada tahun 2022, dan penurunan kembali terjadi pada tahun 2023.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Kelana & Lailatul (2020) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan hasil penelitian Fajriah et al. (2022) dan Yusuf et al. (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Implikasi praktis dari temuan ini adalah bahwa manajemen perusahaan pertambangan perlu lebih selektif dan strategis dalam merencanakan pertumbuhan. Daripada fokus pada pertumbuhan aset semata, perusahaan sebaiknya memprioritaskan pertumbuhan yang berkualitas dengan mempertimbangkan *timing* pasar, efisiensi operasional, dan keberlanjutan finansial. Strategi pertumbuhan organik yang gradual dan fokus pada peningkatan produktivitas aset yang sudah ada akan lebih dihargai oleh investor dibandingkan dengan ekspansi agresif melalui akuisisi aset baru. Selain itu, transparansi dalam mengkomunikasikan strategi pertumbuhan dan bagaimana pertumbuhan tersebut akan menciptakan nilai jangka panjang menjadi krusial untuk menjaga kepercayaan investor.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, ditemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yusuf et al. (2022) dan Yudha et al. (2022) yang menunjukkan bahwa ROA mampu memediasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini memiliki implikasi bagi strategi pertumbuhan perusahaan pertambangan. Pertama, manajemen perlu memastikan bahwa setiap keputusan pertumbuhan aset didasarkan pada analisis yang mendalam tentang potensi peningkatan profitabilitas. Pertumbuhan yang tidak disertai dengan peningkatan ROA akan berdampak negatif pada nilai perusahaan. Kedua, komunikasi dengan investor menjadi krusial. Perusahaan perlu menjelaskan secara transparan bagaimana strategi pertumbuhan mereka akan meningkatkan profitabilitas jangka panjang, bukan hanya memperbesar ukuran perusahaan.

Dalam konteks industri pertambangan Indonesia yang mengalami fluktuasi harga komoditas signifikan selama periode penelitian, *timing* pertumbuhan menjadi

sangat penting. Pertumbuhan yang dilakukan pada saat harga komoditas rendah seperti pada tahun 2019 akan memberikan kesempatan untuk akuisisi aset dengan harga yang kompetitif, yang kemudian dapat menghasilkan profitabilitas tinggi ketika harga komoditas meningkat seperti pada tahun 2021-2022. Sebaliknya, pertumbuhan yang dilakukan pada puncak siklus harga dapat menurunkan ROA ketika harga komoditas turun kembali.

Variabel Lain Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai R-Square Nilai Perusahaan sebesar 0.381 yang mengindikasikan bahwa variabel mampu menjelaskan 38,1% variasi nilai perusahaan. Terdapat sisa 61,9% pada variasi nilai Perusahaan yang dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model, seperti struktur modal dan keputusan investasi.

Struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan hutang dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Ramdhonah et al., 2019). Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). Tingginya rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) mengindikasikan bahwa proporsi penggunaan utang dalam pembiayaan perusahaan lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri (Shavitri et al., 2023). Struktur modal yang tidak seimbang, terutama jika proporsi utang terlalu besar dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan dan menurunkan kepercayaan investor. Sebaliknya jika struktur modal yang optimal dapat menciptakan efisiensi pembiayaan dan meningkatkan nilai perusahaan karena investor cenderung menilai positif perusahaan yang mampu mengelola utangnya dengan baik dan menjaga stabilitas keuangan.

Keputusan investasi berkaitan dengan cara investor mengalokasikan dana yang diperoleh dari berbagai sumber untuk memenuhi tujuan perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Kelana & Lailatul, 2020). Keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan proyek atau aset yang memberikan keuntungan maksimal bagi perusahaan sehingga mampu meningkatkan kinerja keuangan dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham yang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan periode 2019-2023.
2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan pertambangan periode 2019-2023.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan di atas maka dapat disampaikan saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menganalisis berbagai variabel lainnya yang dapat memengaruhi nilai perusahaan seperti struktur modal dan keputusan investasi.

2. Bagi perusahaan

- a. Disarankan bagi perusahaan untuk lebih memperhatikan pengelolaan ukuran dan pertumbuhan perusahaannya agar tetap efisien dan tidak menimbulkan beban operasional yang berlebihan.
- b. Disarankan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya.
- c. Disarankan bagi perusahaan untuk mempertimbangkan peluang investasi dan sumber pendanaan internal sebelum menetapkan kebijakan terkait pertumbuhan perusahaan agar kinerja keuangan optimal dan tujuan perusahaan dapat tercapai.

DAFTAR PUSTAKA

- Aeni, N. A. M., & Asyik, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Agustin, E. D., Made, A., & Sari, A. R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Kinerja Keuangan sebagai Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017–2019). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(1), 37–58. <https://doi.org/10.30>
- Andrianto, R. (2022, January 2). *Batu Bara di 2021 Superior, 2022 Gimana?* CNBC Indonesia.
- Ayuba, H., Bambale, A. J., Ibrahim, M. A., & Sulaiman, S. A. (2019). Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria. *Journal of Finance, Accounting and Management*, 10(1), 57–74. <https://www.researchgate.net/publication/339130941>
- Citradi, T. (2020, January 2). *Sampai Akhir 2019, Harga Batu Bara Tak Kunjung Beranjak*. CNBC Indonesia.
- CNBC Indonesia. (2023, February 24). *Harga Batu Bara Bangkit Karena Putin, Eropa Diselamatkan Alam*. CNBC Indonesia.

- Diana, L., & Osesoga, M. S. (2020). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, manajemen aset, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 20–34. <https://doi.org/10.33508/jako.v12i1.2282>
- Erlinda, A. D., & Idayati, F. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yangterdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(5).
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1). <https://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen>
- Gischa, S. (2021, December 9). *Manfaat Sumber Daya Alam Tambang*. Kompas.Com.
- Hardisman. (2021). *Analisis Partial Least Square Structural Equation Modelling (PLS-SEM) (1st ed)*. Bintang Pustaka Madani.
- Husna, R., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1).
- Kelana, S. K. P., & Lailatul, A. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1).
- Kementrian Perdagangan RI. (2020, December 2). *HPE Produk Pertambangan Periode Desember 2020: Sebagian Besar Harga Komoditas Alami Kenaikan*. Kemeterian Perdagangan Republik Indonesia.
- Muliawati, F. D. (2023, August 28). *Jangan Syok! RI Pemilik Tambang Emas Terbesar, No.1 Dunia*. CNBC Indonesia.
- Rahmawati, E., Dwianika, A., & Sofia, I. P. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Konferensi Ilmiah Akuntansi*, 10. www.idx.co.id
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82.
- Shavitri, P. I. D., Nurdiwaty, D., & Tohari, A. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya. *Seminar Nasional Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UNP Kediri*. www.idnfinancials.com

- Sondakh, R. (2019). The Effect Of Dividend Policy, Liquidity, Profitability And Firm Size On Firm Value In Financial Service Sector Industries Listed In Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *ACCOUNTABILITY*, 8(2), 91–101. <https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>
- Suastra, N. L. A. G. T. D., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emas*, 4(10).
- Taufani, M. R. I. (2023, December 30). *Batu Bara 2023 Ambruk, 2024 Makin Ancur Lebur?* CNBC Indonesia.
- Yudha, A. M., Putra, R. B., & Fitri, H. (2022). Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Innovation Research and Knowledge*.
- Yusuf, M. A., Mardani, R. M., & Dianawati, E. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Jurnal Riset Manajemen*, 11(04). www.fe.unisma.ac.id