



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 4 (2026) pp: 14852-14860

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Analisis Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan *Firm Size* sebagai Variabel Mediasi

Iren Nita Br Barus¹, Rita Sarlawa², Ani Mahrita³, Dhina Sri Widyarningsih⁴

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Palangka Raya

^{2,3,4}Dosen Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Palangka Raya

irenbarus55@gmail.com, rita.sarlawa@feb.upr.ac.id, animahrita@feb.upr.ac.id, dhinasw@feb.upr.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan sumber data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode 2020–2024. Pemilihan periode penelitian didasarkan pada adanya fluktuasi harga komoditas batu bara dan dinamika kondisi ekonomi global yang berpengaruh terhadap kinerja serta nilai perusahaan. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh 18 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Metode analisis data yang digunakan adalah Partial Least Square (PLS) dengan bantuan aplikasi SmartPLS, yang memungkinkan pengujian hubungan langsung maupun tidak langsung antarvariabel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi. Selain itu, kinerja keuangan juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm size*, yang menunjukkan bahwa peningkatan kinerja keuangan mendorong pertumbuhan ukuran perusahaan. *Firm size* terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun dengan arah pengaruh negatif, sehingga perusahaan dengan ukuran yang lebih besar tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Lebih lanjut, *firm size* terbukti mampu memediasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara signifikan dengan sifat mediasi yang tidak konsisten. Temuan ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan ukuran perusahaan pada sektor pertambangan batu bara tidak selalu mencerminkan peningkatan nilai pasar, sehingga strategi ekspansi perlu mempertimbangkan efisiensi operasional dan sensitivitas terhadap fluktuasi harga komoditas.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, Firm Size, Nilai Perusahaan, Pertambangan.

1. Latar Belakang

Sektor pertambangan, khususnya batu bara, memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia dan mengalami dinamika kinerja keuangan yang tinggi akibat fluktuasi harga komoditas global, kebijakan pemerintah, serta permintaan pasar. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk mampu menjaga stabilitas keuangan dan meningkatkan nilai perusahaan di tengah tantangan globalisasi dan kompetisi yang semakin ketat. Fluktuasi harga batu bara global memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan di Indonesia selama periode 2020–2024. Perusahaan yang beroperasi di sektor ini sangat tergantung pada harga komoditas, dan perubahan harga batu bara global dapat memengaruhi pendapatan, laba bersih, dan valuasi pasar dari perusahaan-perusahaan tersebut. Penelitian menunjukkan bahwa harga pasar batu bara yang berfluktuasi dapat menyebabkan pergeseran yang dramatis dalam nilai saham perusahaan-perusahaan tambang tersebut, yang dapat dilihat dari respons pasar terhadap laporan kuartalan dan tahunan mereka [1]. Nilai perusahaan menjadi ukuran penting dalam menilai keberhasilan perusahaan sektor pertambangan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan liabilitasnya untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menentukan daya tarik investasi dan kepercayaan pasar terhadap masa depan sebuah perusahaan. Dalam sektor pertambangan, peningkatan nilai perusahaan sering kali terkait dengan profitabilitas yang stabil, pertumbuhan yang berkelanjutan, dan manajemen risiko yang efektif di tengah ketidakpastian ekonomi global dan fluktuasi harga komoditas [2]. Sebagai contoh, perusahaan-perusahaan di sektor ini yang memiliki performa keuangan yang solid dan komitmen pada praktik berkelanjutan umumnya akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, karena

memberikan sinyal positif kepada investor tentang potensi pertumbuhan dan mitigasi risiko [3]. Selain itu, dampak dari kebijakan pemerintah terkait lingkungan dan keberlanjutan juga memainkan peran penting. Dalam konteks kebangkitan kesadaran akan keberlanjutan, perusahaan yang mampu beradaptasi dan menerapkan inovasi hijau tidak hanya dapat mengurangi risiko lingkungan tetapi juga meningkatkan daya tarik investasinya, yang pada akhirnya berimbas positif pada kenaikan nilai [4]. Dengan perubahan paradigma menuju energi bersih, perusahaan-perusahaan yang proaktif dalam transisi energi dan berinvestasi pada teknologi bersih memiliki potensi yang lebih baik untuk mempertahankan atau meningkatkan nilai perusahaan mereka di pasar.

Untuk memberikan gambaran empiris mengenai kondisi sektor pertambangan batu bara, terdapat perkembangan dari beberapa perusahaan selama periode 2020 hingga 2024. Grafik berikut menunjukkan fluktuasi nilai perusahaan yang berbeda-beda pada setiap perusahaan. Grafik perkembangan nilai perusahaan batu bara disajikan pada Gambar 1.1 berikut.



Gambar 1.1 Grafik Nilai Perusahaan Batu Bara Tahun 2020-2025

Secara umum, nilai perusahaan dari sebagian besar emiten cenderung mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun dengan pergerakan yang relatif moderat pada rentang 0,1 hingga 1,0. Beberapa perusahaan seperti ARII, DOID, dan DEWA tampak memiliki nilai yang lebih stabil dan berada pada kisaran atas, sedangkan perusahaan seperti HRUM, MYOH, dan SMMT menunjukkan tren nilai yang lebih rendah. Variasi tersebut mencerminkan adanya perbedaan kinerja keuangan, efisiensi operasional, serta persepsi pasar terhadap prospek masing-masing perusahaan. Dengan demikian, penyajian grafik ini bertujuan untuk memberikan gambaran awal mengenai dinamika nilai perusahaan pada industri batu bara, yang selanjutnya menjadi dasar dalam menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa penelitian seperti yang dilakukan oleh Iman serta Firdaus menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan [5] [6]. Hasil tersebut menjelaskan bahwa semakin baik kinerja keuangan yang tercermin melalui rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta mengelola sumber daya dengan efisien. Namun, temuan tersebut berbeda dengan penelitian Lumain yang menyatakan bahwa profitabilitas justru tidak berpengaruh atau bahkan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan [7]. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya ketidakkonsistenan secara empiris, baik dari arah pengaruh maupun tingkat signifikansi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan ini dapat terjadi karena perbedaan sektor industri yang diteliti serta faktor-faktor internal perusahaan yang tidak diperhitungkan dalam model analisis. Misalnya, pada sektor manufaktur, kinerja keuangan yang baik cenderung direspons positif oleh pasar dan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, pada sektor

pertambangan seperti batu bara, fluktuasi harga komoditas global, perubahan kebijakan energi, dan ketidakpastian pasar sering kali menyebabkan hubungan tersebut menjadi tidak stabil. Akibatnya, pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dalam sektor ini bisa berubah-ubah tergantung pada kondisi eksternal maupun karakteristik perusahaan itu sendiri. Kondisi ini menunjukkan bahwa hubungan antara kedua variabel tersebut belum sepenuhnya dapat dijelaskan secara konsisten oleh penelitian sebelumnya, sehingga membuka ruang untuk dilakukan pengujian ulang dengan mempertimbangkan variabel lain yang dapat memengaruhi hubungan keduanya. Salah satu variabel yang berpotensi menjembatani hubungan tersebut adalah *firm size* atau ukuran perusahaan. *Firm size* dipandang mampu memberikan penjelasan tambahan mengapa pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dapat berbeda pada setiap kondisi. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik biasanya memiliki kemampuan yang lebih besar untuk memperluas aset, meningkatkan pendapatan, dan memperkuat skala usahanya. Peningkatan skala tersebut membuat perusahaan menjadi lebih besar, stabil, dan menarik di mata investor, sehingga dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Dalam konteks ini, *firm size* dapat berperan sebagai variabel mediasi yang menghubungkan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Beberapa penelitian seperti yang dilakukan oleh Kurniawan[8], Asmeri [9], menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan yang berukuran besar memiliki akses pendanaan yang lebih luas, kemampuan bertahan yang lebih baik terhadap risiko, serta kredibilitas yang lebih tinggi di mata investor.

Meskipun demikian, peran *firm size* sebagai variabel mediasi masih menimbulkan perbedaan hasil penelitian. Rachmawati[10] menemukan bahwa *firm size* dapat memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lain seperti Dewi[11] menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memediasi maupun memoderasi hubungan tersebut. Hasil yang beragam ini menunjukkan bahwa peran *firm size* dalam hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan masih belum pasti, sehingga perlu diuji kembali terutama dalam konteks industri yang memiliki karakteristik berbeda seperti sektor pertambangan. Dengan demikian, penelitian ini mencoba mengisi celah penelitian (research gap) yang ada, yaitu dengan menganalisis kembali hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan memasukkan *firm size* sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan *firm size*, kemudian untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan, serta untuk mengetahui pengaruh *firm size* sebagai mediasi antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana kinerja keuangan memengaruhi nilai perusahaan tidak hanya secara langsung, tetapi juga melalui ukuran perusahaan sebagai variabel perantara. Dengan menguji hubungan ini pada sektor pertambangan yang memiliki volatilitas tinggi, hasil penelitian diharapkan mampu memberikan kontribusi empiris dalam menjelaskan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu sekaligus memperkuat landasan teoritis mengenai peran *firm size* dalam memperjelas pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki urgensi untuk dilakukan agar dapat memberi bukti empiris terkini mengenai bagaimana kondisi keuangan perusahaan batu bara di Indonesia. Selain itu, peran *firm size* sebagai variabel mediasi dapat membantu menjelaskan suatu aspek yang jarang diteliti dalam literatur sektor batu bara, sehingga dapat memahami perbedaan dengan penelitian sebelumnya.

2. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan kondisi kinerja keuangan perusahaan. Pendekatan deskriptif digunakan untuk memberi gambaran sistematis mengenai kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan laporan keuangan yang tersedia. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian ini menganalisis data laporan keuangan perusahaan berdasarkan rasio keuangan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan pada sektor pertambangan khususnya batu bara yang dipublikasikan melalui situs resmi perusahaan atau situs Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan yaitu tahun 2020 hingga 2024. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam menentukan sampel untuk diteliti. Teknik *Purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel yang ditentukan berdasarkan suatu pertimbangan, seperti karakteristik tertentu, ciri-ciri, atau sifat-sifat dari populasi tertentu digunakan karena penelitian membutuhkan perusahaan dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan kebutuhan penelitian [12]. Kriteria yang ditetapkan dalam menentukan sampel penelitian ini adalah perusahaan pada sektor pertambangan yang menerbitkan laporan

keuangan tahunan secara lengkap dan telah diaudit selama periode penelitian tahun 2020-2024. Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 18 perusahaan yang memenuhi persyaratan penelitian.

Pengambilan sampel sebanyak 18 dari total 21 populasi dalam penelitian dianggap cukup representatif untuk mewakili keseluruhan populasi karena dengan menggunakan 18 sampel dari populasi, peneliti telah memasukkan sebagian besar populasi dalam analisis. Ini memberikan kemungkinan yang lebih tinggi untuk mendapatkan hasil yang akurat, dengan tingkat error yang rendah. Dalam statistika, semakin besar proporsi sampel terhadap populasi, semakin representatif hasil analisis terhadap populasi itu sendiri. Dalam konteks ini, 18 dari 21 sama dengan 85,7% dari populasi yang ada, yang umumnya dianggap cukup besar untuk tidak menimbulkan bias yang signifikan dalam penelitian. Dengan demikian, sampel penelitian ini diharapkan dapat mencerminkan kondisi perusahaan pada sektor pertambangan secara lebih akurat. Pemilihan sampel berdasarkan *filter* dari populasi ini bertujuan agar data yang diperoleh benar-benar memenuhi kebutuhan analisis, sehingga hasil penelitian dapat dipertanggungjawabkan baik secara akademis maupun praktis.

Penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS) dengan bantuan aplikasi SmartPLS versi 4.1.1.4, yang mampu menguji hubungan langsung maupun tidak langsung antara variabel-variabel penelitian. Tahapan dalam analisis data dalam penelitian ini dilakukan melalui dua tahap utama, yaitu pengujian model pengukuran (*outer model*) dan pengujian model struktural (*inner model*). Namun, penelitian yang menggunakan data laporan keuangan sering kali melompati analisis *outer model* jika peneliti merasa data dan variabel yang digunakannya telah memiliki keandalan dan validitas yang mencukupi, sehingga fokus dapat langsung diarahkan pada pemodelan struktur untuk melihat hubungan antara variabel (Ali et al., 2022). Penelitian yang menggunakan data laporan keuangan sering kali tidak memerlukan uji validitas dan reliabilitas seperti *discriminant validity*, serta ukuran seperti *Cronbach's Alpha* atau *composite reliability*, karena tujuan utama analisis adalah untuk menggali hubungan antara variabel laten menggunakan data yang sudah terstandarisasi dan diaudit. Dalam konteks laporan keuangan, data yang digunakan sudah dianggap memiliki validitas internal yang tinggi karena data tersebut dihasilkan dari proses akuntansi yang sudah terformalisasi, serta ada pengawasan audit eksternal yang menjaga kualitas laporan keuangan tersebut. Dengan metode yang digunakan dalam PLS-SEM, analisis lebih berfokus pada model struktural yang memungkinkan peneliti untuk melihat bagaimana variabel keuangan dapat saling memengaruhi daripada berkonsentrasi pada validitas item spesifik yang merupakan langkah lebih umum dalam penelitian survei atau psikometrik [13]. Dalam penelitian laporan keuangan, faktor-faktor yang dianalisis biasanya mencakup rasio-rasio keuangan, pertumbuhan laba, dan indikator-indikator performa lain yang telah terukur dengan jelas. Ini memungkinkan peneliti untuk menarik kesimpulan yang lebih langsung terhadap hubungan antar variabel, serta memberikan kontribusi yang lebih langsung terhadap model teoritis yang ada, seperti teori dasar dalam akuntansi, manajemen, dan ekonomi [14]. Menyederhanakan proses ini dengan menuju langsung ke analisis *inner model* menyediakan cara bagi peneliti untuk merangkum hasil dan menyajikannya secara sempit serta terarah pada tujuan utama penelitian mereka yaitu menggali hubungan kausal [15]. Dengan demikian, penelitian ini menggunakan teknik analisis data dengan analisis deskriptif dan uji model struktural atau *inner model*.

3. Hasil dan Diskusi

Analisis Deskriptif

Untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik data penelitian, dilakukan analisis deskriptif terhadap seluruh variabel yang digunakan. Hasil analisis deskriptif yang mencakup nilai rata-rata, median, nilai minimum, dan maksimum dari masing-masing variabel disajikan pada Tabel 4.1 berikut.

Tabel 1.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Scale min	Scale max	Standard Deviation
RK	2.13	1.56	0.21	14.20	2.05
RA	0.81	0.75	0.05	2.78	0.56
RS	0.43	0.39	0.09	0.96	0.22
RP	0.14	0.14	-1.11	0.87	0.22
Ln (TA)	17.34	18.92	7.44	22.22	4.21
Ln (P)	16.73	18.30	0.00	22.27	4.73
Ln (MC)	3.45	1.11	-1.26	26.64	4.81

PBV	82457.15	3.01	0.28	1911132.77	341829.48
TB'Q	36.04	0.43	0.09	1123.48	157.28
PER	18.41	4.01	-616.72	616.72	105.39

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 4.1.1.4 (2025)

Berdasarkan tabel analisis deskriptif, variabel kinerja keuangan yang direpresentasikan melalui indikator RK menunjukkan nilai minimum sebesar 0,210 dan maksimum sebesar 14,200, dengan rata-rata 2,125 serta standar deviasi 2,048, yang mengindikasikan adanya variasi likuiditas yang cukup besar antarperusahaan. Indikator RA memiliki nilai minimum 0,050 dan maksimum 2,780, dengan rata-rata 0,812 serta standar deviasi 0,562, menunjukkan perbedaan tingkat efisiensi penggunaan aset yang cukup bervariasi. Sementara itu, indikator RS berada pada rentang 0,090 hingga 0,960, dengan rata-rata 0,431 dan standar deviasi 0,221, yang menandakan bahwa proporsi utang terhadap aset relatif stabil pada sebagian besar perusahaan. Untuk indikator RP, nilai minimum tercatat sebesar -1,110 dan maksimum 0,870, dengan rata-rata 0,144 serta standar deviasi 0,217, menggambarkan adanya perusahaan yang mengalami kerugian sekaligus perusahaan yang memiliki margin laba yang tinggi.

Di sisi lain, variabel ukuran perusahaan yang diukur melalui Ln(TA) menunjukkan nilai minimum 7,440 dan maksimum 22,220, dengan rata-rata 17,342 dan standar deviasi 4,212, yang menggambarkan adanya perusahaan dengan aset kecil hingga sangat besar. Indikator Ln(P) memiliki rentang 0,000 hingga 22,270, dengan rata-rata 16,727 serta standar deviasi 4,733, menandakan adanya variasi penjualan yang sangat lebar antarperusahaan. Sementara itu, Ln(MC) menunjukkan nilai minimum -1,260 dan maksimum 26,640, dengan rata-rata 3,452 serta standar deviasi 4,808, yang mengindikasikan ketimpangan kapitalisasi pasar yang signifikan.

Untuk variabel nilai perusahaan, indikator PBV memiliki nilai minimum 0,280 dan maksimum mencapai 1.911.132,770, dengan rata-rata 82.457,148 serta standar deviasi 341.829,484, yang menunjukkan adanya perbedaan valuasi pasar yang sangat ekstrem antarperusahaan. Indikator Tobin's Q berada pada kisaran 0,090 hingga 1.123,480, dengan rata-rata 36,035 serta standar deviasi 157,276, mencerminkan tingginya fluktuasi nilai perusahaan di sektor pertambangan. Sementara itu, PER memiliki nilai minimum -616,720 dan maksimum 616,720, dengan rata-rata 18,406 serta standar deviasi 105,386, yang menggambarkan volatilitas profitabilitas dan ekspektasi pasar yang sangat tinggi.

Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Effect size atau *f-square* (f^2) mengukur seberapa besar dampak dari variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan formula yang melibatkan perubahan dalam (R^2), yang menggambarkan seberapa banyak variabel dependen dapat dijelaskan oleh model setelah penambahan variabel independen tertentu. Menurut panduan umum, nilai f^2 dapat dikategorikan sebagai kecil jika nilainya berada di 0.02, kategori sedang jika nilainya 0.15, atau besar jika nilainya melebihi 0.35, yang secara signifikan membantu dalam memahami kekuatan hubungan antara variabel[16].

Tabel 1.2 Nilai *f-square*

	Firm Size	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan
Firm Size			0.586
Kinerja Keuangan	0.110		0.101
Nilai Perusahaan			

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 4.1.1.4 (2025)

Tabel tersebut menunjukkan bahwa pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Firm Size memiliki nilai f^2 sebesar 0,110. Nilai ini berada dalam kategori kecil namun mendekati sedang, yang mengindikasikan bahwa kinerja keuangan memberikan kontribusi yang cukup berarti dalam memengaruhi perubahan ukuran perusahaan, meskipun tidak dominan. Sementara itu, nilai f^2 pada hubungan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan diperoleh sebesar 0,586, yang termasuk ke dalam kategori besar. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang sangat kuat dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan, sehingga Firm Size menjadi salah satu variabel yang memberikan kontribusi besar terhadap peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan. Adapun nilai f^2 pada hubungan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,101. Nilai ini termasuk dalam

kategori kecil, yang berarti bahwa kinerja keuangan hanya memberikan kontribusi kecil secara langsung terhadap perubahan nilai perusahaan.

Nilai dari *Q-square* digunakan untuk menilai kemampuan model dalam memprediksi variabel dependen. Secara umum, nilai Q^2 yang lebih besar dari nol menunjukkan bahwa model memiliki relevansi prediktif, sementara semakin tinggi nilai Q^2 maka semakin baik kemampuan prediksi model tersebut.

Tabel 1.3 Nilai R-square

	SSO	SSE	$Q^2 (1 - SSE/SSO)$
Firm Size	270.000	254.327	0.058
Kinerja Keuangan	360.000	360.000	—
Nilai Perusahaan	270.000	206.966	0.233

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 4.1.1.4 (2025)

Berdasarkan hasil perhitungan, variabel Firm Size memiliki nilai Q^2 sebesar 0,058 yang menunjukkan bahwa kemampuan prediksi model terhadap variabel ini berada pada kategori kecil. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel-variabel yang memengaruhi Firm Size hanya mampu memberikan kontribusi prediktif yang terbatas. Sementara itu, variabel Kinerja Keuangan tidak memiliki nilai Q^2 karena merupakan variabel independen yang tidak diprediksi oleh variabel lain dalam model sehingga nilai Q^2 tidak dapat dihitung. Adapun variabel Nilai Perusahaan menunjukkan nilai Q^2 sebesar 0,233 yang termasuk dalam kategori sedang, sehingga dapat disimpulkan bahwa model memiliki kemampuan prediksi yang cukup baik dalam menjelaskan variasi pada nilai perusahaan.

Uji Model Struktural (*Inner Model*)

Tabel 1.4 Nilai R-square

	R-square	R-square adjusted
Firm Size	0.099	0.089
Nilai Perusahaan	0.372	0.358

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 4.1.1.4 (2025)

Berdasarkan Tabel 4.2 Nilai R-square, variabel Firm Size memiliki nilai R-square sebesar 0,099 dan R-square adjusted 0,089, yang berarti variabel-variabel bebas dalam model hanya mampu menjelaskan sekitar 9,9% variasi Firm Size. Sementara itu, variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai R-square 0,372 dan R-square adjusted 0,358, yang menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan sekitar 37,2% variasi Nilai Perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Langsung

Tabel 1.5 Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Langsung

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation	T-Statistics	P-Value
Firm Size → Nilai Perusahaan	-0.639	-0.651	0.093	6.861	0.000
Kinerja Keuangan → Firm Size	0.315	0.328	0.107	2.943	0.003
Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	0.266	0.271	0.107	2.481	0.013

Berdasarkan tabel hasil pengujian direct effect, diperoleh bahwa seluruh hubungan antarvariabel menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05. Pertama, variabel Firm Size berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai p sebesar 0,000 ($< 0,05$), namun arah pengaruhnya negatif, yang berarti semakin besar ukuran perusahaan justru menyebabkan nilai perusahaan menurun. Selanjutnya, Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Firm Size dengan p-value 0,003 ($< 0,05$), sehingga kinerja keuangan

terbukti mampu meningkatkan ukuran perusahaan. Kemudian, Kinerja Keuangan juga berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, ditunjukkan dengan p-value 0,013 ($< 0,05$), yang berarti semakin baik kinerja keuangan maka nilai perusahaan akan meningkat. Dengan demikian, seluruh hipotesis langsung dalam model ini dinyatakan diterima karena memiliki nilai signifikansi $< 0,05$.

Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

Table 1.6 Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation	T-Statistics	P-Value
Kinerja Keuangan → Firm Size → Nilai Perusahaan	-0.201	-0.212	0.074	2.724	0.006

Berdasarkan hasil pengujian indirect effect, diperoleh nilai original sample sebesar -0.201 dengan nilai t-statistic 2.724 dan nilai signifikansi 0.006 (< 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa Firm Size memediasi secara signifikan pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Namun demikian, arah pengaruh yang bernilai negatif mengindikasikan bahwa mediasi yang terjadi bersifat tidak konsisten di mana peningkatan kinerja keuangan melalui Firm Size justru menurunkan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis mengenai adanya pengaruh tidak langsung kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan melalui firm size dinyatakan diterima.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengelolaan data, penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan, *firm size*, dan nilai perusahaan sektor pertambangan memiliki hubungan yang signifikan, meskipun tidak seluruhnya sesuai dengan dugaan sementara. Penelitian ini menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan mampu menghasilkan profit yang baik, mengelola aset secara efisien, dan menjaga stabilitas keuangan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abbas et al. menunjukkan hubungan positif antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, dengan menyoroti pentingnya pengelolaan sumber daya yang bijak dalam industri berbasis sumber daya alam [17]. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik tidak hanya menarik perhatian investor tetapi juga meningkatkan reputasi mereka di pasar, yang pada gilirannya mengarah pada peningkatan harga saham.

Selanjutnya, kinerja keuangan juga berpengaruh positif terhadap *firm size* yang berarti bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lebih baik cenderung mengalami pertumbuhan aset, penjualan, maupun kapitalisasi pasar. Kinerja keuangan mendorong pertumbuhan *firm size* melalui mekanisme operasional dan produktivitas aset. Sejalan dengan penelitian oleh Moolkham menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kesehatan finansial yang kuat cenderung untuk mengambil keputusan investasi yang lebih agresif dan strategis, yang menciptakan potensi pertumbuhan nilai perusahaan di pasar [18].

Selanjutnya, temuan yang menarik sekaligus tidak sejalan dengan sebagian penelitian terdahulu adalah bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar ukuran sebuah perusahaan justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Dalam kondisi tertentu, pasar melihat perusahaan yang terlalu besar sebagai entitas yang kurang efisien, sulit bergerak cepat, atau memiliki beban operasional yang besar, sehingga hal itu menurunkan persepsi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan dalam sektor pertambangan, terlepas dari anggapan umum bahwa perusahaan yang lebih besar lebih stabil. Salah satu penyebab utama dari fenomena ini adalah tingginya biaya operasional, yang sering kali tidak sebanding dengan skala keuntungan yang dihasilkan. Dalam sektor pertambangan, perusahaan besar cenderung menghadapi tantangan berupa inefisiensi skala, di mana tambahan biaya tetap dapat meningkat lebih cepat daripada pendapatan yang dihasilkan. Hal ini dapat menyebabkan margin keuntungan yang lebih sempit dan, pada gilirannya, menurunkan persepsi nilai oleh investor.

Selain itu, Perusahaan besar sering kali terikat dengan proyek-proyek eksplorasi yang mempunyai beban risiko yang signifikan, seperti ketidakpastian dalam penemuan sumber daya dan fluktuasi harga komoditas yang ekstrem. Sebagai contoh, penelitian oleh Saka dan Oshika menunjukkan bahwa perusahaan besar dapat terpengaruh lebih besar oleh fluktuasi harga komoditas, sehingga meningkatkan risiko finansial mereka. Kemudian beban lingkungan seperti juga dapat menyebabkan lonjakan biaya akibat kepatuhan terhadap regulasi dan rehabilitasi

area tambang yang rusak, yang sering kali lebih memberi tekanan pada perusahaan besar mengingat lingkup operasi mereka yang lebih luas. Perusahaan besar sering kali harus menjalani audit lingkungan yang lebih ketat dan menghadapi biaya yang lebih tinggi untuk mematuhi regulasi pemerintah, yang lebih terasa dibandingkan dengan perusahaan kecil yang lebih fleksibel dalam pengaturan biaya mereka. Oleh karena itu, kondisi ini merugikan nilai perusahaan yang diharapkan oleh pemegang saham.

Dalam pengujian mediasi, penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* memediasi secara signifikan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, tetapi mediasi tersebut bersifat negatif. Artinya, meskipun kinerja keuangan mampu meningkatkan ukuran perusahaan, peningkatan ukuran tersebut justru berkontribusi pada penurunan nilai perusahaan. Peran *firm size* sebagai mediator negatif yang bersifat *inconsistent* dalam hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui berbagai mekanisme yang berhubungan dengan struktur biaya, risiko, dan persepsi pasar. Dalam hal ini, perusahaan yang lebih besar sering kali mengalami peningkatan biaya tetap yang tidak proporsional, yang dapat menyebabkan margin keuntungan yang lebih sempit dan menurunnya nilai perusahaan dalam persepsi pasar. Ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan harapan akan performa yang baik. Namun, jika kinerja keuangan tidak sejalan dengan harapan tersebut, investor akan merespons dengan menurunkan valuasi mereka [19].

Dengan demikian, saat kinerja keuangan meningkat dan ukuran perusahaan tumbuh, hal ini tidak selalu menyiratkan peningkatan efisiensi. Sebaliknya, dapat terjadi pertumbuhan biaya yang tidak proporsional yang mengakibatkan penurunan nilai perusahaan, di mana investor mulai meragukan kemampuan perusahaan untuk secara efektif mengelola aset dan sumber daya mereka. Ini juga menyebabkan fenomena di mana ukuran perusahaan berperan sebagai mediator negatif dalam hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan mampu meningkatkan ukuran perusahaan pada sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Ukuran perusahaan juga terbukti memengaruhi nilai perusahaan, namun arah pengaruhnya negatif, sehingga perusahaan yang lebih besar justru cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah. Selain itu, ukuran perusahaan memediasi secara signifikan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, tetapi mediasi yang terbentuk bersifat tidak konsisten karena peningkatan kinerja keuangan melalui pertumbuhan ukuran perusahaan berkorelasi dengan penurunan nilai perusahaan. Temuan ini memberikan implikasi bahwa pertumbuhan ukuran perusahaan tidak selalu mencerminkan efisiensi maupun persepsi pasar yang positif, sehingga strategi ekspansi pada sektor ini perlu mempertimbangkan struktur biaya, fleksibilitas operasional, serta sensitivitas terhadap fluktuasi komoditas. Secara praktis, hasil penelitian dapat digunakan sebagai pertimbangan bagi manajemen dalam mengelola proses ekspansi dan alokasi aset, serta bagi investor dalam menilai prospek perusahaan tambang berdasarkan kombinasi kinerja keuangan dan ukuran perusahaan. Penelitian lanjutan dapat memperluas model dengan memasukkan faktor eksternal seperti harga komoditas, regulasi lingkungan, atau strategi transisi energi, sehingga hubungan antarvariabel dapat dipahami secara lebih komprehensif.

Referensi

- [1] K. I. I. Afkarina, S. Wardana, and P. Damayanti, "COAL MINING SECTOR CONTRIBUTION TO ENVIRONMENTAL CONDITIONS AND HUMAN DEVELOPMENT INDEX IN EAST KALIMANTAN PROVINCE," *Journal of Environmental Science and Sustainable Development*, vol. 2, no. 2, 2019, doi: 10.7454/jessd.v2i2.1025.
- [2] U. Ulfamawaddah, J. Junaidi, and I. Wahyudi, "PENGARUH ENVIRONMENTAL PERFORMANCE DAN ENVIRONMENTAL COST TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING," *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, vol. 7, no. 3, pp. 132–143, Jun. 2023, doi: 10.22437/jaku.v7i3.16189.
- [3] Rachel Dian Permata Lumowa and Ni Putu Santi Suryantini, "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal, dan Green Innovation terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan*, vol. 5, no. 3, pp. 428–446, Aug. 2025, doi: 10.55606/jimek.v5i3.8018.
- [4] A. R. Nurrahman and S. Sukarno, "The Role of Macroeconomics and Financial Performance in Shaping Stock Returns: Evidence From the Coal Industry on the Indonesia Stock Exchange," *Eduvest - Journal of Universal Studies*, vol. 5, no. 10, pp. 12298–12314, Oct. 2025, doi: 10.59188/eduvest.v5i10.51419.
- [5] C. Iman *et al.*, "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, vol. 19, no. 2, 2021, doi: 10.31294/jp.v17i2.
- [6] D. Firdaus, E. Sudarmanto, and R. A. Hamzah, "The Effect of Financial Performance, Risk, and Liquidity on Firm Value in the Manufacturing Industry Sector in Indonesia," *Sciences du Nord Economics and Business*, vol. 1, no. 02, pp. 118–127, Oct. 2024, doi: 10.58812/sneb.v1i2.42.

- [7] R. Lumain, M. Mangantar, and V. Untu, "PENGARUH ANALISIS KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2020," *Jurnal EMBA*, vol. 9, no. 2, pp. 913–922, Apr. 2021.
- [8] A. S. Bahri, K. Saefullah, and M. Anwar, "EFFECT OF FIRM SIZE AND LEVERAGE ON FINANCIAL PERFORMANCE AND THEIR IMPACT ON FIRM VALUE IN FOOD AND BEVERAGE SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE," *Journal of Business Studies and Management Review*, vol. 5, no. 2, pp. 208–214, Jul. 2022, doi: 10.22437/jbsmr.v5i2.18149.
- [9] R. Asmeri, M. Yani, and S. Wahyuni, "Pengaruh Akuntansi Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2023," *Jurnal Akademi Akuntansi Indonesia Padang*, vol. 5, no. 1, pp. 80–91, Jul. 2025, doi: 10.31933/nwar7453.
- [10] R. Rachmawati, S. Sutrismi, and Y. D. Anggiyasari, "UNLOCKING FINANCIAL INSIGHTS: EVALUATING PERFORMANCE THROUGH KEY RATIOS," *JAT: Journal Of Accounting and Tax*, vol. 3, no. 2, pp. 134–146, Dec. 2024, doi: 10.36563/jat.v3i2.1352.
- [11] M. Dewi, "Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT Smartfren Telecom, Tbk," *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, vol. 1, no. 1, Jun. 2017.
- [12] P. G. Subhaktiyasa, "Menentukan Populasi dan Sampel: Pendekatan Metodologi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif," *Jurnal Ilmiah Profesi Pendidikan*, vol. 9, no. 4, pp. 2721–2731, Nov. 2024, doi: 10.29303/jipp.v9i4.2657.
- [13] W. Li and Y. F. Lay, "Examining the reliability and validity of measuring scales related to informatization and instructional leadership using the PLS-SEM approach," *Humanities and Social Sciences Letters*, vol. 12, no. 3, pp. 461–480, Jun. 2024, doi: 10.18488/73.v12i3.3789.
- [14] A. K. Murti, A. A. E. Trisnadewi, L. D. Citraresmi, and K. A. K. Saputra, "SAK ETAP, Kualitas Laporan Keuangan dan Jumlah Kredit yang diterima UMKM," *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, vol. 6, no. 2, Dec. 2018, doi: 10.23887/ekuitas.v6i2.16300.
- [15] Y. A. Natanael and E. Jamaris, "Pengaruh Penerapan SAP, Kualitas SDM, Penerapan SPIP Terhadap Kualitas Laporan Keuangan Pada Pemkab Aceh Tenggara," *Mandiri: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 2, no. 2, pp. 65–70, Jun. 2023, doi: 10.59086/jak.v2i2.145.
- [16] J. F. Hair, G. T. M. Hult, C. M. Ringle, M. Sarstedt, N. P. Danks, and S. Ray, "An Introduction to Structural Equation Modeling," 2021, pp. 1–29. doi: 10.1007/978-3-030-80519-7_1.
- [17] M. A. Y. Abbas, D. Setyadi, A. Paminto, and M. Azis, "The antecedents of financial performance and their implications for firm value in mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange," *Journal of Law and Sustainable Development*, vol. 11, no. 9, p. e991, Oct. 2023, doi: 10.55908/sdgs.v11i9.991.
- [18] M. Moolkham, "The impact of sustainable development on the relevance of accounting information and financial activities: Evidence from Thailand," *PLoS One*, vol. 19, no. 11, p. e0313299, Nov. 2024, doi: 10.1371/journal.pone.0313299.
- [19] K. Singh, M. Misra, M. Kumar, and V. Tiwari, "A STUDY ON THE DETERMINANTS OF FINANCIAL PERFORMANCE OF U.S. AGRICULTURAL COOPERATIVES," *Journal of Business Economics and Management*, vol. 20, no. 4, pp. 633–647, May 2019, doi: 10.3846/jbem.2019.9858.