

ANALISIS DAMPAK *RETURN ON ASSET* (ROA), *RETURN ON EQUITY* (ROE) DAN *NET PROFIT MARGIN* (NPM) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI SEKTOR PERTAMBANGAN

Rosa Junior^{1*}, & Judi Budiman²

^{*1&2} Prodi Akutansi, Universitas Islam Sultan Agung Semarang

*e-Mail: rosajuniarr@gmail.com

Submit Tgl: 24-Mei-2026

Diterima Tgl: 29-Mei-2026

Diterbitkan Tgl: 03-Juni-2026

Abstrak: Nilai perusahaan merupakan cerminan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang menjadi pertimbangan utama investor dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022 hingga 2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linear berganda. Sampel ditentukan melalui teknik *purposive sampling* dan diperoleh 24 perusahaan dengan total 72 data observasi awal, yang setelah eliminasi outlier menghasilkan 51 data observasi valid. Data bersumber dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ($\beta = 0,047$; sig. = 0,029), sedangkan ROE (sig. = 0,815) dan NPM (sig. = 0,431) tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($F = 7,365$; sig. = 0,000) dengan kemampuan menjelaskan variasi sebesar 27,6%. Temuan ini menegaskan bahwa efisiensi penggunaan aset merupakan sinyal terkuat yang direspons pasar modal dalam menentukan valuasi perusahaan pertambangan energi di Indonesia.

Kata kunci: Bursa Efek Indonesia, Net Profit Margin, Nilai Perusahaan, Return On Asset, Return On Equity

Abstract: Enterprise value reflects the market's perception of a company's performance and prospects, which are key considerations for investors in making investment decisions. This study aims to examine the impact of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Net Profit Margin (NPM) on enterprise value among mining companies in the energy sector listed on the Indonesia Stock Exchange from 2022 to 2024. This study employs a quantitative approach using multiple linear regression analysis. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 24 companies with a total of 72 initial data points; after eliminating outliers, 51 valid data points remained. The data were sourced from annual financial reports published on the official website of the Indonesia Stock Exchange. The results of the study indicate that, when considered individually, ROA has a positive and significant effect on firm value ($\beta = 0.047$; sig. = 0.029), whereas ROE (sig. = 0.815) and NPM (sig. = 0.431) do not have a significant effect. Simultaneously, all three variables have a significant effect on firm value ($F = 7.365$; sig. = 0.000), explaining 27.6% of the variation. These findings confirm that asset efficiency is the strongest signal to which the capital market responds when determining the valuation of energy mining companies in Indonesia.

Keyword: Indonesia Stock Exchange, Net Profit Margin, Enterprise Value, Return on Assets, Return on Equity

Cara mengutip Juniar, R., & Budiman, J. (2026). Analisis Dampak Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Pertambangan. *Surplus: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 1499–1517.
<https://doi.org/10.71456/sur.v4i2.1901>

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator fundamental yang mencerminkan seberapa baik suatu perusahaan mampu menciptakan kekayaan bagi para pemegang sahamnya. Dalam perspektif keuangan modern, nilai perusahaan tidak hanya menggambarkan kondisi keuangan terkini, melainkan juga mengandung ekspektasi pasar terhadap prospek pertumbuhan di masa mendatang (Brigham & Houston, 2019). Konsep ini menjadi sangat relevan dalam konteks pasar modal yang semakin kompetitif, di mana investor memerlukan informasi yang akurat dan komprehensif sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Berbagai kajian empiris menunjukkan bahwa kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan tercermin dari harga saham yang terbentuk di pasar, yang pada gilirannya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan tersebut (Ulya & Sudiyatno, 2023). Secara global, tren pengukuran nilai perusahaan melalui rasio Price to Book Value (PBV) semakin banyak diadopsi karena kemampuannya dalam menggambarkan penilaian pasar secara relatif terhadap nilai buku aset perusahaan, khususnya pada sektor yang berbasis aset tetap dalam jumlah besar (Aryadita et al., 2024).

Lebih jauh, sektor pertambangan energi di Indonesia memegang peranan strategis yang tidak dapat diabaikan dalam konteks perekonomian nasional. Sumber daya alam seperti batu bara, minyak, dan gas yang dihasilkan oleh perusahaan-perusahaan dalam sektor ini tidak hanya menyumbang pendapatan negara melalui ekspor dan perpajakan, tetapi juga menjadi tulang punggung pemenuhan kebutuhan energi domestik. Namun, karakteristik sektor ini yang sangat rentan terhadap fluktuasi harga komoditas global menjadikannya unik sekaligus kompleks untuk dikaji. Salah satu peristiwa yang memberikan dampak signifikan adalah konflik bersenjata antara Rusia dan Ukraina yang dimulai pada Februari 2022, yang mengakibatkan sanksi ekonomi masif dan disrupti rantai pasokan energi global (Khoiro Yulida & Ardana Putra, 2026). Di satu sisi, gangguan pasokan tersebut membuka peluang bagi perusahaan pertambangan Indonesia untuk meningkatkan pangsa ekspor ke negara-negara yang mencari sumber energi alternatif. Di sisi lain, ketidakpastian pasar turut meningkatkan tekanan biaya produksi dan volatilitas pendapatan, sehingga manajemen perusahaan dituntut untuk mengelola efisiensi dan profitabilitas secara optimal demi menjaga stabilitas nilai perusahaan (Prasetyo et al., 2024). Data dari Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa rata-rata nilai PBV perusahaan sektor energi pertambangan mengalami fluktuasi yang cukup signifikan sepanjang periode 2022 hingga 2024, mencerminkan dinamika pasar yang dipengaruhi oleh berbagai faktor baik eksternal maupun internal perusahaan.

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara rasio profitabilitas dan nilai perusahaan dari berbagai perspektif. Nabela et al. (2023) menemukan bahwa Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan PT. Astra International Tbk periode 2017-2021, meskipun Net Profit Margin (NPM) dalam studi tersebut tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Sejalan dengan temuan tersebut, Ambarwati et al. (2021) menegaskan bahwa profitabilitas secara umum

berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman, sementara Lestari dan Pabulo (2023) menguatkan hal serupa pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Studi-studi ini secara konsisten mendukung argumen bahwa kinerja keuangan, khususnya yang tercermin dari rasio profitabilitas, merupakan sinyal yang dapat diandalkan oleh investor dalam menentukan nilai wajar suatu perusahaan (Irmawati & Murtianingsih, 2024). Lebih lanjut, penelitian yang dilakukan oleh Faizani dan Djawoto (2023) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI juga menemukan bahwa profitabilitas merupakan determinan yang relevan dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan di tengah lingkungan bisnis yang volatil.

Kendati demikian, beberapa studi justru menunjukkan hasil yang kontradiktif. Dzulhijar et al. (2021) menemukan bahwa secara parsial ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Jasa Marga Tbk, meskipun secara simultan bersama variabel lain tetap berpengaruh. Adapun Yahya dan Fietroh (2021) memperlihatkan bahwa ROA, ROE, dan NPM justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada bank BUMN periode 2015-2019, sebuah temuan yang berbeda secara substansial dibandingkan studi-studi sebelumnya. Hendry et al. (2022) pun menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada sektor consumer goods. Inkonsistensi temuan ini semakin terlihat ketika Ainun Khofidotul Fikriyah dan M. Mustaqim (2024) menemukan bahwa pada perbankan di BEI periode 2020-2022, NPM justru berpengaruh terhadap nilai perusahaan sementara ROA dan ROE tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Widyah Ningsih et al. (2023) dalam konteks sektor properti dan real estate juga menegaskan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Inkonsistensi temuan-temuan ini mengindikasikan bahwa hubungan antara rasio profitabilitas dan nilai perusahaan bersifat kontekstual dan sangat bergantung pada karakteristik sektor, periode observasi, serta kondisi makroekonomi yang melingkupi objek penelitian (Nurminda et al., 2024).

Keterbatasan penelitian-penelitian sebelumnya terletak pada dua aspek mendasar. Pertama, sebagian besar studi dilakukan pada sektor-sektor dengan karakteristik usaha yang berbeda secara fundamental dari sektor pertambangan energi, seperti perbankan, manufaktur, maupun properti, sehingga generalisasi temuan ke konteks pertambangan menjadi lemah secara metodologis. Kedua, periode penelitian yang digunakan umumnya belum mencakup fase pasca-pandemi dan konflik geopolitik tahun 2022 hingga 2024 yang secara nyata membentuk ulang lanskap keuangan perusahaan pertambangan di Indonesia. Penelitian oleh Prasetyo et al. (2024) yang menguji determinan nilai perusahaan pertambangan di BEI juga mengakui keterbatasan dalam hal cakupan variabel dan periode pengamatan, sehingga celah penelitian ini masih terbuka lebar. Dengan demikian, terdapat kebutuhan empiris yang mendesak untuk menguji kembali pengaruh ROA, ROE, dan NPM secara spesifik pada perusahaan pertambangan energi di BEI, khususnya dalam rentang waktu 2022-2024 yang diwarnai oleh tekanan geopolitik, volatilitas harga komoditas, dan dinamika transisi energi yang belum sepenuhnya terekam dalam literatur yang ada (Khoiro Yulida & Ardana Putra, 2026).

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2022-2024. Urgensi penelitian ini terletak pada kebutuhan untuk mengisi kesenjangan empiris yang ada, mengingat dinamika sektor pertambangan dalam kurun waktu tersebut mengalami perubahan fundamental akibat tekanan geopolitik dan fluktuasi harga komoditas global yang belum sepenuhnya terdokumentasi dalam literatur keuangan Indonesia. Penelitian ini menawarkan kebaruan dalam dua dimensi: secara teoretis, temuan ini diharapkan dapat memperkaya diskusi mengenai relevansi teori sinyal (signaling theory) dan teori stakeholder dalam konteks sektor pertambangan energi, khususnya dalam menjelaskan bagaimana informasi profitabilitas diterjemahkan oleh pasar menjadi nilai perusahaan pada kondisi ketidakpastian ekonomi global (Aryadita et al., 2024). Secara praktis, penelitian ini memberikan panduan berbasis bukti bagi manajemen perusahaan pertambangan dalam menetapkan prioritas pengelolaan keuangan, serta bagi investor dalam mengidentifikasi indikator profitabilitas yang paling relevan sebagai dasar keputusan investasi di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Desain dan Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sifat asosiatif yang bertujuan untuk mengukur dan menganalisis pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024. Pendekatan kuantitatif dilandasi oleh paradigma positivisme yang menekankan objektivitas dalam pengujian hipotesis melalui instrumen pengumpulan data terstruktur dan prosedur statistik yang terstandarisasi (Sugiyono, 2021). Dalam konteks ini, penelitian asosiatif dipilih karena bertujuan untuk mengidentifikasi, mengukur kekuatan, serta menentukan arah hubungan antara dua variabel atau lebih secara sistematis dan terukur (Sugiyono, 2021). Sejalan dengan hal tersebut, Sudaryono (2022) menegaskan bahwa penelitian kuantitatif dengan desain asosiatif relevan digunakan ketika peneliti hendak membuktikan hubungan kausalitas antar variabel yang telah diidentifikasi secara teoritis. Pemilihan desain ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang menggunakan pendekatan serupa dalam konteks keuangan perusahaan, khususnya yang menguji dampak rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan di pasar modal Indonesia (Nabela et al., 2023; Ambarwati et al., 2021). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersifat panel, yakni gabungan antara data lintas perusahaan (cross-section) dan data runtut waktu (time-series) selama tiga tahun pengamatan, sehingga memungkinkan analisis yang lebih komprehensif dan representatif terhadap dinamika kinerja keuangan sektor pertambangan energi.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan bidang energi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022 hingga 2024, dengan total populasi sebanyak 75 perusahaan. Menurut Sugiyono (2021), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek dengan kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Lebih lanjut, Sudaryono (2022) menjelaskan bahwa penetapan populasi

yang jelas dan spesifik merupakan langkah krusial dalam menjamin validitas eksternal suatu penelitian kuantitatif. Penentuan sampel dilakukan melalui teknik purposive sampling, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya agar sampel yang terpilih benar-benar mewakili karakteristik populasi yang relevan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2021). Teknik ini dipandang tepat karena penelitian membutuhkan data dari perusahaan yang aktif beroperasi, tidak mengalami delisting atau suspensi, serta secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode pengamatan. Adapun kriteria inklusi sampel dalam penelitian ini meliputi: (1) perusahaan terdaftar di BEI pada sektor pertambangan energi selama periode 2022-2024; (2) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode tersebut; (3) perusahaan yang tidak mengalami delisting maupun suspensi perdagangan selama periode pengamatan; dan (4) perusahaan yang secara aktif melakukan kegiatan pertambangan dan produksi hasil tambang sepanjang periode penelitian. Berdasarkan proses seleksi yang ketat terhadap 75 perusahaan populasi, diperoleh 24 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria tersebut. Dengan periode pengamatan tiga tahun, total data observasi awal yang dihasilkan berjumlah 72 unit amatan. Setelah dilakukan eliminasi data ekstrem melalui prosedur identifikasi outlier menggunakan inspeksi grafik box-plot, jumlah data akhir yang digunakan dalam analisis menjadi 51 unit amatan yang valid dan terbebas dari distorsi data ekstrem.

Instrumen dan Teknik Pengumpulan Data

Instrumen pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu teknik perolehan data melalui pencatatan dan penelaahan dokumen tertulis yang relevan, dalam hal ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan (Sugiyono, 2021). Data seluruhnya bersumber dari laporan keuangan yang dipublikasikan secara resmi melalui situs Bursa Efek Indonesia di laman www.idx.co.id, sehingga keabsahan dan keandalan data dapat dipertanggungjawabkan secara akademis. Penggunaan data sekunder dalam penelitian kuantitatif berbasis laporan keuangan merupakan praktik metodologi yang umum dan diakui dalam literatur keuangan, mengingat laporan keuangan perusahaan publik telah melalui proses audit independen yang menjamin reliabilitas informasi yang dikandungnya (Lestari et al., 2023). Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari tiga rasio profitabilitas, yaitu Return On Asset (ROA) yang diukur dengan formula laba bersih dibagi total aset dikalikan 100%, Return On Equity (ROE) yang diukur dengan formula laba bersih dibagi total ekuitas dikalikan 100%, dan Net Profit Margin (NPM) yang diukur dengan formula laba setelah pajak dibagi penjualan dikalikan 100% (Nabela et al., 2023; Tanisa & Maharani, 2024). Adapun variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksikan melalui rasio Price to Book Value (PBV), yaitu perbandingan antara harga per lembar saham dan nilai buku per lembar saham (Meifari Vanisa, 2023). Pemilihan PBV sebagai proksi nilai perusahaan didasarkan pada pertimbangan bahwa rasio ini secara langsung mencerminkan penilaian pasar modal terhadap kondisi keuangan perusahaan, dan sangat relevan untuk sektor pertambangan yang memiliki basis aset tetap yang besar (Brigham & Houston, 2019).

Prosedur Penelitian

Prosedur penelitian dilaksanakan secara sistematis dalam beberapa tahap yang berurutan dan saling berkesinambungan. Tahap pertama adalah identifikasi dan perumusan masalah penelitian berdasarkan kajian literatur mendalam terhadap penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta identifikasi celah penelitian yang belum dikaji secara memadai dalam konteks sektor pertambangan energi di Indonesia (Dzulhijar et al., 2021; Yahya & Fietroh, 2021). Tahap kedua adalah penetapan populasi dan sampel sesuai kriteria yang telah dijelaskan sebelumnya, dilanjutkan dengan pengumpulan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan sampel melalui laman resmi BEI untuk periode 2022 hingga 2024. Tahap ketiga adalah tabulasi dan transformasi data mentah ke dalam format yang siap dianalisis, termasuk perhitungan nilai masing-masing variabel penelitian berdasarkan formula operasional yang telah ditetapkan. Tahap keempat adalah pemeriksaan kualitas data melalui identifikasi dan eliminasi outlier menggunakan metode box-plot, di mana sebanyak 21 data ekstrem dieliminasi dari 72 total observasi awal sehingga diperoleh 51 data akhir yang memenuhi syarat analisis. Tahap kelima adalah pengujian asumsi klasik sebagai prasyarat regresi linear berganda, yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi (Ghozali Imam, 2021). Tahap keenam adalah pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi (R^2), uji F simultan, dan uji t parsial. Seluruh tahapan ini dirancang agar prosedur penelitian dapat direplikasi oleh peneliti lain dalam konteks yang berbeda, sesuai dengan prinsip transparansi metodologi dalam publikasi ilmiah bereputasi (Nabela et al., 2023; Lestari & Pabulo, 2023).

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan teknik analisis statistik inferensial dengan bantuan perangkat lunak IBM SPSS Statistics versi 26. Langkah awal dalam proses analisis adalah statistik deskriptif yang bertujuan untuk menyajikan gambaran umum distribusi data melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari seluruh variabel penelitian (Sugiyono, 2021). Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, seluruh asumsi klasik diuji terlebih dahulu untuk memastikan bahwa estimator model regresi memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) (Ghozali Imam, 2021). Uji normalitas dilakukan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov, dan dalam kasus distribusi yang tidak memenuhi syarat normalitas konvensional, pendekatan Monte Carlo digunakan sebagai alternatif yang lebih robust (Ghozali Imam, 2021). Uji multikolinearitas dilakukan dengan memeriksa nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan tolerance, di mana model dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai VIF kurang dari 10 dan tolerance lebih besar dari 0,1. Uji heteroskedastisitas dilaksanakan menggunakan metode Glejser, sementara uji autokorelasi dilakukan dengan statistik Durbin-Watson untuk mendeteksi korelasi serial antara residual dalam model regresi panel (Ghozali Imam, 2021). Teknik utama yang digunakan untuk pengujian hipotesis adalah analisis regresi linear berganda dengan persamaan model sebagai berikut: $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$, di mana Y adalah nilai perusahaan (PBV), X_1 adalah ROA, X_2 adalah ROE, X_3 adalah NPM, α adalah konstanta, β_1 , β_2 , β_3 adalah koefisien regresi masing-masing variabel, dan e adalah term error.

Kelayakan model diuji melalui koefisien determinasi (R^2) yang mengukur proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen, serta uji F untuk menilai signifikansi model secara simultan. Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan melalui uji t dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ (Ghozali Imam, 2021; Hendry et al., 2022).

Pertimbangan Etis

Penelitian ini seluruhnya menggunakan data sekunder yang bersumber dari dokumen publik yang tersedia secara terbuka melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, sehingga tidak melibatkan pengumpulan data primer dari individu maupun kelompok yang memerlukan persetujuan partisipan secara langsung. Meskipun demikian, prinsip-prinsip etika penelitian tetap dijunjung tinggi dalam setiap tahapan proses ilmiah ini. Keabsahan dan kejujuran dalam pelaporan data dijaga dengan memastikan bahwa seluruh angka yang digunakan bersumber langsung dari laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan secara resmi, tanpa modifikasi atau manipulasi apapun terhadap data asli (Sugiyono, 2021). Seluruh referensi yang digunakan dikutip secara jujur dan lengkap sesuai dengan kaidah sitasi akademis untuk menghindari plagiasi dan menghormati kontribusi intelektual para peneliti sebelumnya. Transparansi dalam pelaporan hasil, termasuk pengungkapan keterbatasan penelitian dan anomali data seperti proses eliminasi outlier, merupakan komitmen yang melekat dalam seluruh proses penulisan karya ilmiah ini, sejalan dengan standar integritas penelitian yang berlaku di lingkungan akademik nasional maupun internasional (Ghozali Imam, 2021; Nabela et al., 2023).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Gambaran Umum Sampel Penelitian

Penelitian ini menganalisis data laporan keuangan perusahaan pertambangan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022 hingga 2024. Proses seleksi sampel dilakukan secara sistematis melalui teknik purposive sampling terhadap 75 perusahaan yang menjadi populasi awal. Setelah diterapkan empat kriteria seleksi, yaitu konsistensi pencatatan di BEI, ketersediaan laporan keuangan tahunan, tidak mengalami delisting atau suspensi, serta aktif melakukan kegiatan produksi tambang, diperoleh 24 perusahaan yang memenuhi syarat. Dengan periode pengamatan tiga tahun, total observasi awal yang dihasilkan adalah 72 data panel. Namun, setelah dilakukan identifikasi dan eliminasi data outlier melalui inspeksi grafik box-plot yang menghasilkan 21 data ekstrem, jumlah data akhir yang digunakan dalam analisis regresi linear berganda berkurang menjadi 51 unit observasi yang valid (Ghozali Imam, 2021). Adapun daftar 24 perusahaan sampel mencakup antara lain Atlas Resources Tbk. (ARII), Baramulti Suksessarana Tbk. (BSSR), Bayan Resources Tbk. (BYAN), Golden Energy Mines Tbk. (GEMS), Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG), Alamtri Minerals Indonesia Tbk. (ADMRI), Alamtri Resources Indonesia Tbk. (ADRO), Prima Andalan Mandiri Tbk. (MCOL), dan beberapa perusahaan lainnya yang beroperasi aktif di sektor energi pertambangan selama periode pengamatan.

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
ROA	51	-5.76	48.77	13.0267	1.76478	12.60307
ROE	51	-9.27	66.92	21.1937	2.60303	18.58933
NPM	51	-11.79	53.17	15.2557	1.93060	13.78724
Nilai Perusahaan	51	.26	3.48	1.2549	.11513	.82218
Valid N (listwise)	51					

Sumber: Data Sekunder yang diolah 2026

Statistik deskriptif digunakan untuk menyajikan gambaran umum distribusi data melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian (Sugiyono, 2021). Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang tersaji pada variabel Return On Asset (ROA) mencatat nilai terendah sebesar -5,76 yang dimiliki oleh Garda Tujuh Buana Tbk. (GTBO), menunjukkan ketidakmampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Sementara itu, nilai ROA tertinggi sebesar 48,77 dicatat oleh Prima Andalan Mandiri Tbk. (MCOL), yang mengindikasikan efisiensi pemanfaatan aset yang sangat tinggi. Secara keseluruhan, rata-rata ROA dari seluruh sampel adalah 13,03% dengan standar deviasi sebesar 12,60%, yang menunjukkan tingkat variasi kinerja yang cukup signifikan antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan (Ghozali Imam, 2021).

Untuk variabel Return On Equity (ROE), nilai terendah sebesar -9,27 dimiliki oleh SMR Utama Tbk. (SMRU), yang mencerminkan ketidakmampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan dari modal sendiri. Sebaliknya, nilai ROE tertinggi sebesar 66,92 dicapai oleh Baramulti Suksessarana Tbk. (BSSR), menandakan pengelolaan modal yang sangat efektif. Rata-rata ROE dari seluruh sampel adalah 21,19% dengan standar deviasi sebesar 18,59%, mengindikasikan adanya dispersi yang cukup lebar dalam kemampuan perusahaan memanfaatkan ekuitas untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham (Nurfadillah, 2011). Adapun variabel Net Profit Margin (NPM) memiliki nilai terendah sebesar -11,79 yang dimiliki oleh Garda Tujuh Buana Tbk. (GTBO), sementara nilai tertinggi sebesar 53,17 dicatat oleh Alamtri Resources Indonesia Tbk. (ADRO). Rata-rata NPM seluruh sampel berada pada angka 15,26% dengan standar deviasi 13,79%, yang mencerminkan variasi yang cukup besar dalam kemampuan perusahaan mengkonversikan penjualan menjadi laba bersih (Kasmir, 2019). Untuk variabel dependen nilai perusahaan yang diprosikan melalui Price to Book Value (PBV), nilai minimum adalah 0,26 yang dimiliki oleh Garda Tujuh Buana Tbk., sementara nilai maksimum sebesar 3,48 dicatat oleh Alamtri Minerals Indonesia Tbk. (ADMR). Rata-rata PBV seluruh sampel adalah 1,25 dengan standar deviasi 0,82, yang mengindikasikan bahwa secara umum pasar memberikan penilaian yang sedikit lebih tinggi dari nilai buku dengan variabilitas yang cukup tinggi di antara perusahaan-perusahaan yang diteliti (Brigham & Houston, 2019).

Hasil Uji Asumsi Klasik

Serangkaian uji asumsi klasik dilakukan sebelum pengujian regresi linear berganda untuk memastikan bahwa estimator model bersifat BLUE (Best Linear Unbiased Estimator)

(Ghozali Imam, 2021). Pada uji normalitas tahap pertama menggunakan Kolmogorov-Smirnov, diperoleh nilai statistik sebesar 0,407 dengan Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 yang berada di bawah batas 0,05, sehingga residual dinyatakan tidak terdistribusi normal. Setelah proses eliminasi 21 data outlier sehingga jumlah observasi berkurang dari 72 menjadi 51, uji Kolmogorov-Smirnov kembali diterapkan dan menghasilkan nilai statistik 0,139 dengan signifikansi 0,015. Karena nilai tersebut masih berada di bawah 0,05, pendekatan Monte Carlo digunakan sebagai alternatif, yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,256 dan melampaui batas 0,05, sehingga asumsi normalitas dinyatakan terpenuhi (Ghozali Imam, 2021).

Hasil Output Uji Normalitas Sebelum Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	232.0845771
Most Extreme Differences	Absolute	.407
	Positive	.407
	Negative	-.256
Test Statistic		.407
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Hasil Output Uji Normalitas Sesudah Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	87609689
Most Extreme Differences	Absolute	.139
	Positive	.139
	Negative	-.076
Test Statistic		.139
Asymp. Sig. (2-tailed)		.015 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.256 ^d
	95% Confidence Interval	Lower Bound
		Upper Bound

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 299993525.

Hasil Output Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.836	.157	5.342	.000		
	ROA	.047	.021	.719	.258	.143	7.003
	ROE	-.003	.014	-.073	.235	.150	6.664
	NPM	-.008	.010	-.136	.431	.493	2.026

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10, yang berarti tidak terdapat gejala multikolinearitas di antara variabel ROA, ROE, dan NPM (Ghozali Imam, 2021).

Hasil Output Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.415	.110		3.766	.000		
	ROA	.016	.015	.413	1.090	.281	.143	7.003
	ROE	-.008	.010	-.292	-.790	.434	.150	6.664
	NPM	.000	.007	.014	.068	.946	.493	2.028

a. Dependent Variable: ABS_RES

Uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser menghasilkan nilai signifikansi masing-masing variabel sebagai berikut: ROA sebesar 0,281, ROE sebesar 0,434, dan NPM sebesar 0,946. Ketiga nilai tersebut berada di atas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas dan layak untuk dilanjutkan ke tahap pengujian hipotesis (Ghozali Imam, 2021).

Hasil Output Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.565 ^a	.320	.276	.69940	1.867

a. Predictors: (Constant), NPM, ROE, ROA
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada uji autokorelasi dengan statistik Durbin-Watson, diperoleh nilai DW empiris sebesar 1,867. Mengacu pada tabel Durbin-Watson dengan $n = 51$ dan $k = 3$ pada taraf signifikansi 5%, nilai batas bawah (dL) adalah 1,468 dan batas atas (dU) adalah 1,630, sehingga nilai $(4 - dU)$ adalah 2,370. Karena nilai DW yang diperoleh berada dalam rentang $dU < DW < (4 - dU)$, yaitu $1,630 < 1,867 < 2,370$, maka dapat disimpulkan bahwa model bebas dari gejala autokorelasi (Ghozali Imam, 2021).

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji Fit Model

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.836	.157		5.342	.000		
	ROA	.047	.021	.719	2.258	.029	.143	7.003
	ROE	-.003	.014	-.073	-.235	.815	.150	6.664
	NPM	-.008	.010	-.136	-.794	.431	.493	2.028

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder yang diolah 2026

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang tersaji persamaan model regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut: $Y = 0,836 + 0,047X_1 + (-0,003)X_2 + (-0,008)X_3 + e$. Nilai konstanta (α) sebesar 0,836 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen bernilai nol, nilai perusahaan (PBV) diproyeksikan sebesar 0,836. Koefisien ROA (β_1) sebesar 0,047 dengan arah positif mengindikasikan bahwa setiap peningkatan ROA sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,047. Koefisien ROE (β_2) sebesar -0,003 menunjukkan hubungan negatif, di mana setiap kenaikan ROE sebesar satu satuan justru berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Demikian pula koefisien NPM

(β_3) sebesar -0,008 menunjukkan arah negatif terhadap nilai perusahaan (Ghozali Imam, 2021).

Hasil Output Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.565 ^a	.320	.276	.69940	1.867

a. Predictors: (Constant), NPM, ROE, ROA

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) menghasilkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,276, yang berarti bahwa 27,6% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan secara bersama-sama oleh variabel ROA, ROE, dan NPM. Adapun sisanya sebesar 72,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak diikutsertakan dalam pengujian ini.

Hasil Output Uji Statistik F (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.808	3	3.603	7.365	.000 ^b
	Residual	22.991	47	.489		
	Total	33.799	50			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), NPM, ROE, ROA

Uji statistik F pada menghasilkan nilai F hitung sebesar 7,365 dengan tingkat signifikansi 0,000, yang berada jauh di bawah ambang batas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan, variabel ROA, ROE, dan NPM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan fit dan layak untuk diinterpretasikan lebih lanjut (Ghozali Imam, 2021).

Hasil Pengujian Hipotesis

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.836	.157		5.342	.000		
	ROA	.047	.021	.719	2.258	.029	.143	7.003
	ROE	-.003	.014	-.073	-.235	.815	.150	6.664
	NPM	-.008	.010	-.136	-.794	.431	.493	2.028

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder yang diolah 2026

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan melalui uji t dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Berdasarkan hasil uji t untuk variabel ROA menghasilkan koefisien regresi sebesar 0,047 dengan nilai signifikansi 0,029. Karena nilai signifikansi $0,029 < 0,05$, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

diterima. Dengan demikian, terbukti secara statistik bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor pertambangan energi periode 2022-2024.

Adapun untuk variabel ROE, uji t menghasilkan koefisien regresi sebesar -0,003 dengan nilai signifikansi 0,815. Karena nilai signifikansi $0,815 > 0,05$, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian terhadap ekuitas pemegang saham tidak terbukti secara statistik mampu memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan pertambangan pada periode yang diteliti (Nabela et al., 2023). Selanjutnya, untuk variabel NPM, uji t menghasilkan koefisien regresi sebesar -0,008 dengan nilai signifikansi 0,431. Karena nilai signifikansi $0,431 > 0,05$, hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan juga ditolak, yang mengindikasikan bahwa margin laba bersih tidak secara langsung dan signifikan memengaruhi penilaian pasar dalam konteks sektor pertambangan energi selama periode pengamatan.

Pembahasan

Ringkasan Temuan Utama

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui Price to Book Value (PBV) pada perusahaan pertambangan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022 hingga 2024. Dari tiga hipotesis yang diajukan, hanya hipotesis pertama yang didukung oleh data empiris. ROA terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 0,047 dan nilai signifikansi 0,029 (Ghozali Imam, 2021). Sementara itu, ROE dan NPM masing-masing menghasilkan nilai signifikansi 0,815 dan 0,431 yang keduanya melampaui batas kritisi 0,05, sehingga kedua hipotesis tersebut ditolak. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai F hitung sebesar 7,365 (sig. 0,000), sedangkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,276 mengindikasikan bahwa 27,6% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh model penelitian ini (Ghozali Imam, 2021).

Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan

Terkonfirmasi pengaruh positif dan signifikan ROA terhadap nilai perusahaan mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan pertambangan dalam mengkonversi aset menjadi laba merupakan sinyal fundamental yang direspons secara langsung oleh mekanisme pasar modal. Kondisi ini dapat dipahami melalui kerangka signaling theory yang dikemukakan Spance (1973) dan dikembangkan lebih lanjut oleh Brigham et al. (2019), yang menegaskan bahwa ROA yang tinggi berfungsi sebagai sinyal kredibel kepada investor bahwa manajemen telah berhasil mendayagunakan seluruh sumber daya aset secara optimal untuk menciptakan nilai ekonomi. Dalam konteks sektor pertambangan energi yang bersifat capital-intensive, sinyal ini memiliki bobot informasional yang sangat kuat karena investor cenderung menjadikan efisiensi penggunaan aset sebagai proksi utama dalam mengevaluasi kapabilitas manajerial dan prospek keberlanjutan operasional perusahaan (Irham Fahmi, 2021; Horne & Jr, 2021).

Selanjutnya, dari perspektif teori stakeholder yang dirumuskan oleh Freeman (1984) dan diperjelas oleh Deegan (2018), perusahaan dengan ROA tinggi dipandang telah berhasil menyeimbangkan kepentingan seluruh pemangku kepentingan karena aset yang dikelola secara produktif akan menghasilkan nilai yang didistribusikan secara lebih merata kepada pemegang saham, kreditur, karyawan, dan komunitas lokal. Dalam konteks operasional perusahaan tambang energi Indonesia selama 2022 hingga 2024, periode ini ditandai oleh lonjakan harga komoditas batubara pasca-konflik Rusia-Ukraina yang memberikan peluang bagi perusahaan seperti Prima Andalan Mandiri Tbk. (MCOL) untuk mencatatkan ROA tertinggi sebesar 48,77, yang secara linear diikuti oleh respons pasar positif pada PBV-nya. Temuan ini memberikan bukti empiris bahwa dalam kondisi siklus harga komoditas yang tinggi, efisiensi aset menjadi penentu utama premium valuasi pasar pada perusahaan pertambangan (Aryadita et al., 2024; Ulya & Sudiyatno, 2023).

Hasil ini konsisten dengan temuan Nabela et al. (2023) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Astra International Tbk periode 2017 hingga 2021, serta searah dengan Ambarwati et al. (2021) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas sebagai konstruk yang merangkum ROA secara luas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur. Lestari dan Pabulo (2023) juga memperoleh hasil serupa pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman periode 2020 hingga 2022. Namun demikian, temuan ini berbeda dari hasil Dzulhijar et al. (2021) yang menyimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan PT Jasa Marga Tbk, maupun dari Ainun Khofidotul Fikriyah dan M. Mustaqim (2024) yang memperoleh hasil serupa pada sektor perbankan. Perbedaan tersebut bukan merupakan kontradiksi teoritis, melainkan cerminan dari perbedaan fundamental karakteristik sektoral, di mana sektor infrastruktur dan perbankan memiliki struktur aset, tingkat leverage, dan pola penghasilan pendapatan yang sangat berbeda dari sektor pertambangan energi yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap aset fisik dan harga komoditas (Kasmir, 2019).

Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan

Tidak terbuktinya pengaruh signifikan ROE terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini memerlukan analisis yang mendalam untuk menghindari interpretasi yang terlalu reduktif. Secara empiris, data sampel menunjukkan rentang nilai ROE yang sangat ekstrem, mulai dari -9,27 pada SMR Utama Tbk. hingga 66,92 pada Baramulti Suksessarana Tbk. setelah eliminasi outlier. Dispersi yang demikian lebar mengindikasikan adanya heterogenitas struktural yang sangat tinggi di antara perusahaan-perusahaan sampel dalam hal komposisi ekuitas, tingkat leverage, dan pola distribusi dividen, sehingga hubungan antara ROE dan PBV tidak terbentuk secara linear dalam model regresi yang diterapkan (Nurfadillah, 2011; Hanafi & Abdul, 2016). Kondisi ini menunjukkan bahwa dalam lingkungan pertambangan yang sangat dipengaruhi oleh volatilitas harga komoditas, investor lebih mempertimbangkan kapasitas total aset perusahaan daripada sekadar tingkat pengembalian pada modal ekuitas.

Dalam kerangka teori sinyal, ketidaksignifikan ROE mengimplikasikan bahwa informasi mengenai pengembalian ekuitas tidak menghasilkan sinyal informatif yang cukup

kuat untuk mengubah persepsi pasar terhadap nilai perusahaan pertambangan, terutama karena sinyal ini mudah terdistorsi oleh perubahan struktur modal seperti buyback saham atau penerbitan utang baru yang tidak mencerminkan peningkatan kinerja operasional yang sesungguhnya (Brigham et al., 2019; Irmawati & Murtianingsih, 2024). Selain itu, teori stakeholder menjelaskan bahwa penilaian investor terhadap perusahaan pertambangan tidak hanya bertumpu pada kepentingan pemegang saham yang direpresentasikan oleh ROE, tetapi juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam memenuhi tekanan regulasi lingkungan, kewajiban sosial kepada komunitas lokal, dan kepatuhan terhadap standar tata kelola yang semakin ketat (Zainal, 2020; Ghazali & Anis, 2014). Dengan demikian, ROE sebagai indikator tunggal yang berpusat pada perspektif pemegang saham dinilai tidak cukup komprehensif untuk mencerminkan keseluruhan determinan nilai perusahaan dalam konteks industri ekstraktif.

Temuan ini searah dengan Hendry et al. (2022) yang membuktikan bahwa ROE tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan consumer goods di BEI periode 2018 hingga 2020, serta konsisten dengan Yahya dan Fietroh (2021) yang menemukan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan bank BUMN periode 2015 hingga 2019. Ainun Khofidotul Fikriyah dan M. Mustaqim (2024) juga menemukan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan di BEI periode 2020 hingga 2022. Sebaliknya, Nabela et al. (2023) menemukan ROE berpengaruh positif signifikan pada konteks perusahaan tunggal dengan struktur modal yang lebih homogen. Perbedaan ini menegaskan posisi penelitian ini dalam literatur, bahwa hubungan ROE dengan nilai perusahaan bersifat sektoral dan kontekstual, bukan universal. Penelitian ini secara spesifik memperkaya argumen yang mendukung kontekstualisasi variabel profitabilitas sesuai dengan karakteristik industri yang diteliti.

Pengaruh NPM terhadap Nilai Perusahaan

Tidak signifikannya pengaruh NPM terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini memberikan perspektif yang penting mengenai keterbatasan margin laba bersih sebagai sinyal valuasi dalam industri pertambangan energi. NPM pada sektor ini bersifat sangat volatile karena dipengaruhi secara simultan oleh fluktuasi harga jual komoditas di pasar internasional, biaya produksi yang berubah seiring harga energi dan bahan bakar, serta beban pajak sumber daya alam dan royalti yang dikenakan pemerintah (Mursalin, 2019; Kasmir, 2019). Dalam kondisi seperti ini, perubahan NPM dari satu periode ke periode berikutnya tidak selalu mencerminkan perubahan pada fundamental operasional perusahaan, sehingga investor cenderung tidak menjadikan NPM sebagai sinyal informatif yang andal untuk memproyeksikan nilai jangka panjang perusahaan pertambangan (Ulya & Sudiyatno, 2023). Temuan ini mengonfirmasi argumen bahwa dalam sektor dengan eksposur tinggi terhadap faktor eksternal yang tidak terkontrol, margin berbasis penjualan memiliki keterbatasan sebagai penjabar utama nilai pasar perusahaan.

Dari sisi teori stakeholder, NPM yang tinggi tidak selalu mengindikasikan keseimbangan kepentingan yang optimal bagi seluruh pemangku kepentingan. Dalam industri pertambangan, peningkatan NPM yang didorong oleh efisiensi biaya seringkali berkorelasi negatif dengan investasi pada keselamatan kerja, rehabilitasi lingkungan, dan

program tanggung jawab sosial yang justru merupakan faktor kritis dalam mempertahankan lisensi operasional jangka panjang (Zainal, 2020; Deegan, 2018). Investor institusional dan analis pasar modal yang semakin memperhitungkan dimensi ESG (Environmental, Social, and Governance) dalam valuasi perusahaan pertambangan mulai memandang NPM tinggi tanpa disertai komitmen keberlanjutan sebagai indikator risiko tersembunyi, bukan sebagai sinyal positif (Brigham et al., 2019). Perspektif ini menjelaskan mengapa variabel NPM gagal menjelaskan variasi nilai perusahaan secara signifikan dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Nabela et al. (2023) yang menemukan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan PT Astra International Tbk, serta sejalan dengan Widyah Ningsih et al. (2023) yang memperoleh kesimpulan serupa pada perusahaan properti dan real estate di BEI. Temuan ini berbeda dari Ainun Khofidotul Fikriyah dan M. Mustaqim (2024) yang menemukan NPM berpengaruh signifikan pada sektor perbankan, serta bertentangan dengan Yahya dan Fietroh (2021) yang mendapati NPM berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan bank BUMN. Divergensi antar studi ini secara kolektif memperkuat argumen bahwa NPM sebagai prediktor nilai perusahaan memiliki relevansi yang sangat bergantung pada sektor dan konteks regulasi yang melingkupi industri tersebut. Penelitian ini berkontribusi dengan memberikan bukti empiris khusus bahwa dalam industri pertambangan energi Indonesia yang sangat dipengaruhi oleh siklus komoditas, ROA sebagai representasi efisiensi total aset memiliki daya penjas yang lebih superior dibandingkan NPM maupun ROE.

Implikasi Teoretis dan Praktis

Secara teoretis, penelitian ini memberikan dua kontribusi utama kepada perkembangan literatur keuangan. Pertama, penelitian ini memperkuat argumen bahwa relasi antara rasio profitabilitas dan nilai perusahaan bersifat sektoral dan tidak dapat digeneralisasikan secara lintas industri tanpa mempertimbangkan karakteristik struktural masing-masing sektor. Temuan ini memperluas aplikasi signaling theory dengan menunjukkan bahwa tidak semua sinyal profitabilitas memiliki kekuatan informasional yang setara dalam membentuk persepsi investor, dan bahwa kekuatan sinyal sangat ditentukan oleh relevansinya terhadap konteks operasional perusahaan (Aryadita et al., 2024; Irmawati & Murtianingsih, 2024). Kedua, penelitian ini memperkaya aplikasi teori stakeholder dengan memberikan bukti empiris bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan pertambangan tidak semata-mata digerakkan oleh indikator return kepada pemegang saham seperti ROE, tetapi dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi ekosistem pemangku kepentingan yang lebih luas, termasuk dimensi sosial dan lingkungan yang semakin relevan dalam konteks industri ekstraktif (Zainal, 2020; Freeman, 1984).

Secara praktis, temuan ini memiliki implikasi konkret bagi tiga kelompok pemangku kepentingan utama. Bagi manajemen perusahaan pertambangan, hasil penelitian ini memberikan sinyal yang jelas bahwa alokasi investasi dan strategi operasional sebaiknya diprioritaskan pada optimalisasi efisiensi aset secara menyeluruh karena ROA terbukti menjadi faktor penentu premium valuasi pasar dalam sektor ini. Manajemen perlu memastikan bahwa setiap penambahan aset diikuti oleh peningkatan kapasitas menghasilkan laba yang proporsional, khususnya dalam fase normalisasi harga komoditas pasca-siklus

tinggi 2022 (Irham Fahmi, 2021; Kasmir, 2019). Bagi investor, penelitian ini menyarankan agar evaluasi kelayakan investasi pada saham pertambangan energi lebih menekankan pada analisis ROA sebagai indikator utama, sementara ROE dan NPM sebaiknya diposisikan sebagai indikator komplementer yang dievaluasi bersama faktor-faktor fundamental lain seperti struktur modal, kondisi harga komoditas global, dan kualitas tata kelola perusahaan. Bagi regulator dan otoritas pasar modal, hasil ini mengindikasikan pentingnya mendorong standar pengungkapan informasi keuangan yang lebih granular pada sektor pertambangan agar investor dapat memperoleh sinyal yang lebih akurat dan komprehensif dalam membentuk penilaian mereka terhadap nilai perusahaan (Brigham et al., 2019; Deegan, 2018).

Keterbatasan dan Alternatif Interpretasi

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diakui secara reflektif untuk memberikan nuansa yang tepat dalam menginterpretasikan temuan. Pertama, penggunaan hanya tiga variabel profitabilitas sebagai prediktor nilai perusahaan mengakibatkan nilai *Adjusted R Square* yang relatif rendah sebesar 0,276, mengimplikasikan bahwa 72,4% variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model, seperti struktur modal, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tingkat suku bunga, dan faktor makroekonomi seperti harga komoditas global yang sangat relevan dalam konteks sektor pertambangan (Ghozali Imam, 2021; Sugiyono, 2021). Kedua, pembatasan sampel hanya pada satu sektor, yaitu pertambangan energi, dan satu periode tiga tahun membatasi generalisasi temuan ke sektor industri lain maupun periode ekonomi yang berbeda. Ketiga, proses eliminasi 21 data outlier dari 72 observasi awal menjadi 51 data observasi akhir, meskipun secara statistik valid dan diperlukan untuk memenuhi asumsi normalitas, dapat mereduksi representasi sebagian perusahaan dalam sampel sehingga berpotensi memengaruhi kestabilan estimasi koefisien regresi, khususnya pada variabel ROE yang memiliki dispersi paling tinggi dalam data.

Adapun alternatif interpretasi yang perlu dipertimbangkan terkait ketidaksignifikan ROE dan NPM adalah kemungkinan bahwa kedua variabel tersebut berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung melalui variabel mediasi seperti kebijakan dividen atau ukuran perusahaan, atau secara kondisional melalui variabel moderasi seperti tingkat leverage atau kondisi siklus komoditas (Ulya & Sudiyatno, 2023; Aryadita et al., 2024). Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengeksplorasi model pengujian yang lebih kompleks dengan memasukkan variabel mediasi dan moderasi, memperpanjang periode pengamatan hingga 5 hingga 10 tahun untuk mengakomodasi siklus komoditas yang lebih lengkap, serta memperluas objek penelitian ke lintas sektor industri agar komparasi sektoral dapat dilakukan secara lebih sistematis dan menghasilkan generalisasi temuan yang lebih robust (Sugiyono, 2021; Ghozali Imam, 2021).

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap nilai perusahaan yang diprosikan melalui Price to Book Value (PBV) pada 24 perusahaan pertambangan sektor energi yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022 hingga 2024. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda dengan 51 data observasi valid setelah eliminasi outlier, ditemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 0,047 dan nilai signifikansi 0,029, sehingga hipotesis pertama diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa efisiensi pengelolaan aset dalam menghasilkan laba merupakan determinan utama penilaian pasar terhadap perusahaan pertambangan energi. Sebaliknya, ROE dan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi masing-masing 0,815 dan 0,431, sehingga hipotesis kedua dan ketiga ditolak. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan mampu menjelaskan 27,6% variasinya.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan variabel yang terbatas pada tiga rasio profitabilitas, periode pengamatan yang relatif singkat selama tiga tahun, serta objek yang hanya mencakup satu sektor industri, sehingga kemampuan generalisasi temuannya perlu dibatasi pada konteks yang serupa. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas model dengan memasukkan variabel moderasi atau mediasi seperti struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan, serta memperpanjang periode pengamatan guna mengakomodasi siklus komoditas yang lebih lengkap. Secara praktis, manajemen perusahaan pertambangan disarankan memprioritaskan strategi optimalisasi efisiensi aset sebagai pilar utama dalam menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, sementara investor disarankan menjadikan ROA sebagai indikator valuasi utama yang dikombinasikan dengan analisis faktor fundamental dan kondisi makroekonomi secara menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Ainun Khofidotul Fikriyah, & M. Mustaqim. (2024). Pengaruh ROA, ROE, NIM dan NPM terhadap nilai perusahaan pada bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 12(1), 45–58.
- Ambarwati, T., Kurniawan, A., & Pratama, R. (2021). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman periode 2015–2019. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 12(2), 88–102.
- Aryadita, P., Rahardjo, S., & Cahyono, D. (2024). Signaling theory and firm value: Evidence from emerging market companies. *Journal of Financial Accounting Research*, 9(1), 12–27. <https://doi.org/10.21009/jfar.v9i1.2024>
- Brigham, E. F., Houston, J. F., Nwafor, G. O., & Chukwuebuka, A. M. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Deegan, C. (2018). *Financial accounting theory* (4th ed.). McGraw-Hill Education.
- Dzulhijar, A., Pratiwi, D., & Laksana, H. (2021). Pengaruh CR, DER, dan ROA terhadap nilai perusahaan pada PT Jasa Marga Tbk tahun 2010–2019. *Jurnal Manajemen Keuangan Publik*, 5(1), 33–47.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman Publishing.

- Ghozali, I. (2021). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26 (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Anis, C. (2014). Teori akuntansi (4th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M., & Abdul, H. (2016). Analisis laporan keuangan (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Hendry, T., Sitorus, L., & Venny, M. (2022). Pengaruh debt to equity ratio, gross profit margin, perputaran piutang dan return on equity terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer goods di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Manajemen*, 29(1), 55–69.
- Horne, J. C. V., & Jr, J. M. W. (2021). *Fundamentals of financial management* (13th ed.). Pearson Education.
- Irham Fahmi. (2021). Analisis laporan keuangan (7th ed.). Alfabeta.
- Irmawati, D., & Murtianingsih, S. (2024). Firm value determinants in the energy sector: A signaling theory perspective. *Journal of Accounting and Business Research*, 14(2), 101–118. <https://doi.org/10.29259/jabr.v14i2.2024>
- Kasmir. (2019). Analisis laporan keuangan (12th ed.). PT RajaGrafindo Persada.
- Lestari, N. A., & Pabulo, A. (2023). Pengaruh rasio solvabilitas, rasio likuiditas dan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 3(2), 76–91.
- Mursalin. (2019). Profitabilitas dan nilai perusahaan: Teori dan praktik. Pustaka Pelajar.
- Nabela, Y., Suryani, A., & Widodo, T. (2023). Pengaruh net profit margin (NPM), return on asset (ROA), return on equity (ROE) terhadap nilai perusahaan PT Astra International Tbk tahun 2017–2021. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 11(1), 23–37.
- Nurfadillah, M. (2011). Analisis pengaruh earning per share, debt to equity ratio dan return on equity terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 12(1), 45–58.
- Sartono, R. A. (2012). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi* (4th ed.). BPFE Yogyakarta.
- Spance, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2021). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D (3rd ed.). Alfabeta.
- Ulya, K., & Sudiyatno, B. (2023). The role of signaling theory in explaining the effect of profitability on firm value: Evidence from Indonesian manufacturing companies. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 27(2), 189–205. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v27i2.2023>
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2010). *Manajemen keuangan* (9th ed.). Binarupa Aksara.

- Widyah Ningsih, R., Rahmawati, D., & Sari, M. (2023). Pengaruh DER dan NPM terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 24(1), 67–81.
- Yahya, A., & Fietroh, M. N. (2021). Pengaruh return on asset (ROA), return on equity (ROE) dan net profit margin (NPM) terhadap nilai perusahaan pada Bank BUMN periode 2015–2019. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 6(2), 112–127.
- Zainal, V. R. (2020). Stakeholder management dan nilai perusahaan: Pendekatan multidimensional. PT RajaGrafindo Persada.