

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN INTENSITAS EKSPOR
SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN
PERTAMBANGAN BATUBARA YANG TERDAFTAR DI ISSI
PERIODE 2021–2025**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA-1 (S1)**

OLEH:

M.ALIT MASJUDIN
NIM. 22108030004

**PROGAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2026**

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN INTENSITAS EKSPOR
SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN
PERTAMBANGAN BATUBARA YANG TERDAFTAR DI ISSI
PERIODE 2021–2025**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA-1 (S1)**

OLEH:

M.ALIT MASJUDIN
NIM. 22108030004

PEMBIMBING:

SUNARSIH, S.E., M.SI.
NIP. 197409111999032001

**PROGAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2026**

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-995/Un.02/DEB/PP.00.9/08/2026

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN INTENSITAS EKSPOR SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN BATUBARA YANG TERDAFTAR DI ISSI PERIODE 2021-2025

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : M. ALIT MASJUDIN
Nomor Induk Mahasiswa : 22108030004
Telah diujikan pada : Rabu, 29 Juli 2026
Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Sunarsih, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 6a7aa2e6d2e6



Penguji I

Dr. Darmawan, SPd., MAB
SIGNED

Valid ID: 6a69a9ce06f18



Penguji II

Shulhah Nurullaili, S.H.I., M.E.I.
SIGNED

Valid ID: 6a7966c40e01d



Valid ID: 6a7acf88b0765

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi M. Alit Masjudin

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di - Yogyakarta

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara :

Nama : M. Alit Masjudin

NIM : 22108030004

Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Intensitas Ekspor Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2021–2025

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 15 Juli 2026

Pembimbing,

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Sunarsih, S.E., M.Si.
NIP.19960909 202505 2 005

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang betanda tangan di bawah ini :

Nama : M. Alit Masjudin

NIM : 22108030004

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Intensitas Ekspor Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2021–2025" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 15 Juli 2026
Penyusun,



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : M. Alit Masjudin

NIM 22108030004

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (*Non Exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

**“Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai
Perusahaan Dengan Intensitas Ekspor Sebagai Variabel Moderasi Pada
Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di ISSI
Periode 2021–2025”**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Yogyakarta, 15 Juli 2026



M. Alit Masjudin
NIM. 22108030004

HALAMAN MOTO

“Be positive, think positive, and positive. Things will happen”

“Bersikaplah positif, berpikirlah positif, dan tetaplah positif. Segala sesuatu akan terjadi”

(Penulis)



HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah, segala puji dan syukur saya panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, karunia, dan kehendak-Nya, sehingga saya dapat menyelesaikan tugas akhir perkuliahan ini dengan baik. Sholawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW. Dengan penuh rasa syukur dan bahagia, karya sederhana ini saya persembahkan kepada:

Keluarga tercinta saya

Dengan penuh cinta dan rasa syukur, skripsi ini saya persembahkan kepada keluarga tercinta. Terutama untuk kedua orang tua saya, terima kasih atas cinta, doa, kesabaran, dan pengorbanan tanpa henti yang mengiringi setiap langkah hidup saya dengan keteladanan dan kasih sayang yang sudah membimbing tanpa pernah memaksakan kehendak. Semoga karya sederhana ini menjadi wujud kecil dari cinta dan rasa hormat saya. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan keberkahan, kesehatan, dan penjaan terbaik bagi keluarga kami.

Sahabat sebagai keluarga ke 2 saya

Terima kasih banyak karena telah hadir dan menjadi bagian dari cerita hidup di sepanjang perkuliahan ini, mungkin tanpa kehadiran kalian hidupku sangat monoton plus nggak berwarna opo maneh berarti hehehe. Gak bakal aku lupaiin yo kalian temen-temen KKN clap” yang aku sayang (pauji, riyanto, ghilman, angga, zidni, lina, mala, alya, atin). Margiati squad, (pebri, faris, tako bakal kangen ngoceh sampek subuh). The bantulan (rando, gandi, kamil). Keluarga gunung kidul (mas agus sekeluarga, mas hendri) terkusus lagi untuk imel, sinta, arif, fita, nofri.

Almamater UIN Sunan Kalijaga

Terima kasih telah memberikan kesempatan bagi saya untuk terus belajar, tumbuh dan berproses.

Daerah Istimewa Yogyakarta

Terima kasih karena menjadi tempat ternyaman dan terindah dalam hidup ini .

Sorealist, the panas dalam, oasis, dahyo haw, eny sagita dls

Yang menumbuhkan mood dan menemani kehidupan ini dengan lagu-lagu yang gokil.

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	ditulis	<i>Muta‘addidah</i>
عدّة	ditulis	<i>‘iddah</i>

B. *Tā’ marbūṭah*

Semua *tā’ marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	ditulis	<i>Ḥikmah</i>
علّة	ditulis	<i>‘illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-aulyā’</i>

C. Vokal Pendek dan Penerapannya

ـَ	Fathah	ditulis	<i>A</i>
ـِ	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
ـُ	Ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فَعَال	Fathah	ditulis	<i>fa‘ala</i>
كَزَرَ	Kasrah	ditulis	<i>ḡukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yaḡhabu</i>

D. Vokal Panjang

1. fathāh + alif جاهلية	Ditulis	<i>Ā</i>
	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathāh + yā' mati تانس	ditulis	<i>ā</i>
	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati كريم	ditulis	<i>ī</i>
	ditulis	<i>karīm</i>
4. Dammah + wāwu mati فروض	ditulis	<i>ū</i>
	ditulis	<i>furūd</i>

E. Vokal Rangkap

1. fathāh + yā' mati بينكم	ditulis	<i>Ai</i>
	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathāh + wāwu mati قول	ditulis	<i>au</i>
	ditulis	<i>qaul</i>

F. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

اَنتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
عِدَّتْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنَشْكُرَنَّكُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

G. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qomariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

H. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	Ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat, taufik, serta hidayahnya sehingga penyusun dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini. Sholawat serta salam penyusun haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa kita harapkan syafaatnya pada hari kiamat.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi. Meskipun dalam penyusunan skripsi ini banyak mengalami kendala dan kekurangan, itu semata-mata karena keterbatasan penyusun. Penyusun sangat berterima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan bimbingan dan dukungan baik berupa moral, materil maupun spiritual sehingga penyusunan skripsi dapat terselesaikan. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penyusun ucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Noorhaidi, M.A., M.Phil., Ph.D., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si., Ak.CA., ACPA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Darmawan, S.Pd., MAB., selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
4. Ibu Sunarsih, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Skripsi.
5. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Yogyakarta, 15 Juli 2026



M. Alit Masjudin
NIM. 22108030004

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Masalah	10
D. Manfaat Penelitian.....	11
E. Sistematika Penulisan.....	13
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA.....	16
A. Landasan Teori.....	16
1. <i>Signaling Theory</i>	16
2. Nilai Perusahaan.....	17
3. Profitabilitas.....	19
4. Pertumbuhan Penjualan.....	20
5. Intensitas Ekspor	21
6. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).....	22
B. Kajian Pustaka.....	23
C. Pengempangan Hipotesis.....	29
D. Kerangka Teori.....	35
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	36

A. Desain Penelitian	36
B. Jenis Data dan Sumber Data	36
C. Populasi dan Sampel	37
1. Populasi	37
2. Sampel	37
D. Metode Pengumpulan Data	40
E. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	40
F. Teknik Analisis Data	46
1. Statistik deskriptif	46
2. Uji Kelayakan Model	46
3. Uji Asumsi Klasik	48
4. Analisis Regresi Data Panel dengan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	51
5. Uji Hipotesis	52
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	56
A. Deskriptif Data	56
1. Nilai Perusahaan	57
2. Profitabilitas	58
3. Pertumbuhan Penjualan	58
4. Intensitas Ekspor	59
5. Ukuran Perusahaan	59
6. <i>leverage</i>	59
B. Uji Kelayakan Model	60
1. Uji Chow	60
2. Uji Hausman	61
3. Uji Lagrange Multiplier	61
C. Uji Asumsi Klasik	62
1. Uji Normalitas	62
2. Uji Multikolinearitas	63
3. Uji Heteroskedastisitas	64
D. Analisis Regresi Data Panel dengan <i>Moderated Regression Analysis</i>	

(MRA)	66
1. Model 1	67
2. Model 2	69
E. Uji Hipotesis	72
1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	72
2. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)	73
3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	75
F. Pembahasan Hasil Penelitian	75
BAB V PENUTUP	81
A. Kesimpulan	81
B. Keterbatasan Penelitian	82
C. Saran	82
DAFTAR PUSTAKA	84
LAMPIRAN	90

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Alokasi Batubara 2021-2025	1
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	23
Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif	56
Tabel 4. 2 Hasil Uji Chow	60
Tabel 4. 3 Hasil Uji Hausman	61
Tabel 4. 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier	62
Tabel 4. 5 Uji Normalitas (Shapiro-Wilk).....	63
Tabel 4. 6 Hasil Uji Multikolinearitas (VIF).....	64
Tabel 4. 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Modified Wald Test)	65
Tabel 4. 8 Hasil Uji Autokorelasi (Wooldridge Test)	65
Tabel 4. 9 Hasil Regresi Fixed Effect – Model 1	67
Tabel 4. 10 Hasil Regresi Fixed Effect – Model 2.....	70
Tabel 4. 11 Hasil Uji F (Simultan)	72
Tabel 4. 12 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis (Uji t Parsial).....	73
Tabel 4. 13 Koefisien Determinasi (R^2)	75



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	35
--	----



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas *Return on Assets* (ROA) dan pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), dengan intensitas ekspor sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di ISSI periode 2021–2025. Ukuran perusahaan (*Size*) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif kausal dengan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Melalui teknik *purposive sampling*, diperoleh 11 perusahaan pertambangan batubara sebagai sampel dengan total 55 observasi data panel. Analisis data dilakukan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan Stata, dan model *Fixed Effect* dengan *robust standard error (cluster)* dipilih sebagai model akhir berdasarkan uji Chow, uji Hausman, dan uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan. Intensitas ekspor terbukti memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan secara negatif dan signifikan (memperlemah), serta memoderasi pengaruh *Sales Growth* terhadap nilai perusahaan secara positif dan signifikan (memperkuat). Temuan ini mengindikasikan bahwa orientasi ekspor yang tinggi meningkatkan eksposur risiko nilai tukar yang melemahkan dampak profitabilitas, namun sekaligus mencerminkan daya saing internasional yang memperkuat dampak pertumbuhan penjualan terhadap persepsi pasar.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Intensitas Ekspor, Perusahaan Pertambangan Batubara.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This study aims to analyze the impact of profitability (Return on Assets/ROA) and sales growth on firm value (Tobin's Q), with export intensity serving as a moderating variable, focusing on coal mining companies listed on the ISSI index during the 2021–2025 period. Firm size and the Debt-to-Equity Ratio (DER) are employed as control variables. The study utilizes a quantitative, associative-causal approach based on secondary data, specifically financial statements and company reports. Through purposive sampling, a sample of 11 coal mining companies was selected, yielding a total of 55 panel data observations. Data analysis was conducted using Moderated Regression Analysis (MRA) with Stata software; a Fixed Effects model with robust standard errors (clustered) was selected as the final model following Chow, Hausman, and classical assumption tests. The results indicate that ROA has a positive and significant effect on firm value, whereas sales growth does not have a significant effect. Export intensity was found to negatively and significantly moderate the impact of ROA on firm value (weakening the effect), while positively and significantly moderating the impact of sales growth on firm value (strengthening the effect). These findings suggest that high export intensity increases exchange rate risk exposure thereby amplifying the impact of profitability while simultaneously reflecting international competitiveness that strengthens the influence of sales growth on market perception.

Keywords: Firm Value, Profitability, Sales Growth, Export Intensity, Coal Mining Companies.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Industri batubara tetap menjadi salah satu penopang utama perekonomian global meskipun terjadi percepatan transisi menuju energi terbarukan. Batubara masih menyumbang sekitar 35% dari total bauran energi dunia, terutama digunakan pada sektor pembangkit listrik dan industri berat (IEA, 2025). Ketergantungan global ini menempatkan Indonesia sebagai salah satu eksportir batubara terbesar di dunia, di mana komoditas ini menjadi salah satu tulang punggung ekspor nasional dan berkontribusi signifikan terhadap pendapatan devisa negara (Mardiana & Manda, 2026). Posisi strategis tersebut menjadikan kinerja perusahaan-perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di bursa efek sebagai perhatian penting bagi investor, mengingat keterkaitan erat antara dinamika industri ini dengan penilaian pasar terhadap perusahaan di dalamnya.

Ketergantungan ekspor tersebut dapat dilihat dari data produksi dan alokasi batubara nasional periode 2021-2025, sebagaimana disajikan pada Tabel 1. 1 berikut.

Tabel 1. 1 Alokasi Batubara 2021-2025

Tahun	Produksi	DMO	Nilai Ekspor	% Ekspor dari Produksi
	(Juta Ton)			
2021	614	133	342	55,7%

Tahun	Produksi	DMO	Nilai Ekspor	% Ekspor dari Produksi
	(Juta Ton)			
2022	687	216	345	50,2%
2023	775	213	360	46,5%
2024	836	233	380	45,5%
2025	790	254	514	65,1%

Sumber: Badan pusat statistik dan Laporan ESDM (data diolah peneliti)

Data pada Tabel 1.1 menunjukkan penurunan tren proporsi ekspor terhadap total produksi dari 55,7% pada tahun 2021 menjadi 45,5% pada tahun 2024, yang mengindikasikan peningkatan alokasi untuk *Domestic Market Obligation* (DMO) sejalan dengan kebijakan pemerintah dalam menjamin ketersediaan energi domestik (Kementerian ESDM, 2024). Namun pada tahun 2025, proporsi ekspor kembali melonjak signifikan ke level 65,1% dengan volume absolut mencapai 514 juta ton, menunjukkan betapa kuatnya ketergantungan industri batu bara Indonesia terhadap pasar internasional.

Ketergantungan pasar internasional inilah yang pada akhirnya bermuara pada bagaimana investor menilai kinerja emiten batubara di pasar modal, yang tercermin dalam konsep nilai perusahaan yaitu *outcome* yang paling diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi karena mencerminkan persepsi pasar atas kinerja dan prospek suatu emiten di masa depan (Nur dkk., 2024). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan menggunakan Tobin's Q, yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai buku asetnya untuk mengetahui estimasi pasar keuangan saat ini terkait hasil pengembalian

dari setiap dolar investasi inkremental, sekaligus menunjukkan seberapa efisien dan efektif manajemen dalam memanfaatkan sumber daya ekonomis yang dimilikinya (Averio, 2024). Dibandingkan sektor lain, nilai perusahaan pada sektor pertambangan batubara cenderung lebih berfluktuasi karena setidaknya dua faktor berikut.

Pertama, profitabilitas dan nilai perusahaan pada industri pertambangan batubara terbukti sangat dipengaruhi secara langsung oleh pergerakan harga komoditas global, sehingga ketika harga batubara internasional melonjak atau terkoreksi, kinerja keuangan dan penilaian pasar terhadap emiten batubara turut bergerak searah dengan siklus tersebut (Noor & Dewi, 2026). Kedua, sub-sektor batubara merupakan salah satu sub-sektor yang paling sensitif terhadap fluktuasi geopolitik dan perekonomian global, karena sifat industri pertambangan yang membutuhkan investasi dan modal dalam jumlah besar, bersifat jangka panjang, serta padat risiko sehingga struktur aset dan pembiayaan perusahaan menjadi lebih rentan terhadap guncangan eksternal dibandingkan perusahaan pada sektor yang tidak padat modal (Rahmawati Safitri, 2022). Karakteristik struktural tersebut tercermin dalam pergerakan nilai Tobin's Q pada subsektor batubara yang tercatat di BEI, yakni sebesar 1,49 pada tahun 2021, meningkat menjadi 1,60 pada tahun 2022, kemudian turun menjadi 1,37 pada tahun 2023 (Maulana dkk., 2025). Fluktuasi ini menuntut perusahaan memiliki strategi pengelolaan aset yang efektif agar mampu bertahan di tengah volatilitas harga komoditas dan

tekanan geopolitik global terhadap prospek permintaan jangka panjang batubara (Nodi dkk., 2026).

Kedua, faktor tersebut pada dasarnya tidak memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, melainkan bekerja melalui kinerja keuangan internal perusahaan, khususnya profitabilitas dan pertumbuhan penjualan. Ketika harga komoditas batubara bergerak naik, pendapatan dan laba perusahaan turut meningkat sehingga *Return on Assets* (ROA) dan sebaliknya ketika harga terkoreksi. Profitabilitas berperan sebagai jalur (*channel*) yang meneruskan dampak volatilitas harga komoditas dan risiko struktural industri menjadi perubahan nilai perusahaan yang dapat diamati oleh investor, sebagaimana terbukti bahwa interaksi antara *sales growth* dan harga batubara berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, di mana kenaikan harga batubara justru memperkuat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan tambang batubara (Noor & Dewi, 2026).

Dinamika harga komoditas yang dimaksud tergambar dari pergerakan Harga Batubara Acuan (HBA), yang mengalami lonjakan tajam dari USD 75,84 per ton pada Januari 2021 menjadi USD 159,79 per ton pada Desember 2021, dan terus meningkat pada 2022 akibat krisis energi global serta konflik Rusia-Ukraina, sebelum terkoreksi ke kisaran USD 114-125 per ton pada 2023-2024 (ESDM, 2022). Meskipun demikian, penelitian Maulana (2025) menemukan bahwa pengaruh HBA secara langsung tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang

mengindikasikan bahwa dampak fluktuasi harga komoditas terhadap nilai perusahaan kemungkinan tidak bekerja secara langsung, melainkan melalui kinerja keuangan internal perusahaan seperti profitabilitas dan pertumbuhan penjualan.

Sebagai determinan penting nilai perusahaan, profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari berbagai kebijakan dan keputusan yang telah diambil (Rahmawati Safitri, 2022). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Penelitian Laela dkk. (2022), menunjukkan bahwa ROA merupakan faktor yang terbukti berkaitan dengan nilai perusahaan, di mana meningkatnya ROA diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan temuan Wardani (2024) dan Apsara & Indriani (2017), yang menunjukkan bahwa rasio keuangan internal perusahaan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan-temuan ini konsisten menunjukkan peran ROA sebagai determinan kinerja keuangan.

Pertumbuhan perusahaan juga menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu dan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masa depan (Afriyanti, 2021). Dalam penelitian ini, pertumbuhan penjualan diproksikan menggunakan *sales growth* (SG), yaitu rasio yang mengukur persentase perubahan penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya (May & Hutabarat, 2025). Namun,

hasil penelitian terkait pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Penelitian Zurriah (2020), menemukan bahwa *sales growth* tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Hapsari (2019) dan Fitria (2025), menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan justru berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Inkonsistensi hasil ini menjadi salah satu motivasi untuk menguji kembali peran ROA dan SG secara bersama terhadap nilai perusahaan pada konteks perusahaan pertambangan batubara.

ROA dan *sales growth* terbukti menjadi determinan penting nilai perusahaan, kekuatan pengaruh keduanya terhadap penilaian investor kemungkinan tidak seragam antar perusahaan, melainkan bergantung pada seberapa besar keterlibatan perusahaan dalam pasar ekspor. Hal ini beralasan mengingat ketergantungan industri batubara Indonesia terhadap pasar ekspor sebagai penggerak perekonomian nasional, sehingga intensitas ekspor menjadi variabel yang strategis untuk dikaji perannya sebagai moderasi terhadap hubungan ROA dan *sales growth* dengan nilai perusahaan sekaligus mendorong perusahaan pertambangan untuk terus meningkatkan kegiatan ekspor guna menarik investasi asing (Febyansyah, 2024).

Intensitas ekspor yang diukur sebagai rasio penjualan ekspor terhadap total penjualan mencerminkan seberapa besar perusahaan bergantung pada pasar internasional sebagai sumber pendapatan (Wang &

Ma, 2018). Ukuran serupa juga digunakan dalam konteks perusahaan Indonesia sebagai rasio ekspor terhadap total output produksi (Sari, 2021). Meskipun demikian, penelitian-penelitian terdahulu pada perusahaan pertambangan batubara masih terbatas, umumnya hanya menempatkan harga komoditas sebagai variabel moderasi terhadap profitabilitas (Noor & Dewi, 2026). Atau nilai tukar rupiah sebagai variabel moderasi terhadap volume perdagangan saham (Fatahudin & Buchory, 2026). Penggunaan intensitas ekspor sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara ROA dan *sales growth* terhadap Tobin's Q sendiri masih belum banyak dieksplorasi, sehingga membuka ruang penelitian yang perlu dikaji.

Dalam kerangka *Signaling Theory*, perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal sebagai sinyal agar investor dapat menilai kondisi dan prospek perusahaan secara lebih akurat, sehingga asimetri informasi antara manajemen dan pasar dapat diminimalkan (Nurdik, 2024). Teori ini tidak hanya menggambarkan hubungan antara informasi dan keputusan keuangan, tetapi juga berfungsi sebagai alat strategis bagi manajemen untuk membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Natsir, 2025). ROA dalam konteks ini, berfungsi sebagai sinyal informasi mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya, yang oleh pasar digunakan sebagai indikator efisiensi manajemen dan prospek arus kas di masa depan (Alghifari dkk., 2011). Ketika profitabilitas perusahaan stabil atau terus meningkat, kondisi ini ditangkap pasar sebagai sinyal positif yang mencerminkan efektivitas pengelolaan

manajemen, sehingga mendorong kepercayaan investor dan pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Kusumaningrum & Iswara, 2022).

Sementara itu, *sales growth* dapat dijadikan tolok ukur prospek masa depan sekaligus mencerminkan seberapa baik kinerja perusahaan di masa lalu, dan keuntungan yang konsisten atau terus meningkat memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan ke depan (Ardiani dkk., 2025). Di sinilah peran intensitas ekspor sebagai moderasi menjadi relevan bagi perusahaan batubara berorientasi ekspor, intensitas ekspor turut memperkuat atau memperlemah kualitas sinyal yang diterima pasar, karena perusahaan eksportir umumnya memiliki produktivitas lebih tinggi dibandingkan non-eksportir seiring proses pembelajaran melalui aktivitas ekspor (Sari, 2021). Dengan demikian, ketika ROA dan *sales growth* disertai intensitas ekspor yang tinggi, pasar memiliki lebih banyak informasi untuk menilai fundamental perusahaan, sehingga persepsi investor terhadap Tobin's Q dapat berbeda antara perusahaan dengan intensitas ekspor tinggi dan rendah meskipun kinerja keuangan keduanya setara.

Untuk menghasilkan estimasi yang tidak bias, penelitian ini menyertakan ukuran perusahaan (*size*) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel kontrol. Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasional yang terbukti memengaruhi nilai perusahaan, karena perusahaan berskala lebih besar umumnya memiliki akses modal lebih

luas dan kepercayaan investor lebih tinggi (Wijaya & Susilowati, 2024). Sementara itu, DER menggambarkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan modal sendiri, yang mencerminkan struktur modal dan tingkat risiko keuangan perusahaan. (Emiati & Cahyadi, 2025). penyertaan *size* dan DER sebagai variabel kontrol bertujuan untuk mengisolasi pengaruh murni ROA dan *sales growth* terhadap Tobin's Q, sehingga hasil estimasi tidak terdistorsi oleh perbedaan skala perusahaan maupun struktur modal antar emiten batubara di ISSI periode 2021-2025.

Berdasarkan fenomena fluktuasi nilai perusahaan dan inkonsistensi temuan empiris yang telah diuraikan, terdapat celah penelitian yang perlu diisi masih terbatasnya kajian yang secara spesifik menggunakan intensitas ekspor sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara ROA dan *sales growth* terhadap Tobin's Q pada perusahaan pertambangan batubara. Penelitian ini bermaksud mengisi celah tersebut dengan menganalisis pengaruh ROA dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), dengan intensitas ekspor sebagai variabel moderasi serta *size* dan DER sebagai variabel kontrol, pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di ISSI periode 2021-2025.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap Tobin's Q pada perusahaan pertambangan batubara yang terindeks ISSI periode 2021–2025?
2. Apakah *Sales Growth* (SG) berpengaruh terhadap Tobins'Q pada perusahaan pertambangan batu bara yang terindeks ISSI periode 2021–2025?
3. Apakah Intensitas Ekspor memoderasi pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Tobins'Q pada perusahaan pertambangan batu bara yang terindeks ISSI periode 2021–2025?
4. Apakah Intensitas Ekspor memoderasi pengaruh *Sales Growth* (SG) terhadap Tobin's Q pada perusahaan pertambangan batu bara yang terindeks ISSI periode 2021–2025?

C. Tujuan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Tobin's Q pada perusahaan pertambangan batu bara yang terindeks ISSI periode 2021–2025.

2. Menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Tobins'Q pada perusahaan pertambangan batu bara yang terindeks ISSI periode 2021–2025.
3. Menganalisis peran Intensitas Ekspor dalam memoderasi pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Tobins'Q pada perusahaan pertambangan batu bara yang terindeks ISSI periode 2021–2025.
4. Menganalisis peran Intensitas Ekspor dalam memoderasi pengaruh *Sales Growth* (SG) terhadap Tobins'Q pada perusahaan pertambangan batu bara yang terindeks ISSI periode 2021–2025.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur manajemen keuangan, khususnya dalam pengujian *Signaling Theory* pada konteks perusahaan pertambangan batubara di Indonesia. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kajian mengenai peran intensitas ekspor sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, yang selama ini masih terbatas dalam literatur yang ada, sehingga dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji variabel serupa pada sektor komoditas lainnya.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pertimbangan tambahan bagi investor maupun calon investor dalam menilai prospek perusahaan pertambangan batubara di BEI, khususnya terkait bagaimana ROA dan *sales growth* yang dikombinasikan dengan tingkat intensitas ekspor perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan yang lebih akurat melalui proksi Tobin's Q.

b. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi bagi manajemen perusahaan pertambangan batubara dalam merumuskan strategi peningkatan nilai perusahaan, terutama dengan mempertimbangkan optimalisasi profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan orientasi ekspor sebagai faktor-faktor yang secara bersama-sama membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

c. Bagi Regulator dan Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi Kementerian ESDM dan otoritas terkait dalam merumuskan kebijakan alokasi ekspor batubara, khususnya terkait penetapan *Domestic Market Obligation* (DMO), dengan mempertimbangkan dampaknya terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar emiten batubara di BEI.

d. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan bahan perbandingan bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji nilai perusahaan pada sektor pertambangan, khususnya yang menggunakan variabel moderasi berbasis aktivitas internasional seperti intensitas ekspor, serta mendorong pengembangan model penelitian yang lebih komprehensif dengan mengintegrasikan faktor eksternal dan internal perusahaan.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi ini disusun untuk memberikan gambaran mengenai susunan dan alur pembahasan penelitian secara keseluruhan. Skripsi ini terdiri atas lima bab yang saling berkaitan, sehingga setiap bab memiliki fungsi dan peran yang mendukung penyelesaian penelitian. Adapun sistematika penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini berfokus pada pengantar penelitian yang bertujuan untuk memberikan gambaran awal mengenai topik yang diteliti. Pada bab ini dibahas latar belakang penelitian yang menjelaskan fenomena dan alasan pentingnya penelitian dilakukan. Selanjutnya dirumuskan permasalahan penelitian sebagai dasar dalam penentuan fokus kajian. Bab ini juga memuat tujuan penelitian yang ingin dicapai, manfaat penelitian baik secara teoritis maupun praktis, serta sistematika penulisan yang menjelaskan susunan pembahasan dalam setiap bab pada skripsi ini.

BAB II: LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

menyajikan landasan teori yang relevan dengan variabel dan topik penelitian sebagai dasar konseptual dalam pelaksanaan penelitian. Pembahasan pada bab ini mencakup teori-teori utama, hasil penelitian terdahulu yang berkaitan, serta definisi dan konsep operasional variabel penelitian. Selain itu, pada bab ini juga disusun hipotesis penelitian yang dikembangkan berdasarkan kajian teori dan penelitian sebelumnya, serta disertai dengan model atau kerangka pemikiran penelitian yang menggambarkan hubungan antarvariabel yang diteliti.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metode penelitian yang digunakan sebagai pedoman dalam pelaksanaan penelitian. Pembahasan dalam bab ini meliputi pendekatan dan jenis penelitian, objek dan subjek penelitian, sumber dan jenis data, teknik pengumpulan data, serta metode analisis data yang digunakan. Selain itu, dijelaskan pula variabel penelitian beserta definisi operasionalnya, teknik pengukuran, serta prosedur pengujian hipotesis untuk menjawab rumusan masalah penelitian.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan hasil penelitian yang diperoleh berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan dianalisis. Bab ini diawali dengan deskripsi umum mengenai objek penelitian dan karakteristik responden. Selanjutnya disajikan hasil analisis data dan pengujian hipotesis secara

sistematis. Pembahasan dilakukan secara mendalam dengan mengaitkan hasil penelitian dengan teori dan penelitian terdahulu, serta menjelaskan implikasi temuan penelitian baik secara teoritis maupun praktis.

BAB V: PENUTUP

Bab ini merupakan bagian akhir dari skripsi yang berisi kesimpulan yang diperoleh berdasarkan hasil penelitian. Kesimpulan disusun untuk menjawab rumusan masalah dan mencapai tujuan penelitian yang telah ditetapkan. Selain itu, bab ini juga memuat saran yang diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak terkait serta menjadi bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.



BAB V

PENUTUP

Kesimpulan

Setelah analisis menggunakan regresi data panel dengan Stata, diperoleh model terbaik yaitu Fixed Effect Model (FEM) dengan robust standard error berdasarkan uji Chow dan Hausman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa:

1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya meningkatkan kepercayaan investor.
2. Pertumbuhan penjualan (Sales Growth) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena peningkatan volume penjualan pada industri batu bara tidak selalu diikuti kenaikan laba akibat fluktuasi harga komoditas global.
3. Intensitas Ekspor terbukti memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan secara negatif dan signifikan, yang menunjukkan bahwa orientasi ekspor tinggi memperlemah dampak positif profitabilitas akibat eksposur risiko nilai tukar dan ketidakpastian perdagangan internasional.
4. Intensitas Ekspor terbukti memoderasi pengaruh Sales Growth terhadap nilai perusahaan secara positif dan signifikan, yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang ditopang oleh

orientasi ekspor tinggi mencerminkan daya saing perusahaan di pasar internasional sehingga direspons lebih positif oleh investor.

5. Ukuran perusahaan (Size) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Struktur pendanaan (DER) tidak berpengaruh signifikan, yang menunjukkan bahwa proporsi utang bukan faktor utama dalam penilaian investor terhadap perusahaan pertambangan batu bara.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan, antara lain:

1. Variabel penelitian masih terbatas, sehingga belum mampu menjelaskan seluruh faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.
2. Keterbatasan ditemukannya penelitian intensitas ekspor sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan masih sangat terbatas
3. Objek penelitian hanya pada perusahaan sektor batubara ISSI periode 2021–2025, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan secara luas.

Saran

1. Bagi Investor

Investor disarankan untuk mempertimbangkan profitabilitas (ROA) dan tingkat intensitas ekspor perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi pada saham perusahaan pertambangan batu bara,

serta memperhatikan risiko nilai tukar dan ketidakpastian perdagangan internasional yang timbul akibat orientasi ekspor yang tinggi.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Manajemen perusahaan diharapkan dapat terus meningkatkan profitabilitas (ROA) sebagai faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan, serta mempertimbangkan strategi mitigasi risiko nilai tukar, seperti hedging, untuk mengantisipasi dampak negatif fluktuasi kurs terhadap penilaian pasar. Perusahaan juga perlu tetap mengoptimalkan ekspansi pasar ekspor sebagai strategi pertumbuhan penjualan, mengingat pertumbuhan yang ditopang aktivitas ekspor terbukti direspons lebih positif oleh investor.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain yang relevan seperti harga komoditas batu bara global, struktur kepemilikan, kebijakan dividen, dan corporate governance, serta faktor eksternal lainnya. Selain itu, penelitian dapat diperluas ke sektor pertambangan lain yang juga berorientasi ekspor (seperti nikel atau kelapa sawit) dan dengan periode penelitian yang lebih panjang, agar hasilnya lebih komprehensif dan dapat digeneralisasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- (IEA), T. I. E. A. (2025). *Global coal demand to remain on a plateau in 2025 and 2026 - News - IEA*. 24 Juli. <https://www.iea.org/news/global-coal-demand-to-remain-on-a-plateau-in-2025-and-2026>
- Afriyanti, L. (2021). Pengaruh Return On Asset (Roa) Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Ain, S. Q., Mudjiyanti, R., Pratama, B. C., & Inayati, N. I. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Profitabilitas. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(3), 1368–1380.
- Alghifari, E. S., Triharjono, S., & Juhaeni, Y. S. (2011). Pengaruh Pengembalian Aset (ROA) Terhadap Tobin ' s Q : Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun. *Jurnal Internasional Sains Dan Penelitian (IJSR)*, 2319–7064.
- Alpi, S. (2021). Studi Profitabilitas: Antaseden dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 22(1), 46–53.
- Apsara, R. H., & Indriani, A. (2017). Analisis Pengaruh Crude Oil Price , Earning Per Share , Price To Book Value , Return On Assets Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 6, 1–13.
- Ardiani, I., Situngkir, A., & Napitupulu, I. H. (2025). Pengaruh Sales Growth, Tax Planning dan Tax Avoidance Terhadap Firm Value Pada Sektor Consumer Non-Cyclicals Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal IAKP*, 6(2), 248–260.
- Attamami, A. M., & Sulastiningsih. (2024). Pengaruh Struktur Modal Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Sub-Sektor Batubara Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2021). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia STIE Widya Wiwaha*, 4(2), 470–484.
- Bodnar, G. M., De, W., & Dumas, B. (2000). Pass-through and Exposure. *The Journal of Finance*, 57, no. 1. <http://www.jstor.org/stable/2697838>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin ' s Q. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 4(1), 46–55.
- Emiati, R. F., & Cahyadi, A. (2025). Pengaruh Environmental , Social , and

Governance (ESG) terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar dalam JII 70 laporan keberlanjutan (sustainability report).

- Fatahudin, M. A., & Buchory, H. A. (2026). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Harga Komoditas Batubara terhadap Volume Perdagangan Saham dengan Nilai Tukar Rupiah sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Keuangan*, 7(2), 244–260.
- Fauziah, M., & Jannah, M. (2026). Pengaruh Debt To Asset Ratio, Sales Growth, Dan Operating Cash Flow Terhadap Fluktuasi Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Kontemporer*, 12(1), 61–71.
- Febyansyah, A. A. & A. (2024). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham. *Jurnal Sketsa Bisnis*, 11(02), 191–211.
- Fitria, R. & G. N. (2025). Dampak Pertumbuhan Penjualan , Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Journal of Innovative and Creativity*, 5(April), 29270–29277.
- Ghozali. (2006). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. 2012. (2012). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan Oleh: Tatang A Gumanti. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 38(December 2014), 0–29.
- Handayani, I., Handayani, W. S., & Luhur, U. B. (2024). Pengaruh Sales Growth , Ukuran Perusahaan , Profitabilitas , Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Properties & Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023). 2(5), 310–327.
- Hapsari, D. (2019). Analisis Harga Saham Sebagai Dampak Dari Arus Kas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Bersih (Survey Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017).
- Harisa, Dicky Arisudhanab (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi*, 1(6), 41–51.
- Hutauruk, M. R. (2024). Peran manajemen risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh ukuran perusahaan pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia .

- Idayati, F. (2024). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Dan Leverage Terhadap. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13 No.5.
- Inrawan, A. (2024). *Manajemen Keuangan* (M. A. Saefullah (ed.); Cetakan pe). Zahir Publishing.
- Juliandi, A. (2014). Metodologi-Penelitian-Bisnis-Konsep-Dan-Aplikasi.
- Kacaribu, A. A. (2025). *Firm value dan business valuation* (M. Mirsal (ed.); Cetakan I.). PT Media Penerbit Indonesia.
- Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 1 No., 295–312. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>
- Laela, S., Era, R., & Prayitmi, A. (2022). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2020 *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 9(Juli), 57–69. <https://doi.org/10.55963/jraa.v9i2.468>
- Mahendra, Y. (2023). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham dengan Menggunakan Metode. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 12, 1–13.
- Mardiana, V., & Manda, G. S. (2026). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Rata-Rata Struktur Modal (X1) Rata-Rata Profitabilitas (X2). *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 12, 239–252.
- Maulana, G. R., Endri. (2025). Pengaruh ESG , Solavabilitas , Profitabilitas , Firm Size Dan Harga Batubara Acuan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sub-Sektor Batubara yang Tereatat Di BEI). *Indonesian Journal of Economics, Management, and Accounting*, 2(8), 2220–2233.
- May, F., & Hutabarat, W. (2025). Mengungkap Peran Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi dalam Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis Dan Kewirausahaan*, 5, 365–380. <https://doi.org/10.55606/jurimbik.v5i2.1111>
- Mediyanti, S., Kadriyani, E., Sartika, F., Astuti, I. N., Eliana, E., & Wardayani, W. (2021). Tobin ' s Q Ratio Sebagai Alat Ukur Nilai Perusahaan Bank Tobin ' s Q Ratio as a Measure Tool for the Value of a Islamic. *JUPIIS: Jurnal Pendidikan Ilmu-Ilmu Sosial*, 13(1), 242–247.
- Melita, A., Aritonang, B., Safrida, E., & Sibarani, J. L. (2025). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi: Studi pada Perusahaan Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2023. *Owner: Riset &*

Jurnal Akuntansi, 9, 3299–3311.

Natsir, A. M. (2025). Penentuan Nilai Perusahaan di Industri Makanan dan Minuman Indonesia. *Indonesian Journal of Strategic Management*, 8(2), 80–85.

Ningrum, E. P. (2022). *NILAI PERUSAHAAN (Konsep dan Aplikasi)* (Kodri (ed.); Cetakan Pe). CV. Adanu Abimata.

Nodi, A., Putra, M., & Kusnaedi, U. (2026). Manajemen Aset sebagai Mediator Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas Perusahaan Pertambangan Batubara. *Jurnal Pendidikan Sains Dan Humaniora*, 4(4), 1769–1779. <https://doi.org/10.56113/takuana.v4i4.380>

Noor, S., & Dewi, D. M. (2026). Kinerja Keuangan dan Profitabilitas Dengan Harga Batubara Sebagai Moderasi di Sub Sektor Pertambangan Batubara. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 11(3), 2109–2128.

Noviana Kristin, R. D. N. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Total Asset Turn Over (Tato), Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022). *Jurnal Intelek Dan Cendekiawan Nusantara*, 3(3), 296–303.

Nur, N. S., Suciyanti, V. N., Winarti, A., Azmi, Z., Akuntansi, P. S., & Ekonomi, F. (2024). Pemanfaatan Teori Signal dalam Bidang Akuntansi : Literatur Review Use of Signal Theory in Accounting : Literature Review. *Economics, Business and Management Science Journal*, 4(2), 55–65. <https://doi.org/10.34007/ebmsj.v4i2.564>

Octaviani, A. V., Nabila, A., Mayadi, F., & Saleh, M. Z. (2025). Pembatasan Kebijakan Ekspor Batu Bara Bagi Perekonomian Indonesia. *Journal of Management and Creative Business*, 3.

Qoyum, A., Berakon, I., & Al-Hashfi, R. U. (2021). Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis Islam “Teori dan Aplikasi.” Raja Grafindo. <https://scholar.google.com/scholar?cluster=12211148153812140603&hl=en&oi=scholar>

Rahayu, V. S., Mustikowati, R. I., & Suroso, A. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Riset Mahasiswa Manajemen (JRMM)*, Volume:6,(2018), 2015–2019.

Rahmawati Safitri, J. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017 – 2019). *Jurnal Mahasiswa Administrasi Publik Dan Administrasi Bisnis*, 5, 163–177.

- Rianto Kurniawan, Besse Wediawati, A. M. (2024). Pengaruh Faktor Industri (Domestik Dan Eksternal) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Pada Industri Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 13(01), 95–108.
- Sari, D. W. & W. R. (2021). Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia Pola Perdagangan Global pada Perusahaan-Perusahaan Berteknologi Tinggi Pola Perdagangan Global pada Perusahaan-Perusahaan Berteknologi Tinggi Global Trade Pattern on High-Tech Firms Pendahuluan. *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia Volume*, 21(1). <https://doi.org/10.21002/jepi.2021.06>
- Sembiring, L. D. (2021). Analisis Laporan Keuangan. In *Cv. Media Sains Indonesia*.
- Sugiyono. (2013). Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D.
- Thomas Averio, M. K. dan A. B. S. (2024). Tobin ' s Q dan Determinannya : Studi Empiris. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(2), 1712–1718. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i2.5082>
- Udiati, N., & Puspawati, D. (2026). Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 7(5), 504–519.
- Wang, W., & Ma, H. (2018). Export strategy , export intensity and learning : Integrating the resource perspective and institutional perspective. *Journal of World Business, March*, 0–1. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2018.04.002>
- Wardani, M. F. dan L. (2024). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022*. 2(2).
- Wastam Wahyu Hidayat. (2022). Struktur Modal (*Capital Structure*) (Y. F. Dewi). PT. Pena Persada Kerta Utama.
- Wijaya &, & Susilowati, C. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Edukasi (Ekonomi, Pendidikan Dan Akuntansi)*, Volume. 12, 105–112.
- Yama P. Sumbodo, Marzuki, Sandi Mahesa Yudhantara, W. (2024). *Metode penelitian* (M. Mirsal (ed.); Cetakan I.). PT Media Penerbit Indonesia.
- Yowhanen, E. S. (2022). Pengaruh Current Ratio (Cr), Return On Assets (Roa), Debt To Equity Ratio (Der), Dan Total Assets On Turnover (Tato) Terhadap Nilai Perusahaan.

- Zhafiira, C. F. (2019). Pengaruh Sales Growth , Keputusan Pendanaan , Keputusan Investasi Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol. 8 No.
- Zurriah, R. (2020). Pengaruh Return On Asset (Roa) Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambanganbatubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal AKMAMI*, 3(2), 237–247.

