



Website:

ejournal.unsil.ac.id/index.php/jak

***Correspondence:**

n0v4.27@gmail.com

DOI:

10.37058/jak.v21i1.552

Citation:

Prihantara, N.A. & Rikah (2026). Analisis Faktor Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan atas Kinerja Keuangan Emiten Pertambangan di BEI Tahun 2020-2024. Jurnal Akuntansi, 21(01), 55-67.

Article Process

Submitted:

December, 30, 2025

Reviewed:

January, 14, 2026

Revised:

May, 04, 2026

Accepted:

May, 15, 2026

Published:

May, 30, 2026

Editorial Address:

Accounting Journal

Accounting Study Program
Faculty of Economics and
Business

Siliwangi University

Copyright © 2026
Tasikmalaya. All Rights
Reserved.

P-ISSN: 1907-9958

E-ISSN: 2685-9246

Article Type: Research Paper

**ANALISIS FAKTOR STRUKTUR MODAL,
LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN ATAS
KINERJA KEUANGAN EMITEN PERTAMBANGAN
DI BEI TAHUN 2020-2024**

Nova Adi Prihantara^{1*}, Rikah²

Affiliation:

^{1,2}Universitas YPPI Rembang, Indonesia

ABSTRACT

Methodology/approach: This study examines the effect of capital structure, liquidity, and firm size on the profitability of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2020–2024. Profitability is measured using Return on Assets (ROA), while the independent variables include Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), and firm size. Using a quantitative approach and secondary data from annual financial reports, this study analyzed 150 observations from 30 companies selected through purposive sampling.

Findings: The results show that capital structure has a negative but insignificant effect, liquidity has a positive but insignificant effect, while firm size has a positive and significant effect on profitability. The independent variables explain 8.8% of profitability variation, with the remainder influenced by external factors beyond the scope of this study.

Practical implications: The findings imply that managers of mining companies should pay greater attention to firm growth and scale as strategic drivers of profitability, while investors should consider firm size alongside other external factors when evaluating corporate financial performance.

Originality/value: This study contributes to the corporate finance literature by simultaneously examining the effects of capital structure, liquidity, and firm size on profitability in Indonesia's mining sector during the post-pandemic period. The findings demonstrate that firm size remains the primary internal determinant of profitability, while capital structure and liquidity exhibit limited explanatory power, highlighting the importance of external factors in shaping corporate financial performance.

Keywords: Mining Companies, Financial Performance, Capital Structure, Liquidity, Firm Size

ABSTRAK

Metodologi: Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap

profitabilitas perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), sedangkan variabel independen meliputi Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), dan ukuran perusahaan. Penelitian kuantitatif ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan dengan sampel 30 perusahaan atau 150 data observasi. Analisis dilakukan menggunakan uji asumsi klasik dan regresi linear berganda.

Hasil Penelitian: Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan, likuiditas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Variabel independen hanya mampu menjelaskan 8,8% variasi profitabilitas, sementara sisanya dipengaruhi faktor lain di luar penelitian.

Implikasi Praktis: Temuan penelitian mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan pertambangan perlu lebih memperhatikan pertumbuhan dan skala perusahaan sebagai faktor strategis dalam meningkatkan profitabilitas, sementara investor perlu mempertimbangkan ukuran perusahaan bersama faktor-faktor eksternal lainnya dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan.

Orisinilitas: Penelitian ini memberikan kontribusi pada literatur keuangan perusahaan dengan menguji secara simultan pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada sektor pertambangan di Indonesia selama periode pascapandemi. Temuan penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan determinan internal yang paling berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan struktur modal dan likuiditas memiliki daya jelas yang terbatas, sehingga menegaskan pentingnya faktor-faktor eksternal dalam membentuk kinerja keuangan perusahaan.

Kata Kunci: Perusahaan Pertambangan, Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Sektor pertambangan memegang posisi kunci dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kontribusinya terhadap ekspor, penerimaan negara, dan lapangan kerja. Namun, sektor ini rentan terhadap fluktuasi harga komoditas, kebijakan pemerintah, dan kondisi makro ekonomi secara langsung memengaruhi profitabilitas perusahaan (Supiyanto et al., 2023).

Kinerja keuangan merupakan aspek krusial yang mencerminkan keberhasilan operasional dan profitabilitas perusahaan (Supiyanto et al., 2023) menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan tercermin dari kemampuannya menciptakan laba melalui operasi usaha secara efektif, mengelola risiko, serta meningkatkan nilai bagi pemegang saham. Kinerja keuangan, umumnya diukur dengan *Return on Assets* (ROA) yang mana menjadi indikator utama efektivitas operasional dan profitabilitas perusahaan (Nugroho & Sunarya, 2024).

Menurut (Rhamadanty & Laoli, 2024), tahun 2023 menjadi masa sulit bagi perusahaan tercatat di sektor pertambangan dan energi Indonesia karena pelemahan profitabilitas. Beberapa emiten utama alami penurunan laba mencolok, termasuk rugi besar, seperti PT Timah Tbk (TINS) yang catat defisit Rp487 miliar, PT Bukit Asam Tbk (PTBA) laba bersihnya anjlok 51,7% ke Rp 6,3 triliun, serta PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) dengan laba turun 19,45%. Pelemahan profitabilitas tersebut disebabkan oleh lesunya pasar ekspor dunia, yang memicu turunnya harga komoditas pertambangan dan energi seiring merosotnya permintaan global. (Sutrisno & Riduwan, 2022)

Kondisi ini diperparah oleh kebijakan larangan ekspor mineral mentah yang berdampak negatif pada penjualan dan profitabilitas perusahaan sehingga mendorong sebagian emiten melakukan efisiensi melalui penjualan aset tetap untuk menjaga kelangsungan operasional (Julian & Handoyo, 2024).

Data ROA perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 hingga 2024 menunjukkan kinerja keuangan sektor ini cenderung tidak stabil. Sebagian besar perusahaan mengalami fluktuasi dan penurunan ROA, sedangkan hanya sedikit perusahaan yang mencatatkan peningkatan ROA, mencerminkan ketidakpastian kinerja di tengah tekanan pasar dan kebijakan ekspor (Data ROA pada BEI, 2025).

Pemerintah menerapkan upaya penanganan penurunan profitabilitas melalui Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2017 beserta Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009, pemerintah mendorong kebijakan hilirisasi melalui kewajiban pembangunan fasilitas pemurnian (*smelter*) guna meningkatkan nilai tambah mineral, khususnya batubara (Adi, 2024). Namun, hilirisasi membutuhkan investasi besar sehingga berpotensi meningkatkan ketergantungan perusahaan pada pembiayaan eksternal dan menekan profitabilitas jangka pendek (www.esdm.go.id, 2024). Oleh karena itu, likuiditas dan keputusan struktur modal menjadi faktor penting dalam mendukung keberhasilan hilirisasi serta menjaga stabilitas kinerja keuangan perusahaan pertambangan (Fahmi, 2017).

Studi sebelumnya menghasilkan temuan yang bervariasi terkait dampak struktur modal, likuiditas, serta ukuran perusahaan atas profitabilitas keuangan. Sering kali struktur modal tercatat memberikan pengaruh negatif yang bermakna. (Sembiring et al., 2024), negatif tidak signifikan (Fajar et al., 2025) positif signifikan (Islami & Wulandari, 2023), maupun tidak berpengaruh sama sekali (Jessica & Triyani, 2022). Likuiditas sebagian penelitian berpengaruh positif signifikan (Rizky et al., 2024), namun, temuan yang lain menunjukkan adanya pengaruh negatif atau tidak bermakna secara statistik (Astutik et al., 2019).

Ukuran perusahaan umumnya berpengaruh positif (Fajar et al., 2025), meski beberapa studi menemukan tidak signifikan atau negatif (Lutfitasari & Munandar, 2022). Variasi hasil ini menunjukkan adanya *gap* penelitian, khususnya pada perusahaan pertambangan di Indonesia, sehingga perlu dianalisis pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap kinerja keuangan.

Struktur modal dapat diartikan sebagai pengaturan sumber pembiayaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri dalam menjalankan kegiatan operasional dan investasi. Struktur modal yang seimbang dapat mengoptimalkan kinerja keuangan, sementara utang berlebihan berisiko menurunkan laba dan menimbulkan kekhawatiran investor. Sesuai teori sinyal, keputusan finansial perusahaan mengirimkan isyarat mengenai prospek dan kondisi keuangannya. Likuiditas mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek; tingkat rendah atau berlebih justru menandakan risiko gagal bayar atau ketidakefisienan aset bagi investor.

Skala perusahaan, yang diukur melalui total aset, menandakan kestabilan, kemampuan manajemen, serta tingkat kepercayaan; perusahaan berskala besar dipandang lebih kokoh, terbuka, dan meyakinkan bagi investor, sehingga cenderung mencapai profitabilitas lebih baik. Secara umum, struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan berperan sebagai petunjuk krusial yang menyampaikan informasi tentang kondisi serta masa depan keuangan perusahaan kepada pemodal.

Studi ini menonjolkan orisinalitas melalui pemeriksaan serempak dampak struktur modal, likuiditas, serta ukuran perusahaan terhadap profitabilitas keuangan emiten pertambangan yang ada di Bursa Efek Indonesia selama 2020-2024. Berdasarkan uraian tersebut, pertanyaan penelitian yang diajukan meliputi: (1) bagaimana pengaruhnya struktur modal atas kinerja keuangan, (2) bagaimana pengaruhnya likuiditas atas kinerja keuangan, dan (3) bagaimana pengaruhnya ukuran perusahaan atas kinerja keuangan.

Tujuan penelitian ini yaitu untuk menjelaskan pengaruh dari struktur modal, likuiditas serta ukuran perusahaan pada kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020–2024. Penelitian diharapkan memberikan manfaat teoritis berupa tambahan pengetahuan mengenai berbagai variabel yang berperan dalam menentukan kinerja keuangan, serta menjadi rujukan bagi penelitian mendatang. Dari sisi praktis, Temuan dari penelitian ini diharapkan menjadi acuan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi di sektor pertambangan.

METODE

Variabel dependen adalah kinerja keuangan, diukur dengan *Return on Assets* (ROA) yang merefleksikan Tingkat optimalisasi aset perusahaan oleh manajemen guna memperoleh keuntungan (Sembiring et al., 2024); (Islami & Wulandari, 2023). ROA dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Variabel bebas mencakup Struktur Modal (X1) melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), Likuiditas (X2) melalui *Current Ratio* (CR), serta Ukuran Perusahaan (X3) yang diwakili Logaritma Natural Total Aset guna menormalkan variasi skala aset antar perusahaan. (Harjito & Martono, 2007) dalam (Sembiring et al., 2024); (Yuliani, 2021); (Melania & Tjahjono, 2022). Rumus perhitungannya sebagai berikut:

1. $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$

2. $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$

3. $SIZE = \ln (\text{Total Aset})$

Data penelitian dikumpulkan dengan metode dokumentasi, bersumber dari data tidak langsung berupa *financial repost* atau laporan keuangan emiten pertambangan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020 hingga 2024. Teknik *purposive sampling* diterapkan dalam penentuan sampel penelitian yang berkriteria: tercatat di BEI sepanjang 2020-2024, rutin menerbitkan *financial report*, menyediakan data lengkap variabel studi, mencatatkan laba, serta menggunakan Rupiah sebagai satuan mata uang.

Pengujian asumsi klasik dilakukan sebelum analisis regresi guna menjamin bahwa model yang digunakan telah memenuhi prinsip *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Analisis data dilakukan

dengan mencakup pengujian normalitas melalui *Kolmogorov-Smirnov*, multikolinearitas pakai *Tolerance* dan VIF, heteroskedastisitas dengan uji Park, serta autokorelasi via Durbin Watson; apabila autokorelasi terdeteksi, diatasi melalui metode *Cochrane-Orcutt* atau transformasi lag.

Analisis statistik deskriptif diterapkan untuk memaparkan karakteristik data penelitian. Selanjutnya, analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruhnya struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan, dengan model:

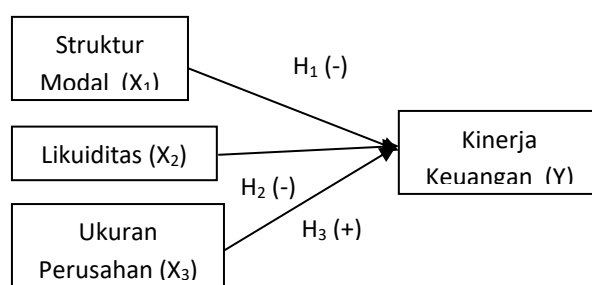
$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

- Y = Kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA
 α = Konstanta, yaitu nilai Y ketika seluruh variabel independen bernilai nol
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen
 X_1 = Struktur modal yang diukur menggunakan DER
 X_2 = Likuiditas yang diukur menggunakan CR
 X_3 = Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan Ln Total Aset
 e = *Error term* atau variabel pengganggu di luar model penelitian

Hipotesis diuji menggunakan uji t-test, di mana nilai signifikansi di bawah 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh tersebut signifikan. Koefisien determinasi (R^2) berfungsi mengukur proporsi variasi profitabilitas keuangan yang dapat diterangkan melalui kontribusi kolektif variabel independen.

Model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran penelitian, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Statistik

Studi ini memanfaatkan data pertambangan perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2020 sampai 2024, dengan populasi awal 62 emiten. Sebanyak 4 perusahaan gagal memenuhi syarat studi karena tidak menerbitkan laporan keuangan secara konsisten. dan 28 perusahaan yang merupakan *outlier* karena mempunyai data ektrim sehingga sampel akhir menjadi 30 perusahaan dengan total 150 observasi penelitian.

Adapun analisis deskriptif variabel dilihat pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Y (ROA)	150	-0,260	0,355	0,06943	0,094743
X1 (DER)	150	0,001	3,922	0,75617	0,771227
X2 (CR)	150	0,369	10,074	2,25508	1,850996
X3 (SIZE)	150	15,620	32,800	26,19501	4,788811
Valid N (listwise)	150				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 1, ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 0,06943 dengan nilai minimum - 0,260 dan maksimum 0,355, yang menunjukkan profitabilitas perusahaan pertambangan cenderung berfluktuasi. DER memiliki rata-rata 0,75617, mengindikasikan adanya penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. CR memiliki rata-rata 2,25508 yang menunjukkan perusahaan relatif mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sementara itu, SIZE memiliki rata-rata 26,19501 yang mencerminkan adanya perbedaan skala aset antar perusahaan pertambangan dalam penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berikut hasil uji normalitas:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,054
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,200

Sumber: Data diolah, 2025

Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*, nilai *asymp. Sig* > 0,05 maka lolos uji normalitas.

Uji Multikolinieritas

Berikut hasil uji multikolinieritas:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
LAG_X1 (DER)	0,927	1,079
LAG_X2 (CR)	0,927	1,079
LAG_X3 (SIZE)	0,983	1,018

Sumber: Data diolah, 2025

Uji multikolinieritas menunjukkan nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10 maka lolos uji multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Berikut hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig
LAG_X1 (DER)	0,248
LAG_X2 (CR)	0,763
LAG_X3 (SIZE)	0,067

Sumber: Data diolah, 2025

Uji heteroskedastisitas menggunakan uji *park*, nilai signifikansi > 0,05 maka lolos uji heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Berikut hasil uji autokorelasi:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	0,940

Sumber: Data diolah, 2025

Uji autokorelasi khususnya uji *Durbin Watson* dengan signifikansi 5% diperoleh nilai $dW < dL$ ($0,940 < 1,614$) terjadi autokorelasi positif. Metode Cochrane-Orcutt dilakukan dengan transformasi lag satu periode ($t-1$) pada variabel penelitian untuk menghilangkan korelasi residual antar waktu. Oleh karena itu, variabel dalam model berubah menjadi bentuk LAG_X1, LAG_X2, dan LAG_X3.

Penggunaan lag dalam penelitian ini tidak dimaksudkan untuk mengubah hubungan kausal antar variabel, melainkan sebagai teknik perbaikan model regresi agar terbebas dari masalah autokorelasi dan memenuhi asumsi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) sehingga hasil uji autokorelasi setelah pengobatan sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi Setelah Metode Cochrane Orcutt

Model	Durbin-Watson
1	1,809

Sumber: Data diolah, 2025

Setelah penerapan metode Cochrane-Orcutt untuk pengobatan data, model regresi berhasil lolos uji autokorelasi dengan nilai dW memenuhi interval $dU < dW < 4-dU$ ($1,7735 < 1,809 < 2,2265$).

Selanjutnya peneliti memastikan bahwa seluruh uji asumsi klasik selain uji autokorelasi tetap terpenuhi setelah pengobatan data.

Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

Page | 62

Variabel	B	t	Sig
Constant	-0,010	-0,520	0,604
LAG_X1 (DER)	-0,018	-1,610	0,110
LAG_X2 (CR)	0,006	1,545	0,125
LAG_X3 (SIZE)	0,004	2,654	0,009

Sumber: Data diolah, 2025

Persamaan regresi diperoleh dari hasil uji hipotesis yang tercantum pada Tabel 7, yaitu sebagai berikut:

$$Y = -0,010 - 0,018 \text{ LAG_X}_1 + 0,006 \text{ LAG_X}_2 + 0,004 \text{ LAG_X}_3 + e$$

Berdasarkan hasil uji hipotesis dan persamaan regresi tersebut, LAG_X1 (DER) menunjukkan arah pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. LAG_X2 (CR) menunjukkan arah pengaruh positif tetapi tidak signifikan, sedangkan LAG_X3 (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Variabel dengan nilai koefisien regresi terbesar secara absolut adalah LAG_X1 (DER) sebesar -0,018, sehingga struktur modal menjadi variabel yang paling dominan memengaruhi kinerja keuangan, meskipun pengaruhnya tidak signifikan secara statistik.

Determinasi Koefisiensi

Berikut hasil uji determinasi koefisiensi:

Tabel 8. Hasil Uji Determinasi Koefisiensi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,327 ^a	0,107	0,088

Sumber: Data diolah, 2025

Hasil analisis menunjukkan Adjusted R² sebesar 0,088, yang berarti variabel independen menjelaskan 8,8% variasi variabel dependen, dan 91,2% variasi lainnya berasal dari faktor eksternal penelitian.

Rendahnya nilai tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan pertambangan lebih dipengaruhi faktor eksternal, seperti fluktuasi harga komoditas global, kebijakan pemerintah terkait ekspor dan hilirisasi, permintaan pasar internasional, nilai tukar, serta kondisi ekonomi global. Selain itu, industri pertambangan bersifat padat modal dan berorientasi jangka panjang, sehingga penggunaan utang, tingkat likuiditas, dan besarnya aset perusahaan belum tentu secara langsung menghasilkan profitabilitas dalam jangka pendek karena sebagian besar dana digunakan untuk investasi operasional dan proyek jangka panjang.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Temuan penelitian mengindikasikan struktur modal, yang diwakili *Debt to Equity Ratio* (DER), memberikan dampak negatif tapi tidak signifikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) terkait atas struktur modal terhadap kinerja keuangan tidak terbukti. Hasil analisis menunjukkan bahwa proporsi utang yang lebih tinggi cenderung menurunkan kinerja keuangan, meskipun pengaruh tersebut belum cukup kuat atau signifikan.

Dalam kerangka teori sinyal (*signaling theory*), arah korelasi negatif ini dapat dijelaskan bahwa pilihan pendanaan perusahaan menyiratkan informasi penting bagi investor. Tingkat DER yang tinggi dapat dipersepsikan sebagai sinyal meningkatnya risiko keuangan, karena meningkatnya beban kewajiban dan biaya bunga yang harus ditanggung perusahaan, serta menghadapi potensi tekanan arus kas di masa depan. Dalam perspektif investor, kondisi tersebut dapat meningkatkan risiko gagal bayar (*default risk*) yang pada akhirnya berpotensi menurunkan persepsi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Namun demikian, ketidaksignifikanan pengaruh struktur modal menunjukkan bahwa sinyal yang ditimbulkan oleh peningkatan utang belum cukup kuat untuk memengaruhi kinerja keuangan secara langsung. Hal ini dapat dijelaskan oleh karakteristik industri pertambangan yang bersifat menuntut penggunaan modal yang besar dengan orientasi jangka panjang. Utang yang digunakan oleh perusahaan pertambangan umumnya dialokasikan untuk pembiayaan investasi strategis, seperti kegiatan eksplorasi, pengadaan alat berat, pembangunan infrastruktur tambang, serta proyek hilirisasi. Investasi tersebut tidak langsung menghasilkan keuntungan dalam jangka pendek, tetapi diharapkan memberikan manfaat prospek ekonomi jangka panjang.

Oleh karena itu, pada umumnya investor cenderung tidak serta merta menafsirkan peningkatan DER sebagai sinyal negatif yang berdampak langsung terhadap kinerja keuangan. Dalam konteks ini, Struktur modal bukan faktor dominan yang memengaruhi profitabilitas perusahaan tambang, karena kinerja lebih bergantung pada keberhasilan investasi proyek serta dinamika pasar komoditas. Penelitian ini memperkuat hasil studi (Ahmad et al., 2025) yang mengemukakan bahwa penggunaan utang pada industri padat modal tidak selalu berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan

Temuan studi mengindikasikan likuiditas memberikan dampak positif pada profitabilitas perusahaan tambang, meskipun tidak bermakna secara statistik. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H2) yang mengasumsikan pengaruh negatif likuiditas pada kinerja keuangan ditolak. Hasil itu menunjukkan peningkatan likuiditas cenderung mendukung kinerja keuangan lebih baik, walau efeknya belum cukup kuat.

Perusahaan pertambangan yang memiliki likuiditas lebih tinggi umumnya menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik, sebagaimana ditunjukkan oleh arah hubungan yang positif. Dalam konteks industri pertambangan, likuiditas berperan penting dalam menjaga kontinuitas dan stabilitas operasional perusahaan. Tingkat likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan memenuhi kebutuhan kas jangka pendek, seperti pembiayaan kegiatan eksplorasi, perawatan dan penggantian alat berat, pembelian bahan bakar, serta pembayaran gaji karyawan dan kewajiban operasional lainnya. Kondisi ini membantu perusahaan menghindari gangguan operasional yang berpotensi menurunkan kinerja keuangan.

Selain itu, likuiditas juga berfungsi sebagai buffer keuangan dalam menghadapi ketidakpastian lingkungan bisnis eksternal. Industri pertambangan sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global, perubahan permintaan pasar internasional, serta kondisi ekonomi makro. Selama periode pandemi dan masa pemulihan ekonomi global, Fleksibilitas keuangan perusahaan relatif lebih tinggi pada perusahaan dengan tingkat likuiditas yang lebih baik untuk menyerap guncangan eksternal dan menjaga stabilitas kinerja keuangan.

Dari perspektif investor, tingkat likuiditas yang tinggi dalam industri yang bersifat padat modal (*capital intensive*) cenderung dipersepsikan secara positif. Efektivitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek ditunjukkan oleh tingkat likuiditas yang dimilikinya serta mengelola risiko operasional, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap keberlangsungan usaha perusahaan. Namun demikian, likuiditas yang tinggi tidak serta-merta diterjemahkan menjadi peningkatan kinerja keuangan yang signifikan, Dana likuid berlebih juga berisiko tidak dimanfaatkan secara efisien untuk menciptakan laba. Ketidaksignifikanan dampak likuiditas terhadap profitabilitas mengindikasikan bahwa likuiditas bukan penentu utama kinerja emiten pertambangan. Kinerja keuangan lebih banyak berasal dari pengaruh lingkungan eksternal dan struktural, seperti volatilitas harga komoditas, volume dan efisiensi produksi, kebijakan pemerintah, serta kondisi pasar global. Dengan demikian, meskipun likuiditas penting untuk menjaga stabilitas operasional, perannya dalam meningkatkan kinerja keuangan bersifat pendukung dan tidak menentukan secara langsung.

Penelitian ini memperkuat hasil studi (Roswita & Sisharini, 2023) yang mana mengemukakan bahwa likuiditas tidak memengaruhi kinerja keuangan secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang berbasis sumber daya alam, sebab fluktuasi kinerja lebih banyak ditentukan dinamika pasar komoditas ketimbang kondisi likuiditas internal perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Temuan studi mengindikasikan bahwa skala atau ukuran perusahaan ($\ln$ Total Aset) memberikan dampak positif dan bermakna terhadap profitabilitas emiten pertambangan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga (H3) yang mengasumsikan pengaruh ukuran perusahaan pada kinerja keuangan diterima. Hasil itu menegaskan bahwa dimana perusahaan berskala besar umumnya menunjukkan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi. Emiten pertambangan berukuran besar umumnya memiliki keunggulan skala ekonomi (*economies of scale*), sistem manajemen yang lebih profesional, serta tingkat kemampuan yang lebih unggul ketika mengelola operasional, pendanaan, dan pelaporan keuangan. Skala usaha besar memungkinkan perusahaan menekan biaya produksi per unit, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperoleh pendapatan yang lebih stabil. Kondisi ini secara langsung tercermin dalam peningkatan kinerja keuangan.

Dalam kerangka teori sinyal, skala perusahaan berfungsi sebagai isyarat positif bagi investor karena emiten besar dipandang lebih stabil, kredibel, serta berisiko bangkrut lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil. Dalam industri pertambangan, perusahaan besar umumnya memiliki aset tetap dalam jumlah besar, kapasitas produksi tinggi, penggunaan teknologi modern serta ketersediaan sumber pendanaan yang lebih besar.. Keunggulan tersebut meningkatkan kapasitas dan potensi perusahaan untuk bertahan dan tetap berkinerja baik di tengah fluktuasi harga komoditas.

Temuan dari penelitian ini konsisten dengan temuan (Fajar et al., 2025) (Sembiring et al., 2024), serta (Sutrisno & Riduwan, 2022) yang mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan menjadi

salah satu penentu (determinan) utama kinerja keuangan, khususnya pada industri padat modal dan berorientasi jangka panjang seperti industri pertambangan.

SIMPULAN

Hasil penelitian ini menghasilkan kesimpulan:

1. Struktur modal memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan, yang berarti peningkatan struktur modal cenderung menurunkan kinerja keuangan, meskipun dampaknya relatif kecil.
2. Likuiditas menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan likuiditas cenderung meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, meskipun pengaruhnya terbatas.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan, semakin tinggi pula kinerja keuangan yang diperoleh.

Terdapat keterbatasan dalam pelaksanaan penelitian ini, antara lain: tahun penelitian serta jumlah sampel perusahaan pertambangan yang relatif terbatas serta fokus analisis hanya pada variabel struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan, sementara faktor lainnya dapat memengaruhi kinerja keuangan tidak dianalisis.

Dari sisi praktis, temuan penelitian ini memberikan implikasi manajerial bagi perusahaan pertambangan untuk lebih memperhatikan pengelolaan struktur modal dan menjaga tingkat likuiditas yang optimal guna mendukung stabilitas operasional serta profitabilitas perusahaan di tengah volatilitas industri pertambangan. Selain itu, perusahaan juga perlu mengoptimalkan pemanfaatan aset agar kegiatan operasional berjalan lebih efisien dan mampu menghasilkan kinerja keuangan yang berkelanjutan. Bagi investor, ukuran perusahaan dapat dijadikan salah satu indikator dalam menilai stabilitas, kapasitas operasional, serta prospek keberlanjutan kinerja keuangan emiten pertambangan sebelum mengambil keputusan investasi.

Sebagai implikasi dari keterbatasan penelitian, studi selanjutnya dianjurkan untuk mempertimbangkan penggunaan variabel independen lainnya seperti pertumbuhan penjualan, *total asset turnover* atau faktor eksternal seperti harga komoditas dan biaya operasional, serta hasil penelitian diharapkan menjadi lebih komprehensif dan representatif melalui penambahan jumlah sampel serta perpanjangan periode penelitian.

REFERENSI

- Adi, A. C. (2024). *Pembangunan Hilirisasi: Strategi Pemerintah Garap Nilai Tambah Pertambangan*. <https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/pembangunan-hilirisasi-strategi-pemerintah-garap-nilai-tambah-pertambangan>
- Ahmad, N. Y., Soleman, R., Malik, M. C. P., & Sinen, K. (2025). Pengaruh Leverage, Good Corporate Governance, Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pertambangan. *Nusantara Hasana Journal*, 4(12), 495–514. <http://nusantarahasanajournal.com/index.php/nhj/article/view/279>
- Astutik, E. P., Retnosari, R., Nilasari, A. P., & Hutajulu, D. M. (2019). *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur*. 103–118.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta.
- Fajar, G. I., Santoso, S. B., Haryanto, E., & Santoso, S. E. B. (2025). Pengaruh Leverage, Good Corporate

Governance, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pertambangan. *JAFM: Journal of Accounting and Finance Management*, 5(6), 1328–1338.

Harjito, A., & Martono. (2007). *Manajemen Keuangan* (Ekonusa, Ed.).

Islami, D., & Wulandari, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Tambang. *Jurnal Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), 254–268. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i2.60207>

Page | 66

Jessica, J., & Triyani, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 138–148. <https://doi.org/10.46806/ja.v11i2.891>

Julian, M., & Handoyo. (2024). *Ini Dampak Bagi Perusahaan Tambang Pasca Kebijakan Larangan Ekspor Bauksit*. Kontan.Co.Id. <https://industri.kontan.co.id/news/ini-dampak-bagi-perusahaan-tambang-pasca-kebijakan-larangan-ekspor-bauksit>

Lutfitasari, M., & Munandar, A. (2022). Dampak Arus Kas Bebas, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal JIME (Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi)*, 6(2), 1021–1037. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v6i2.2239>

Melania, S., & Tjahjono, A. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Board Size Terhadap Kinerja Keuangan. *JRABI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 2(1). <https://doi.org/10.32477/jrabi.v2i1.433>

Nugroho, T. C., & Sunarya, P. A. (2024). Analisis Laporan Keuangan dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia. *Indonesian Journal Accounting (IJAcc)*, 5(1), 1–12. <https://doi.org/10.33050/ijacc.v5i1.3098>

Rhamadanty, S., & Laoli, N. (2024). *Kinerja Perusahaan Tambang dan Energi Merosot di 2023*. Kontan.Co.Id. <https://industri.kontan.co.id/news/kinerja-perusahaan-tambang-dan-energi-merosot-di-2023-cermati-pemicunya>

Rizky, M., Jamal, S. W., & Anshari, R. (2024). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kinerja Perusahaan Pertambangan. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 5(1), 19–26. <https://doi.org/10.47065/jtear.v5i1.1476>

Roswita, M. H., & Sisharini, N. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Aset dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI). *Bismar: Business Management Research*, 2(1), 68–77. <https://doi.org/10.26905/bismar.v2i1.10040>

Sembiring, S., Shalini, W., Mahendra, A., & Parhusip, P. T. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2022. *JRAK: Jurnal Riset, Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 158–171.

Supiyanto, Y., Mrtadinata, I. P. H., Adipta, M., Rozali, M., Idris, A., Nurfauzi, Y., Fahmi, M., Sundari, Adria, Mamuki, E., & Supriadi. (2023). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.

Sutrisno, Y. A. E., & Riduwan, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *JJIRA: Urnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(11).

Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja

