Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce
Volume. 5, Nomor. 3, September 2026
E-ISSN : 2962-0821; P-ISSN : 2964-5298; Hal. 1103-1119
DOI: https://doi.org/10.30640/digital.v5i3.7859
Tersedia: https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/Digital

Pengaruh Fundamental *Value* terhadap *Price to Book Value* Perusahaan Sektor Pertambangan dengan Pemberitaan Sebagai Faktor *Moderasi*

Giyarso
Program Studi Magister Manajemen, Universitas Trilogi, Indonesia
Penulis Korespondensi: giyarso@gmail.com

Abstract. *Market valuation of mining companies is influenced not only by financial fundamentals but also by external information disseminated through the media. This study aims to examine the effects of Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), and News on Price to Book Value (PBV), as well as to investigate the moderating role of News in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2024–2025 period. This study employs a quantitative approach using secondary data obtained from financial statements, stock price information, and company-related news. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 88 firm-year observations. Panel data regression was performed using the Fixed Effect Model with robust standard errors to address heteroskedasticity. The results show that ROA has a positive and significant effect on PBV, whereas DER has a negative and significant effect on PBV. News does not have a significant direct effect on PBV. However, the interaction between ROA and News has a positive and significant effect, indicating that News strengthens the effect of profitability on market valuation. In contrast, News does not significantly moderate the relationship between DER and PBV. These findings imply that investors place greater emphasis on fundamental financial information, while media coverage serves as an information amplifier for corporate profitability.*

Keywords: *Company Size; DER; News; Price to Book Value; ROA.*

Abstrak. Penilaian pasar terhadap perusahaan pertambangan tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi fundamental keuangan, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh informasi eksternal yang berkembang melalui pemberitaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan pemberitaan terhadap *Price to Book Value* (PBV), serta menguji peran pemberitaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2024–2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan, harga saham, dan data pemberitaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* dan menghasilkan 88 observasi perusahaan-tahun. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* serta *robust standard error* untuk mengatasi heteroskedastisitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sedangkan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. Pemberitaan secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Namun, interaksi ROA dan pemberitaan berpengaruh positif dan signifikan, yang menunjukkan bahwa pemberitaan mampu memperkuat pengaruh ROA terhadap PBV. Sebaliknya, pemberitaan tidak mampu memoderasi pengaruh DER terhadap PBV. Temuan ini mengimplikasikan bahwa investor lebih menekankan informasi fundamental, sementara pemberitaan berperan sebagai penguat informasi profitabilitas dalam membentuk penilaian pasar.

Kata Kunci: DER; Pemberitaan; *Price to Book Value*; ROA; Ukuran Perusahaan

1. LATAR BELAKANG

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian karena menjadi sarana bagi perusahaan memperoleh sumber pendanaan sekaligus menyediakan alternatif investasi bagi masyarakat. Dalam menentukan keputusan investasi, investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat pengembalian dan risiko, tetapi juga menilai kondisi, kinerja, serta prospek perusahaan. Penilaian tersebut tercermin dalam harga pasar saham dan dapat digunakan untuk menggambarkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masa mendatang. Salah satu ukuran yang dapat digunakan untuk melihat bagaimana pasar menilai suatu perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV), yaitu

Naskah Masuk: 15 Juli 2026; Revisi: 15 Agustus 2026; Diterima: 13 September 2026; Terbit: 18 September 2026

perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai bukunya. Nilai PBV yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi dibandingkan nilai buku perusahaan, sedangkan PBV yang rendah dapat mencerminkan rendahnya apresiasi pasar terhadap nilai aset bersih dan prospek perusahaan.

PBV menjadi relevan dalam analisis investasi karena tidak hanya mencerminkan perubahan harga saham, tetapi juga menggambarkan persepsi investor terhadap kondisi fundamental, risiko, kinerja, dan peluang pertumbuhan perusahaan. Ketika investor memiliki keyakinan terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai bagi pemegang saham, pasar cenderung memberikan valuasi yang lebih tinggi. Sebaliknya, meningkatnya risiko atau menurunnya prospek usaha dapat menyebabkan penurunan penilaian pasar. Dengan demikian, perubahan PBV dapat dipandang sebagai salah satu bentuk respons pasar terhadap informasi mengenai kondisi internal maupun eksternal perusahaan.

Kondisi tersebut menjadi semakin penting pada perusahaan sektor pertambangan yang memiliki karakteristik bisnis relatif sensitif terhadap perubahan lingkungan eksternal. Sektor pertambangan merupakan salah satu sektor strategis karena berkontribusi melalui penyediaan bahan baku industri, penerimaan negara, penciptaan lapangan kerja, serta kegiatan ekspor. Namun, perusahaan pada sektor ini juga menghadapi risiko yang berasal dari perubahan harga komoditas global, kondisi ekonomi domestik dan internasional, nilai tukar, kebijakan pemerintah, dinamika geopolitik, permintaan komoditas, hingga perkembangan informasi pasar. Perubahan berbagai faktor tersebut dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan sekaligus membentuk persepsi investor terhadap nilai dan prospek perusahaan.

Karakteristik tersebut menyebabkan PBV perusahaan pertambangan dapat mengalami perubahan seiring dengan dinamika industri. Ketika harga komoditas meningkat dan prospek industri dinilai positif, kepercayaan investor berpotensi meningkat sehingga pasar dapat memberikan valuasi yang lebih tinggi. Sebaliknya, penurunan harga komoditas, peningkatan risiko operasional, ketidakpastian kebijakan, maupun pelemahan kondisi ekonomi dapat menekan ekspektasi investor. Oleh sebab itu, perubahan PBV pada sektor pertambangan perlu dipahami tidak hanya melalui dinamika harga pasar, tetapi juga berdasarkan kondisi fundamental perusahaan serta informasi yang digunakan investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan.

Salah satu faktor fundamental yang dapat memengaruhi penilaian pasar adalah profitabilitas yang dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui keseluruhan aset yang dikelolanya. Tingkat ROA yang tinggi menunjukkan semakin efektifnya perusahaan

dalam memanfaatkan sumber daya untuk menghasilkan keuntungan. Kondisi tersebut dapat memberikan sinyal mengenai kemampuan perusahaan mempertahankan kinerja dan menciptakan nilai pada masa mendatang. Dalam kaitannya dengan PBV, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih baik cenderung memiliki peluang memperoleh penilaian pasar yang lebih tinggi karena kemampuan menghasilkan laba menjadi salah satu dasar investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan.

Selain profitabilitas, struktur pendanaan juga menjadi faktor yang diperhatikan investor. Dalam penelitian ini, struktur pendanaan direpresentasikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang membandingkan jumlah utang dengan ekuitas perusahaan. Penggunaan utang dapat memberikan manfaat apabila sumber dana tersebut digunakan secara produktif untuk memperluas usaha, membiayai investasi, dan meningkatkan keuntungan. Namun, peningkatan utang juga dapat menambah risiko keuangan akibat bertambahnya kewajiban pembayaran pokok dan bunga. Oleh karena itu, DER yang tinggi tidak selalu menghasilkan respons pasar yang sama. Investor dapat menilainya sebagai peningkatan risiko apabila utang tidak diikuti kemampuan menghasilkan laba, tetapi dapat memberikan respons positif apabila penggunaan utang dinilai mampu mendukung ekspansi dan pertumbuhan perusahaan.

Penilaian investor pada praktiknya tidak hanya dibentuk oleh informasi fundamental yang tercantum dalam laporan keuangan. Investor juga memperoleh informasi melalui berbagai pemberitaan di media massa maupun media digital. Informasi mengenai laba perusahaan, kebijakan pendanaan, ekspansi usaha, aksi korporasi, perubahan harga komoditas, kecelakaan tambang, kebijakan pemerintah, isu lingkungan, dan kondisi ekonomi dapat memberikan konteks tambahan dalam menafsirkan informasi keuangan perusahaan. Berdasarkan *signaling theory*, informasi yang tersedia di pasar dapat menjadi sinyal yang memengaruhi proses pengambilan keputusan investor. Informasi positif berpotensi meningkatkan keyakinan terhadap prospek perusahaan, sedangkan informasi negatif dapat memperbesar persepsi terhadap risiko dan ketidakpastian.

Dalam konteks tersebut, pemberitaan atau *news* menjadi relevan tidak hanya sebagai faktor yang dapat memengaruhi PBV secara langsung, tetapi juga sebagai faktor yang dapat mengubah respons investor terhadap kondisi fundamental perusahaan. ROA yang tinggi, misalnya, dapat memperoleh respons pasar yang lebih kuat apabila diikuti pemberitaan positif mengenai pertumbuhan industri, peningkatan harga komoditas, atau ekspansi perusahaan. Sebaliknya, pengaruh positif profitabilitas dapat melemah apabila terdapat pemberitaan negatif mengenai risiko operasional, persoalan lingkungan, penurunan permintaan, atau ketidakpastian

ekonomi. Kondisi serupa dapat terjadi pada DER. Tingkat utang yang tinggi dapat dipandang sebagai peningkatan risiko ketika pemberitaan mengarah pada tekanan likuiditas atau penurunan kinerja, tetapi dapat dinilai berbeda ketika utang digunakan untuk membiayai proyek produktif yang memiliki prospek pertumbuhan. Dengan demikian, *news* dapat berperan memperkuat atau memperlemah hubungan kondisi fundamental dengan PBV.

Permasalahan penelitian menjadi semakin relevan karena hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan faktor fundamental dan PBV belum menunjukkan pola yang sepenuhnya konsisten. Sebagian penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV, sementara penelitian lainnya memperoleh hasil yang berbeda atau tidak signifikan. Perbedaan juga ditemukan dalam kajian mengenai pemberitaan dan respons investor, karena informasi atau sentimen media tidak selalu menghasilkan pengaruh yang seragam terhadap penilaian pasar. Ketidakkonsistenan tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara kondisi fundamental dan valuasi pasar kemungkinan dipengaruhi oleh konteks informasi yang diterima investor. Oleh sebab itu, analisis yang hanya menempatkan ROA dan DER sebagai determinan langsung PBV belum sepenuhnya menjelaskan bagaimana investor memberikan penilaian terhadap perusahaan.

Kesenjangan tersebut menjadi lebih penting pada sektor pertambangan karena karakteristik industrinya dipengaruhi secara kuat oleh harga komoditas, regulasi pemerintah, kondisi ekonomi, risiko operasional, isu lingkungan, dan perkembangan informasi di pasar. Di sisi lain, kajian yang menempatkan pemberitaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *fundamental value* dan PBV masih relatif terbatas, khususnya pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kondisi ini memberikan ruang untuk menguji apakah pemberitaan dapat menjelaskan perbedaan respons pasar terhadap tingkat profitabilitas dan struktur pendanaan perusahaan.

Berdasarkan kesenjangan tersebut, kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi informasi keuangan dan non-keuangan dalam menjelaskan PBV perusahaan pertambangan. ROA digunakan sebagai proksi profitabilitas dan DER sebagai representasi struktur pendanaan, sementara pemberitaan (*news*) ditempatkan sebagai variabel moderasi untuk menguji apakah konteks informasi yang berkembang di media dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kedua indikator fundamental tersebut terhadap PBV. Penelitian tidak hanya menguji hubungan langsung kondisi fundamental dengan penilaian pasar, tetapi juga menguji bagaimana investor dapat memberikan respons yang berbeda terhadap informasi fundamental ketika dihadapkan pada konteks pemberitaan yang berbeda. Kebaruan juga diperkuat melalui penggunaan regresi data panel dengan *Robust Standard Error* pada

perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2024–2025, sehingga aspek karakteristik perusahaan, periode pengamatan, informasi fundamental, dan informasi eksternal dapat dianalisis dalam satu model empiris.

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan melalui ROA dan solvabilitas yang diproksikan melalui DER terhadap PBV perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2024–2025, serta menganalisis pengaruh pemberitaan terhadap PBV dan perannya dalam memoderasi hubungan ROA dan DER dengan PBV. Hasil penelitian diharapkan dapat memperluas pemahaman mengenai pembentukan penilaian pasar dengan mengintegrasikan informasi fundamental dan informasi non-keuangan, sekaligus memberikan pertimbangan bagi investor dalam mengevaluasi perusahaan pertambangan berdasarkan kondisi fundamental serta konteks informasi yang berkembang di pasar.

2. METODE PENELITIAN

Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausalitas atau *explanatory research*. Pendekatan kuantitatif dipilih karena variabel penelitian diukur dalam bentuk angka dan dianalisis menggunakan metode statistik. Pendekatan kausalitas digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta menguji peran variabel moderasi dalam hubungan tersebut (Sugiyono, 2023).

Penelitian menggunakan data panel, yaitu gabungan data *cross section* berupa perusahaan sektor pertambangan dan data *time series* berupa periode pengamatan 2024–2025. Penggunaan data panel memungkinkan analisis mempertimbangkan variasi antarperusahaan dan antarperiode secara bersamaan. Data panel juga dapat mengontrol karakteristik perusahaan yang relatif tetap dan tidak seluruhnya dapat diamati secara langsung (Wooldridge, 2020).

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian terdiri atas seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria pemilihan sampel meliputi:

a. Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2024–2025.
b. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan atau laporan tahunan secara lengkap selama periode penelitian.

c. Perusahaan mempunyai data yang diperlukan untuk menghitung ROA, DER, PBV, ukuran perusahaan, dan pemberitaan.
d. Saham perusahaan masih aktif diperdagangkan selama periode pengamatan.

Berdasarkan kriteria tersebut, penelitian menggunakan 88 observasi perusahaan-tahun. Jumlah tersebut berasal dari 44 perusahaan yang diamati selama dua tahun.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan, laporan tahunan, data harga saham, dan pemberitaan mengenai perusahaan. Data laporan keuangan dan harga saham digunakan untuk menghitung ROA, DER, PBV, dan ukuran perusahaan. Data pemberitaan diperoleh dari publikasi media massa dan media daring yang berkaitan dengan masing-masing perusahaan selama periode penelitian.

Data penelitian dikumpulkan menggunakan teknik dokumentasi. Dokumen yang digunakan meliputi laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, data jumlah saham beredar, harga pasar saham, dan publikasi berita. Pengolahan data dilakukan dengan perangkat lunak Stata versi 17.

Definisi Operasional Variabel

Price to Book Value

PBV digunakan sebagai variabel dependen. PBV menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai buku per lembar saham diperoleh dengan membagi total ekuitas dengan jumlah saham beredar.

Rumus PBV:

PBV = Harga pasar saham per lembar / Nilai buku per lembar saham

Nilai buku per lembar saham = Total ekuitas / Jumlah saham beredar

PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian lebih tinggi terhadap perusahaan dibandingkan nilai bukunya. Sebaliknya, PBV yang rendah mengindikasikan bahwa penilaian pasar relatif rendah.

ROA merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih melalui aset yang dimiliki. ROA digunakan sebagai indikator efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2021).

Rumus ROA:

ROA = Laba bersih setelah pajak / Total aset

Apabila dinyatakan dalam persentase:

ROA = (Laba bersih setelah pajak / Total aset) × 100%

Semakin tinggi ROA, semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya. Sebaliknya, nilai ROA yang rendah atau negatif menunjukkan rendahnya efisiensi pemanfaatan aset atau terjadinya kerugian.

Debt to Equity Ratio

DER merupakan rasio solvabilitas yang membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pembiayaan berbasis utang.

Rumus DER:

DER = Total utang / Total ekuitas

Nilai DER yang tinggi menunjukkan bahwa proporsi utang lebih besar dibandingkan ekuitas. Kondisi tersebut dapat meningkatkan beban keuangan dan risiko gagal bayar. Nilai DER yang lebih rendah menunjukkan ketergantungan terhadap pendanaan utang relatif terbatas.

Pemberitaan

Pemberitaan atau NEWS diukur berdasarkan jumlah berita yang berkaitan dengan perusahaan selama periode pengamatan. Berita yang dihitung mencakup informasi mengenai kinerja perusahaan, harga komoditas, aksi korporasi, kebijakan pemerintah, ekspansi, masalah operasional, lingkungan, dan informasi lain yang dapat memengaruhi persepsi investor.

Untuk mengurangi perbedaan skala dan dampak nilai ekstrem, jumlah pemberitaan ditransformasikan menggunakan logaritma natural. Penambahan angka satu dilakukan agar perusahaan yang tidak memperoleh pemberitaan tetap dapat dihitung.

Rumus NEWS:

NEWS = Ln(Jumlah pemberitaan + 1)

Pengukuran tersebut merepresentasikan intensitas pemberitaan, bukan secara khusus sentimen positif atau negatif. Oleh karena itu, hasil penelitian menunjukkan pengaruh jumlah publikasi yang diterima perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol dan dihitung menggunakan logaritma natural total aset.

Rumus SIZE:

SIZE = Ln(Total aset)

Penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol didasarkan pada pertimbangan bahwa perusahaan besar memiliki sumber daya, visibilitas, akses pendanaan, dan perhatian media yang berbeda dibandingkan perusahaan kecil.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel Penelitian

No.	Variabel	Kedudukan	Indikator	Skala
1	Price to Book Value	Dependen	Harga pasar saham per lembar dibagi nilai buku per lembar saham	Rasio
2	Return on Assets	Independen	Laba bersih setelah pajak dibagi total aset	Rasio
3	Debt to Equity Ratio	Independen	Total utang dibagi total ekuitas	Rasio
4	Pemberitaan	Independen dan moderasi	Ln(jumlah pemberitaan + 1)	Rasio
5	Ukuran perusahaan	Kontrol	Ln(total aset)	Rasio

Sumber: Diolah berdasarkan rancangan penelitian Giyarso (2026).

Teknik Analisis Data

Analisis dimulai dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi setiap variabel. Selanjutnya, uji korelasi dilakukan untuk mengetahui arah dan kekuatan hubungan antarvariabel independen.

Pemilihan model regresi data panel dilakukan dengan mempertimbangkan *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Berdasarkan pengujian model dalam tesis, *Fixed Effect Model* dipilih sebagai model yang paling sesuai. Model tersebut dapat mengontrol karakteristik khusus perusahaan yang tidak berubah selama periode pengamatan.

Pengujian asumsi meliputi uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Multikolinearitas dievaluasi melalui nilai *Variance Inflation Factor*. Heteroskedastisitas diuji menggunakan *Breusch–Pagan/Cook–Weisberg test*. Karena model mengalami heteroskedastisitas, estimasi regresi menggunakan *robust standard error* agar standar kesalahan dan pengujian signifikansi tetap dapat diandalkan.

Pengujian hipotesis menggunakan tingkat signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Hipotesis diterima apabila arah koefisien sesuai dengan hipotesis dan nilai probabilitas lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang ditetapkan.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2024–2025. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan terdaftar secara berturut-turut selama periode penelitian, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap, serta memiliki data *Price to Book Value* (PBV) yang tersedia. Berdasarkan proses seleksi tersebut diperoleh 88 observasi yang digunakan dalam analisis. Pengolahan data dilakukan menggunakan STATA 17 melalui analisis statistik deskriptif, korelasi, pemilihan model regresi data panel, pengujian asumsi, serta pengujian hipotesis dengan *Robust Standard Error*.

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk menggambarkan karakteristik data berdasarkan nilai rata-rata, standar deviasi, minimum, dan maksimum dari setiap variabel penelitian (Amruddin et al., 2022). Hasil analisis disajikan pada Tabel 4.1.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Std. Dev.	Minimum	Maksimum
PBV	88	2,13912	1,483846	0,118086	6,62869
ROA	88	0,08358	0,106335	-0,196892	0,39502
DER	88	1,28014	1,485518	0,041135	7,69037
NEWS	88	2,85266	0,284953	2,079442	3,61091
SIZE	88	30,2558	0,284953	26,42016	37,5729

Sumber: Data diolah dengan STATA 17.

PBV memiliki nilai rata-rata sebesar 2,13912 dengan rentang 0,118086–6,62869. Nilai tersebut menunjukkan adanya variasi penilaian pasar antarperusahaan pertambangan, mulai dari perusahaan yang diperdagangkan jauh di bawah nilai bukunya hingga perusahaan yang memiliki nilai pasar lebih dari enam kali nilai buku. ROA memiliki rata-rata 0,08358 dengan nilai minimum -0,196892 dan maksimum 0,39502. Nilai ROA negatif menunjukkan adanya perusahaan yang mengalami kerugian, sedangkan nilai tertinggi menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang relatif tinggi dari aset yang dikelola.

DER memiliki rata-rata 1,28014 dengan nilai minimum 0,041135 dan maksimum 7,69037. Rentang yang cukup lebar memperlihatkan perbedaan kebijakan struktur modal antarperusahaan, mulai dari perusahaan yang relatif minim menggunakan utang hingga perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi. Sementara itu, NEWS memiliki rata-rata 2,85266 dengan rentang 2,079442–3,61091, sedangkan SIZE memiliki rata-rata 30,2558. Kondisi tersebut menunjukkan adanya variasi intensitas pemberitaan dan skala aset perusahaan dalam sampel penelitian.

Analisis berikutnya dilakukan melalui uji korelasi untuk mengetahui arah dan kekuatan hubungan awal antarvariabel independen. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Korelasi

Variabel	ROA	DER	NEWS	SIZE
ROA	1,0000			
DER	-0,3798	1,0000		
NEWS	-0,0478	0,0511	1,0000	
SIZE	-0,0940	-0,0444	0,2817	1,0000

Sumber: Data diolah dengan STATA 17.

Korelasi terbesar terdapat pada hubungan ROA dan DER sebesar -0,3798, yang menunjukkan hubungan negatif pada tingkat rendah hingga moderat. Hubungan NEWS dengan ROA (-0,0478), SIZE dengan ROA (-0,0940), NEWS dengan DER (0,0511), serta SIZE dengan DER (-0,0444) tergolong sangat lemah. Sementara itu, hubungan NEWS dengan SIZE sebesar 0,2817 menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memperoleh perhatian pemberitaan yang lebih tinggi. Secara umum, tidak terdapat korelasi yang sangat tinggi antarvariabel independen sehingga indikasi awal masalah multikolinearitas relatif rendah.

Penentuan model estimasi regresi data panel dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Berdasarkan serangkaian pengujian tersebut, *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih sebagai model estimasi yang paling sesuai. FEM memungkinkan karakteristik spesifik setiap perusahaan yang tidak berubah selama periode pengamatan dikontrol melalui pendekatan *within estimator* (Gujarati & Porter, 2009; Wooldridge, 2010). Dengan demikian, perbedaan karakteristik internal antarperusahaan dapat dikendalikan dalam mengestimasi hubungan antarvariabel.

Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan pengujian multikolinearitas dan heteroskedastisitas untuk memastikan kelayakan estimasi model (Purba et al., 2021). Hasil pengujian multikolinearitas disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	1/VIF
ROA	1,19	0,843395
DER	1,18	0,845916
SIZE	1,11	0,904851
NEWS	1,09	0,916609
Mean VIF	1,14	

Sumber: Data diolah dengan STATA 17.

Seluruh variabel memiliki nilai VIF di bawah 10 dan nilai toleransi di atas 0,10 dengan *mean VIF* sebesar 1,14. Dengan demikian, tidak ditemukan masalah multikolinearitas dalam model sehingga masing-masing variabel independen masih memiliki informasi yang relatif berbeda dalam menjelaskan PBV (Ghozali, 2018 dalam Sholihah et al., 2023).

Selanjutnya, heteroskedastisitas diuji menggunakan Breusch-Pagan/Cook-Weisberg sebagaimana disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Jenis Pengujian	Prob > chi2	Kriteria	Kesimpulan
Breusch-Pagan/Cook-Weisberg	0,0025	< 0,05	Terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah dengan STATA 17.

Nilai *Prob > chi2* sebesar 0,0025 lebih kecil dari 0,05 sehingga model terindikasi mengalami heteroskedastisitas. Untuk mengatasinya, estimasi FEM dilakukan menggunakan *Robust Standard Error*. Pendekatan tersebut digunakan agar standar error dalam pengujian koefisien tetap dapat diandalkan meskipun varians residual tidak homogen. Oleh karena itu, pengujian hipotesis selanjutnya mengacu pada hasil FEM dengan *robust standard errors*.

Pengujian Pengaruh Langsung

Pengujian pertama menganalisis pengaruh ROA, DER, dan NEWS secara langsung terhadap PBV dengan SIZE sebagai variabel kontrol. Hasil estimasi disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Regresi Pengaruh Langsung terhadap PBV

Model	Variabel	Koefisien	t-statistik	*p-value*	R^2
H1	ROA	10,6498	4,91	0,000***	0,4145
	SIZE	0,35492	14,94	0,000***	
H2	DER	-1,037429	-5,12	0,000***	0,5363
	SIZE	0,200007	4,67	0,000***	
H3	NEWS	-0,2649	-0,43	0,670	0,1088
	SIZE	0,3575	7,63	0,000***	

**$p < 0,01$.

Sumber: Data diolah dengan STATA 17.

Hasil pengujian H1 menunjukkan bahwa ROA memiliki koefisien positif sebesar 10,6498 dengan *p-value* 0,000. Dengan demikian, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Peningkatan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dikelola diikuti oleh peningkatan penilaian pasar terhadap perusahaan. Temuan ini mendukung *signaling theory*, karena profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif mengenai efektivitas pengelolaan aset serta prospek perusahaan. Investor cenderung memberikan valuasi lebih tinggi terhadap perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik. Hasil tersebut sejalan dengan Rieswandha et al. (2023) yang menemukan bahwa efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor. Natasha (2022) juga menunjukkan bahwa peningkatan ROA mencerminkan penggunaan aset yang produktif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai R^2 sebesar 0,4145 menunjukkan bahwa ROA bersama SIZE mampu menjelaskan sekitar 41,45% variasi PBV. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor fundamental yang cukup penting dalam membentuk penilaian pasar terhadap perusahaan pertambangan.

Pengujian H2 menunjukkan bahwa DER memiliki koefisien sebesar -1,037429 dengan *p-value* 0,000. Hasil tersebut membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. Semakin tinggi proporsi utang terhadap ekuitas, semakin rendah penilaian pasar terhadap perusahaan. Tingkat DER yang tinggi meningkatkan beban kewajiban dan risiko keuangan perusahaan sehingga dapat menimbulkan kekhawatiran mengenai kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.

Pada sektor pertambangan, kondisi tersebut menjadi semakin penting karena pendapatan perusahaan relatif sensitif terhadap pergerakan harga komoditas. Tingkat utang yang tinggi di tengah ketidakpastian pendapatan dapat meningkatkan risiko *financial distress*. Investor kemudian dapat menerjemahkan peningkatan DER sebagai sinyal risiko, sehingga menurunkan valuasi perusahaan. Model DER dan SIZE memiliki R^2 sebesar 0,5363 yang menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut mampu menjelaskan 53,63% variasi PBV.

Berbeda dengan ROA dan DER, pengujian H3 menunjukkan bahwa NEWS memiliki koefisien -0,2649 dengan *p-value* 0,670. Dengan demikian, pemberitaan tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap PBV. Temuan ini mengindikasikan bahwa intensitas pemberitaan belum menjadi faktor utama yang secara langsung menentukan penilaian investor terhadap perusahaan. Investor kemungkinan lebih mempertimbangkan informasi fundamental yang memiliki konsekuensi ekonomi nyata dibandingkan kuantitas pemberitaan yang belum tentu mengandung informasi material.

R^2 pada model NEWS hanya sebesar 0,1088, yang berarti NEWS bersama SIZE menjelaskan sekitar 10,88% variasi PBV. Rendahnya kemampuan penjelasan model tersebut semakin menunjukkan bahwa pemberitaan lebih relevan sebagai informasi pendukung daripada sebagai determinan langsung nilai perusahaan.

Pengujian Efek Moderasi Pemberitaan

Tahap berikutnya menguji apakah NEWS mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh ROA dan DER terhadap PBV. Hasil pengujian moderasi ditampilkan pada Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Regresi Moderasi NEWS

Model	Variabel	Koefisien	t-statistik	*p-value*	R^2
H4	ROA	-51,1975	-3,74	0,001***	0,7233
	NEWS	-1,5296	-2,27	0,028**	
	ROA × NEWS	22,6328	4,68	0,000***	
	SIZE	0,33561	19,75	0,000***	
H5	DER	-1,7724	-0,89	0,377	0,5505
	NEWS	0,1849	0,30	0,767	
	DER × NEWS	0,2229	0,36	0,724	
	SIZE	0,406324	4,55	0,000***	

**$p < 0,01$; *$p < 0,05$.

Sumber: Data diolah dengan STATA 17.

Hasil H4 menunjukkan bahwa interaksi ROA×NEWS memiliki koefisien positif sebesar 22,6328 dengan *p-value* 0,000. Dengan demikian, pemberitaan terbukti memoderasi hubungan ROA terhadap PBV. Koefisien interaksi yang positif menunjukkan bahwa NEWS memperkuat hubungan antara profitabilitas dan penilaian pasar. Dengan kata lain, dampak kondisi profitabilitas terhadap PBV menjadi semakin kuat ketika informasi mengenai perusahaan memperoleh dukungan pemberitaan.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa pemberitaan dapat berfungsi sebagai *information multiplier*. Informasi fundamental mengenai profitabilitas yang baik memperoleh jangkauan informasi yang lebih luas ketika dipublikasikan melalui media sehingga dapat membantu investor mengenali kualitas kinerja perusahaan. Dalam perspektif *signaling theory*, pemberitaan dapat memperkuat sinyal positif yang berasal dari tingkat profitabilitas perusahaan. Natasha (2022) menunjukkan bahwa keterbukaan informasi dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap penilaian pasar, sedangkan Muhidin (2023) menyatakan bahwa penyebaran informasi mengenai kinerja perusahaan dapat membantu mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor.

Peran moderasi NEWS juga terlihat dari peningkatan kemampuan penjelasan model. R^2 model interaksi ROA×NEWS sebesar 0,7233, jauh lebih tinggi dibandingkan model pengaruh langsung ROA sebesar 0,4145. Artinya, model yang memasukkan interaksi antara profitabilitas dan pemberitaan mampu menjelaskan sekitar 72,33% variasi PBV. Peningkatan tersebut memberikan indikasi bahwa pemberitaan memiliki relevansi yang lebih besar ketika dikombinasikan dengan informasi fundamental daripada ketika berdiri sendiri.

Sebaliknya, hasil H5 menunjukkan bahwa interaksi DER×NEWS menghasilkan koefisien sebesar 0,2229 dengan *p-value* 0,724. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pemberitaan tidak mampu memoderasi hubungan DER terhadap PBV. Dengan demikian, tinggi atau rendahnya pemberitaan tidak terbukti memperkuat maupun memperlemah pengaruh struktur utang terhadap penilaian pasar perusahaan.

Temuan ini dapat dijelaskan karena DER menggambarkan risiko keuangan yang bersumber dari kewajiban aktual perusahaan. Ketika rasio utang meningkat, investor menghadapi informasi mengenai beban bunga, kemampuan pembayaran, dan risiko solvabilitas yang dapat diamati melalui laporan keuangan. Informasi tersebut relatif lebih objektif sehingga pemberitaan tidak cukup kuat untuk mengubah persepsi investor mengenai tingkat risiko perusahaan. R^2 model DER×NEWS sebesar 0,5505 juga hanya sedikit berbeda dibandingkan model DER tanpa moderasi sebesar 0,5363. Kondisi tersebut memperkuat bukti

bahwa penambahan interaksi NEWS tidak secara berarti meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan PBV.

Untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai hasil pengujian, keputusan hipotesis diringkas pada Tabel 8.

Tabel 8. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Hubungan yang Diuji	Koefisien	*p-value*	Keputusan
H1	ROA → PBV	10,6498	0,000	Diterima
H2	DER → PBV	-1,037429	0,000	Diterima
H3	NEWS → PBV	-0,2649	0,670	Ditolak
H4	ROA × NEWS → PBV	22,6328	0,000	Diterima
H5	DER × NEWS → PBV	0,2229	0,724	Ditolak

Sumber: Data diolah dengan STATA 17.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa kondisi fundamental perusahaan memiliki peranan yang lebih kuat dalam menjelaskan PBV dibandingkan pemberitaan secara langsung. Profitabilitas terbukti meningkatkan penilaian pasar, sedangkan tingkat *leverage* yang tinggi menurunkan penilaian pasar. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor perusahaan pertambangan tetap menjadikan kemampuan menghasilkan laba dan risiko struktur pendanaan sebagai informasi utama dalam memberikan valuasi terhadap perusahaan.

Meskipun NEWS tidak memiliki pengaruh langsung terhadap PBV, pemberitaan terbukti memperkuat pengaruh ROA terhadap PBV. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pemberitaan memiliki fungsi yang lebih relevan sebagai faktor kontekstual dalam membantu pasar menginterpretasikan informasi fundamental dibandingkan sebagai determinan nilai perusahaan secara mandiri. Kinerja profitabilitas yang kuat akan memperoleh respons pasar yang lebih besar apabila informasi tersebut tersampaikan secara memadai kepada investor.

Namun, mekanisme tersebut tidak berlaku pada DER. Pemberitaan tidak mampu memoderasi hubungan struktur utang dengan PBV karena investor cenderung memperlakukan tingkat utang sebagai informasi risiko fundamental yang bersifat lebih objektif. Dengan demikian, kontribusi utama penelitian ini menunjukkan bahwa informasi keuangan dan informasi non-keuangan dapat berinteraksi secara berbeda dalam membentuk penilaian pasar. Pemberitaan dapat memperkuat sinyal positif yang berasal dari profitabilitas, tetapi belum mampu mengubah persepsi pasar terhadap risiko keuangan yang berasal dari struktur utang perusahaan.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2024–2025, dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pengelolaan aset mampu meningkatkan penilaian pasar. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV, sehingga peningkatan proporsi utang cenderung menurunkan penilaian investor karena berkaitan dengan peningkatan risiko keuangan perusahaan. Pemberitaan (*NEWS*) secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, yang menunjukkan bahwa intensitas pemberitaan belum menjadi faktor utama dalam menentukan penilaian pasar perusahaan pertambangan. Namun, pemberitaan terbukti memperkuat pengaruh ROA terhadap PBV melalui interaksi ROA×NEWS yang positif dan signifikan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pemberitaan dapat berfungsi sebagai *information multiplier* yang memperkuat sinyal positif dari profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, pemberitaan tidak mampu memoderasi pengaruh DER terhadap PBV, sehingga persepsi investor terhadap risiko utang cenderung lebih ditentukan oleh informasi fundamental perusahaan dibandingkan oleh pemberitaan yang berkembang di media.

Berdasarkan temuan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang dan terkini agar dapat menangkap dinamika kondisi fundamental, pemberitaan, dan penilaian pasar secara lebih komprehensif. Penelitian berikutnya juga dapat menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi PBV, seperti pertumbuhan perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen, harga komoditas, *corporate governance*, maupun faktor makroekonomi. Selain itu, karena pemberitaan tidak mampu memoderasi hubungan DER terhadap PBV, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel moderasi lain seperti kualitas audit, reputasi Kantor Akuntan Publik, *good corporate governance*, atau risiko perusahaan untuk menjelaskan mekanisme hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Cakupan penelitian juga dapat diperluas pada sektor industri lain agar hasil penelitian dapat dibandingkan dan memiliki tingkat generalisasi yang lebih luas, mengingat karakteristik *leverage*, profitabilitas, serta sensitivitas terhadap pemberitaan dapat berbeda antarindustri.

DAFTAR REFERENSI

Alfajri, D. R., Pratama, I. A., Said, S., & Atiah, I. N. (2026). Revisiting food purchasing intention determinants: Strategic roles of social media promotion and halal labelling. *Airlangga Journal of Innovation Management*, 7(1), 1–19. https://doi.org/10.20473/ajim.v7i1.87284

Amruddin, Priyanda, R., Agustina, T. S., Ariantini, N. S., Rusmayani, N. G. A. L., Aslindar, D. A., Ningsih, K. P., Wulandari, S., Putranto, P., Yuniati, I., Untari, I., Mujiani, S., & Wicaksono, D. (2022). *Metodologi penelitian kuantitatif*. Pradina Pustaka.

Fama, E. F. (1991). Efficient capital markets: II. *The Journal of Finance*, 46(5), 1575–1617. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb04636.x

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Graham, B., & Dodd, D. L. (2008). *Security analysis: Principles and technique* (6th ed.). McGraw-Hill.

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.

Hartono, J. (2022). *Teori portofolio dan analisis investasi* (12th ed.). BPFE.

Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan* (Edisi revisi). Rajawali Pers.

Muhidin, M., & Situngkir, T. L. (2023). Pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021. *Transformasi Manageria: Journal of Islamic Education Management*, 3(1), 15–27. https://doi.org/10.47476/manageria.v3i1.2093

Pratama, I. A. (2025). Inovasi pemanfaatan kain perca ulos sebagai pelestarian budaya Batak dalam menghadapi bonus demografi 2045 (Studi kasus Kampung Ulos Hutaraja, Kabupaten Samosir). *J-ABDI: Jurnal Pengabdian kepada Masyarakat*, 5(1), 77–90. https://doi.org/10.53625/jabdi.v5i1.10304

Pratama, I. A., Asa, S. A., Irwin, M., & Ferdaus, N. N. (2025). Analisis pengaruh TPT dan IPM terhadap jumlah penduduk miskin. *PESHUM: Jurnal Pendidikan, Sosial dan Humaniora*, 4(3), 3859–3866. https://doi.org/10.56799/peshum.v4i3.8570

Pratama, I. A., Mukhsin, M., & Suhartini, N. (2025). Mengurai kontribusi keuangan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi dengan inflasi sebagai mediator. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 10(2).

Pratama, I. A., Mukhsin, M., & Suhartini, N. (2026). Unraveling the contribution of Islamic finance to economic growth with inflation as a mediator. *Syiar Iqtishadi: Journal of Islamic Economics, Finance and Banking*, 10(1). https://doi.org/10.35448/jiec.v10i1.32067

Pratama, I. A., & Priyambodo, A. G. (2023, June). Pengaruh kompensasi terhadap kinerja pegawai kantor kementerian agama Kota Samarinda. *Prosiding Business Adaptability, Change Management and Technopreneur Conferences*, 1(1), 322–332.

Purba, S. T., Pasaribu, D., & Simanjuntak, W. A. (2021). Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan investasi dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. *METHOSIKA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, 4(2), 140–150. https://doi.org/10.46880/jsika.Vol4No2.pp140-150

Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., Lim, J., & Tan, R. (2021). *Fundamentals of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.

Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *The Journal of Finance*, 19(3), 425–442. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1964.tb02865.x

Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (Edisi ke-2, cetakan ke-5). Alfabeta.

Tandelilin, E. (2021). *Pasar modal: Manajemen portofolio dan investasi*. Kanisius.

Tetlock, P. C. (2007). Giving content to investor sentiment: The role of media in the stock market. *The Journal of Finance*, 62(3), 1139–1168. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2007.01232.x

Widarjono, A. (2020). *Analisis statistika multivariat terapan* (2nd ed.). UPP STIM YKPN.

Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data* (2nd ed.). The MIT Press.

Wooldridge, J. M. (2020). *Introductory econometrics: A modern approach* (7th ed.). Cengage Learning.