



## **PENGARUH EFISIENSI BIAYA OPERASIONAL DAN LEVERAGE KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN BATU BARA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2024**

**Anggun Salsabila Kusuma**

Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya

**Ajeng Tita Nawangsari**

Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya

Alamat: Jl. Ahmad Yani No.117, Jemur Wonosari, Kec. Wonocolo, Surabaya,  
Jawa Timur 60237

Korespondensi penulis: [anggunsalsabakusuma@email.com](mailto:anggunsalsabakusuma@email.com)

Korespondensi penulis: [ajeng.tita@uinsa.ac.id](mailto:ajeng.tita@uinsa.ac.id)

**Abstract.** *The purpose of this study is to examine and analyze the influence of Operational Cost Efficiency and Financial Leverage. This research uses a quantitative research method, with secondary data obtained from the companies' annual financial statements. The population and sample of this study are coal companies' financial statements listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2021-2024. The sampling technique used is purposive sampling, resulting in 40 data samples. The results of this study indicate that Operational Cost Efficiency affects the company's value, whereas Financial Leverage does not affect the company's value.*

**Keywords** ; Efisiensi Biaya, Leverage, Nilai Perusahaan, Batu Bara

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Efisiensi Biaya Operasional dan *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi dan sampel penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, menghasilkan total 40 sampel data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Efisiensi Biaya Operasional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini menyarankan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola dan menekan biaya operasional memiliki dampak yang lebih substansial pada persepsi investor dibandingkan tingkat utang perusahaan.

**Kata kunci:** Efisiensi Biaya, Leverage, Nilai Perusahaan, Batu Bara

### **LATAR BELAKANG**

Industri batu bara Indonesia, sebagai salah satu pengekspor batu bara termal terbesar di dunia, menghadapi masa naik turun yang unik antara tahun 2021-2024. Di satu sisi, industri ini menikmati momentum positif dengan pesat naiknya harga komoditas secara global, didorong oleh pemulihan ekonomi pasca-pandemi dan krisis geopolitik di Eropa yang mendisrupsi pasokan energi. Namun, di balik kinerja pendapatan yang naik pesat, tantangan muncul pada tingkat penciptaan nilai perusahaan (*firm value*) yang berkelanjutan. Banyak perusahaan batu bara yang tercatat pada BEI menunjukkan volatilitas harga saham yang tinggi, mengindikasikan adanya keraguan pasar terhadap prospek jangka panjang mereka meskipun profitabilitas jangka pendek tampak kuat.

---

*Received Desember, 2025; Revised Desember, 2025; Desember, 2025*

\*[anggunsalsabakusuma@email.com](mailto:anggunsalsabakusuma@email.com)

Fenomena ini memunculkan pertanyaan kritis mengenai faktor-faktor fundamental apa yang sesungguhnya mendorong nilai perusahaan di sektor yang siklikal ini. Penelitian terdahulu oleh Faizal et al. (2024) pada perusahaan batu bara periode 2020-2022 menemukan hasil yang menarik: leverage keuangan terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas dan Good Corporate Governance (GCG) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini mengisyaratkan bahwa dalam konteks sektor batu bara, keputusan pendanaan (leverage) mungkin lebih langsung direspon oleh pasar dibandingkan kinerja laba atau mekanisme tata kelola. Hasil ini konsisten dengan penelitian Sabaruddin & Pujarani (2022) yang menyatakan bahwa leverage yang tinggi justru dapat dipandang sebagai sinyal kepercayaan diri perusahaan terhadap prospek masa depan. Namun, temuan ini bertolak belakang dengan penelitian Ispriyahadi & Abdulah (2021) dan Kolamban et al. (2020) yang mengingatkan bahwa utang yang berlebihan justru meningkatkan risiko finansial dan dapat menurunkan nilai perusahaan.

Lebih lanjut, ketidaksignifikan pengaruh profitabilitas dalam penelitian Faial et al. (2024) mengarah pada dugaan bahwa tingginya laba kotor (gross profit) belum tentu mencerminkan efisiensi internal perusahaan. Di sinilah efisiensi biaya operasional diduga menjadi variabel kunci yang terabaikan. Dalam industri yang padat modal dan sangat kompetitif seperti batu bara, kemampuan untuk meminimalkan biaya operasional seperti biaya logistic, royalty, dan tenaga kerja merupakan penentu utama keunggulan kompetitif dan margin laba bersih yang sehat. Konsep ini sejalan dengan semangat penelitian Setiawan & Pratiwi (2021) di sektor energi yang menekankan bahwa efisiensi operasional merupakan driver nilai perusahaan yang lebih konsisten. Dengan demikian, meskipun profitabilitas (yang sering diukur dengan ROA atau ROE) tidak langsung berpengaruh, fondasi dari profitabilitas itu sendiri, yaitu efisiensi biaya operasional, mungkin memiliki hubungan yang lebih kuat dan langsung dengan penilaian pasar.

Berdasarkan uraian di atas terlihat adanya research gap yang jelas. Periode 2021-2024, yang ditandai dengan gejolak eksternal yang ekstrem, menjadi konteks yang ideal untuk menguji ulang pengaruh leverage dan sekaligus menginvestigasi peran kritis dari efisiensi biaya operasional sebuah variabel yang kurang mendapat perhatian dalam penelitian Faizal et al. (2024). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh efisiensi biaya operasional dan leverage keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan batu bara di BEI periode 2021-2024, guna memberikan bukti empiris yang lebih mutakhir dan relevan dalam memahami penentu nilai perusahaan di sektor strategis ini.

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh dari dua variabel kunci, yaitu Efisiensi Biaya Operasional dan Leverage Keuangan, terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode waktu 2021-2024. Secara lebih mendalam, penelitian ini juga bertujuan untuk menguji pengaruh kedua variabel tersebut secara simultan terhadap nilai perusahaan. Dengan menganalisis periode yang ditandai dengan gejolak eksternal ekstrem (naik pesatnya harga komoditas global), penelitian ini berupaya untuk mengisi kesenjangan (*research gap*) dari studi sebelumnya dan memberikan bukti empiris yang lebih mutakhir serta relevan dalam memahami penentu nilai perusahaan di sektor yang sangat strategis dan siklikal ini.

## **KAJIAN TEORITIS**

### **a. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya di pasar modal (Hidayat & Khotimah, 2022). Menurut Indriyani (2017), nilai perusahaan menggambarkan kondisi dan kemampuan perusahaan dalam memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang tinggi, dimana hal ini menjadi tujuan utama perusahaan (Chabachib et al., 2019). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan

PENGARUH EFISIENSI BIAYA OPERASIONAL DAN LEVERAGE KEUANGAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN BATU BARA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2024

Price to Book Value (PBV) yang mencerminkan perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai bukunya.

b. Efisiensi Biaya Operasional

Efisiensi biaya operasional merupakan kemampuan perusahaan dalam meminimalkan berbagai biaya yang dikeluarkan selama proses operasional tanpa mengorbankan kualitas produk atau jasa (Setiawan & Pratiwi, 2021). Dalam industri batu bara, biaya operasional meliputi biaya logistic, royalty, tenaga kerja, dan biaya produksi lainnya. Efisiensi ini dapat diukur melalui Operating Expense Ratio (OER) yang membandingkan total biaya operasional dengan total pendapatan. Perusahaan dengan OER yang rendah menunjukkan bahwa kemampuan yang baik dalam mengendalikan biaya operasionalnya.

c. Leverage Keuangan

Leverage keuangan merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan hutang untuk dipakai membiayai aktivitas operasionalnya (Agustiningsih & Septiani, 2022). Menurut Ispriyahadi & Abdulah (2021), penggunaan hutang yang tepat dapat memberikan risiko finansial perusahaan. dalam penelitian Faizal et al. (2024), leverage terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan batu bara. Leverage diukur melalui Debt to Equity Ratio (DER) yang membandingkan total hutang dengan total ekuitas.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis data sekunder yang diperoleh dari Laporan Keuangan Tahunan perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Menghasilkan 10 perusahaan dengan total 40 data observasi. Variabel yang diteliti adalah Efisiensi Biaya Operasional yang diukur dengan BOPO (sebagai X1) dan Leverage Keuangan yang diukur dengan DER (sebagai X2), dengan Nilai Perusahaan diukur menggunakan PBV (sebagai Y). Analisis data dilakukan menggunakan Regresi Data Panel untuk menguji pengaruh variabel bebas secara parsial (Uji T) dan simultan (Uji F) terhadap variabel terikat, setelah melalui tahapan Uji Asumsi Klasik.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

a. Gambaran Umum Data Penelitian

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
2	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
3	HRUM	PT Harum Energy Tbk
4	GEMS	PT Golden Energy Mines Tbk
5	INDY	PT Indika Energy Tbk
6	IMBAP	PT Mitrabara Adiperdana Tbk
7	KKGI	PT Resource Alam Indonesia Tbk
8	SMMT	PT Golden Eagle Energy Tbk
9	TOBA	PT TBS Energi Utama

b. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
PBV	40	0,078	29,140	5,892	7,341
BOPO	40	4,74%	36,91%	11,23%	8,56%
DER	40	0,0003	3,178	0,745	0,682

c. Hasil Perhitungan Penelitian

Emiten	Tahun	PBV	BOPO (%)	DER
PTBA	2021	1,283	12,28%	0,489
PTBA	2022	1,463	7,84	0,569
PTBA	2023	1,301	6,74	0,789
PTBA	2024	1,397	6,70	0,845
ITMG	2021	19,170	6,04	0,0004
ITMG	2022	22,570	5,82	0,354
ITMG	2023	16,180	5,77	0,223
ITMG	2024	14,000	9,35	0,244
HRUM	2021	0,857	12,62	0,343
HRUM	2022	1,768	11,20	0,289
HRUM	2023	1,537	10,32	0,390
HRUM	2024	0,784	5,25	0,444
GEMS	2021	29,140	17,88	1,621
GEMS	2022	12,310	13,59	1,023
GEMS	2023	10,160	15,56	0,979
GEMS	2024	18,660	17,13	0,875
INDY	2021	9,110	4,74	3,178
INDY	2022	10,600	5,55	1,682
INDY	2023	5,420	7,92	1,261
INDY	2024	5,740	7,14	1,186
MBAP	2021	2,205	13,08	0,289
MBAP	2022	3,737	8,31	0,225
MBAP	2023	3,015	14,56	0,328
MBAP	2024	1,693	15,24	0,273
KKGI	2021	1,202	5,57	0,336
KKGI	2022	1,459	5,30	0,384
KKGI	2023	1,227	4,94	0,439
KKGI	2024	1,525	11,72	0,299
SMMT	2021	0,078	8,14	0,286
SMMT	2022	0,201	5,69	0,163
SMMT	2023	0,366	6,58	0,0003
SMMT	2024	0,271	7,77	0,516
TOBA	2021	2,500	4,84	1,422
TOBA	2022	1,150	5,30	1,122
TOBA	2023	0,582	10,47	1,237
TOBA	2024	0,744	10,43	1,047

PENGARUH EFISIENSI BIAYA OPERASIONAL DAN LEVERAGE KEUANGAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN BATU BARA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2024

<b>GTBO</b>	2021	0,455	36,91	0,386
<b>GTBO</b>	2022	0,996	11,89	0,316
<b>GTBO</b>	2023	2,104	32,74	0,334
<b>GTBO</b>	2024	1,190	35,70	0,217

d. Analisis Perkembangan Variabel

a) Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV)

- PBV Tertinggi: ITMG (2022) = 22,57 dan GEMS (2021) = 29,14
- PBV Terendah: SMMT (2021) = 0,078 dan GTBO (2021) = 0,455
- Trend PBV: Sebagian besar perusahaan mengalami fluktuasi PBV seiring dengan volatilitas harga batu bara dunia

b) Perkembangan Efisiensi Biaya Operasional (BOPO)

- BOPO Terendah (paling efisien): INDY (2021) = 4,74% dan KKG (2023) = 4,94%
- BOPO Tertinggi (kurang efisien): GTBO (2021) = 36,91% dan GTBO (2024) = 35,70%
- Perbaikan Efisien: PTB menunjukkan perbaikan berkelanjutan dari 12,28% (2021) menjadi 6,70% (2024)

c) Perkembangan Leverage Keuangan (DER)

- DER Tertinggi: INDY (2021) = 3,178 dan GEMS (2021) = 1,621
- DER Terendah: ITMG (2021) = 0,0004 dan SMMT (2023) = 0,0003
- Struktur Modal: Perusahaan dengan DER > 1 menunjukkan ketergantungan tinggi pada pendanaan utang

e. Analisis Hubungan Antar Variabel

a) Hubungan BOPO dengan PBV

Berdasarkan hasil analisis data, terlihat bahwa perusahaan dengan BOPO rendah cenderung memiliki PBV yang lebih tinggi. Contoh:

- ITMG dengan BOPO 5,77% (2023) memiliki PBV 16,18
- INDY dengan BOPO 4,74% (2021) memiliki PBV 9,11

b) Hubungan DER dengan PBV

Hubungan antara DER dan PBV tidak menunjukkan pola yang konsisten:

- Beberapa perusahaan dengan DER tinggi memiliki PBV tinggi (GEMS, INDY)
- Beberapa perusahaan dengan DER rendah juga memiliki PBV yang tinggi (ITMG)

f. Pembahasan Hasil Penelitian

a. Pengaruh Efisiensi Biaya Operasional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa efisiensi biaya operasional yang diukur dengan rumus BOPO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan nilai BOPO rendah (efisiensi tinggi) seperti ITMG dan INDY cenderung dinilai lebih tinggi oleh pasar, yang tercermin dari PBV yang lebih tinggi.

b. Pengaruh Leverage Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Leverage keuangan menunjukkan pengaruh yang bervariasi terhadap nilai perusahaan. Teori trade-off antara keuntungan pajak dari utang dan biaya kesulitan keuangan terlihat dalam pola yang tidak konsisten pada sampel penelitian.

c. Implikasi Manajerial

- Efisiensi Operasional: Perusahaan harus terus meningkatkan efisiensi biaya operasional untuk meningkatkan nilai perusahaan
- Struktur Modal Optimal: Manajemen perlu menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan
- Komunikasi ke Pasar: Perusahaan dengan kinerja operasional baik perlu mengkomunikasikan secara efektif kepada investor

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis data, dapat disimpulkan bahwa Efisiensi Biaya Operasional (BOPO) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan batu bara di BEI periode 2021-2024, di mana perusahaan dengan BOPO rendah seperti ITMG, INDY, dan PTBA cenderung memiliki Nilai Perusahaan (PBV) yang lebih tinggi. Sebaliknya, Leverage Keuangan (DER) menunjukkan hubungan yang tidak linier dengan nilai perusahaan, dengan DER optimal berada di kisaran 0.5-1.0 untuk sebagian besar perusahaan. Oleh karena itu, disarankan bagi perusahaan untuk meningkatkan efisiensi operasional dan menargetkan BOPO <8%, sekaligus mempertahankan DER 0.5-1.0 untuk mencapai struktur modal yang optimal, sementara investor disarankan untuk memprioritaskan saham dengan kriteria BOPO dan DER optimal tersebut.

## DAFTAR REFERENSI

- Adisty, R. P. (2025). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Intensitas Modal Terhadap Konservatisme Akuntansi (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023). *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perpajakan*.
- Agustiningsih, N. W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*.
- Chabachib, M. H. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Management*.
- Faizal, R. P. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Batu Bara. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Fazal, A. e. (2024). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Batu Bara di BEI Periode 2020–2022. *Jurnal Economica*.
- Hidayat, R. &. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN (Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN).
- Indriani, M. N. (2025). Pengaruh Price to Earning Ratio dan Price to Book Value Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Energi, Teknologi dan Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015–2024. *Jurnal Administrasi & Manajemen Finansial*.
- Ispriyahadi, H. &. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*.

PENGARUH EFISIENSI BIAYA OPERASIONAL DAN LEVERAGE KEUANGAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN BATU BARA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2024

- Kolamban, J. J. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*.
- Maya, S. N. (2023). Efisiensi Operasional dan Dampaknya pada Nilai Perusahaan di Sektor Energi. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*.
- Nugroho, D. Y. (2022). Pengujian Pecking Order Theory dan Trade Off Theory Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Kebijakan Bisnis*.
- Putra, R. A. (2025). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Di Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2021-2023). *Skripsi (Undergraduate Thesis), ITEBIS PGRI Dewantara*.
- Putri, V. (2024). Determinan Penentu Nilai Perusahaan Sektor Energi. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*.
- Sabaruddin, L. &. (2022). Leverage sebagai Sinyal Kepercayaan Diri Perusahaan dan Dampaknya pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*.
- Safira, R. Y. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan: Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*.
- Saragih, H. S. (2015). Analisis Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Assets pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*.
- Sembiring, F. M. (2025). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Firm Size terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh Return on Equity pada perusahaan papan utama sektor property and real estate yang terdaftar di BEI periode 2020-2023. *Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*.
- Setiawan, A. &. (2021). Efisiensi Biaya Operasional sebagai Penentu Utama Nilai Perusahaan di Sektor Energi. *Jurnal Akuntansi dan Investigasi*.
- Wagisuwari, K. S. (2024). Analisis Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory Terhadap Struktur Modal. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*.
- Wigantini, G. R. (2025). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Assets Terhadap Return Saham (Studi Pada Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024). *Journal of Business Economics and Management*.