

Financial Performance And Firm Value Through Dividend Policy Cases on Mining Company in Indonesia

by Sutrisno Sutrisno

Submission date: 09-Apr-2023 09:44AM (UTC+0700)

Submission ID: 2059303812

File name: 01_2021-10-VITA.docx (95.11K)

Word count: 4355

Character count: 30002

**FINANCIAL PERFORMANCE AND FIRM VALUE
THROUGH DIVIDEND POLICY
Cases on Mining Company in Indonesia**

Vita Annisaa Ratnasari¹, Sutrisno²
sutrisno@uui.ac.id

Abstract

This study aims to determine and analyze the effect of liquidity, leverage and profitability simultaneously and partially on firm value with dividend policy as a moderating variable. This research was conducted at mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2019. The population in this study amounted to 47 companies. The sample selection used purposive sampling technique and obtained a sample of 13 companies with 5 years of observation in order to obtain 65 research data. The method of testing the hypothesis in this study uses a panel data regression model with the Random Effect Model approach and for testing the moderated variables using the Moderated Regression Analysis (MRA) model. The data analysis of the two models uses the Eviews program version 10. The results show that liquidity has a significant and negative effect on firm value, leverage has a significant and negative effect on firm value, and profitability has a significant positive effect on firm value, and dividend policy does not able to moderate the relationship between liquidity, leverage and profitability on firm value.

Keywords: Liquidity, Leverage, Profitability, Firm Value, Dividend Policy, Panel Data, MRA, Eviews

INTRODUCTION

Perkembangan perekonomian bidang bisnis kini semakin pesat hingga menciptakan persaingan, menuntut para perusahaan-perusahaan untuk dapat mempertahankan eksistensi serta mempunyai keunggulan untuk bersaing baik secara teknologi, produk yang dihasilkan dan sumber daya manusianya. Perusahaan *go public* memperoleh laba dengan meningkatkan nilai sahamnya, apabila nilai saham perusahaan tinggi maka tingkat pengembalian investasi juga akan tinggi untuk para pemegang saham, begitu sebaliknya nilai perusahaan rendah maka tingkat pengembalian investasi akan rendah. Penerbitan saham merupakan salah satu cara paling efektif dalam memperoleh dana, dimana semakin banyak investasi saham yang ditanamkan dalam perusahaan maka dapat meningkatkan nilai saham, hal tersebut cerminan nilai perusahaan (Tarihoran. 2016:149). Perusahaan pertambangan telah lama menjadi sektor utama penyumbang ekonomi keuangan negara, namun mulai tahun 2011 hingga sekarang sedang mengalami tren penurunan (Mery. 2017:2000-2001).

Nilai perusahaan merupakan persepsi pemegang saham terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sitepu, dkk. 2019:79). Perusahaan dikatakan memiliki nilai baik jika perusahaan memiliki kinerja baik, oleh karena itu nilai

perusahaan digunakan sebagai acuan para pemegang saham untuk melihat seberapa besar nilai yang ada dalam perusahaan. Umumnya rasio keuangan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan suatu perusahaan dilihat dalam berbagai aspek, aspek yang digunakan pada penelitian ini diantaranya aspek likuiditas, aspek leverage dan aspek profitabilitas.

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya serta memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih yang harus segera dipenuhi (Thaib, dkk. 2017:35). Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan, sehingga likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Mery. 2017:2011) (Dwipa, dkk. 2020:85) (Raindraputri, dkk. 2019:13). Leverage merupakan hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva, dimana semakin tinggi aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang (semakin tinggi hutang perusahaan) maka akan berpengaruh pada pengelolaan aktiva (Antoro, dkk. 2018:62). Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan akan diperhatikan oleh pemegang saham, karena para pemegang saham lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana secara efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan, sehingga leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Rochmah, dkk. 2017:1015) (Widyastuti. 2019:56). Leverage berpengaruh negatif terhadap variabel nilai perusahaan secara signifikan, diketahui bahwa nilai negatif menandakan terjadi hubungan yang terbalik antara leverage dan nilai perusahaan, semakin rendah leverage suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi dan hubungan yang negatif dikarenakan banyak perusahaan sampel yang modalnya menggunakan utang lebih besar dari pada modal sendiri (Rahmadani, dkk. 2017:181).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan jumlah aktiva yang dimiliki, sehingga dapat diketahui apakah perusahaan telah efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk kegiatan operasional (Beriwisnu, dkk. 2017:7). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga pemegang saham akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Lubis, dkk. 2017:459). Sedangkan, setiap terjadi kenaikan maupun penurunan profitabilitas dari tahun sebelumnya maka tidak akan memengaruhi naik maupun turunnya nilai perusahaan, sehingga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Pratiwi, dkk. 2017:1468). Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat likuiditas tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat likuiditas rendah, sehingga likuiditas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Mery. 2017:2010-2011). Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dinyatakan tidak secara signifikan memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Kondisi ini juga menggambarkan bahwa pembayaran deviden setidaknya berdampak negatif terhadap likuiditas bank karena dengan adanya pembayaran deviden tunai tersebut bank mengeluarkan uang tunai dalam jumlah besar. Oleh karena itu hasil uji variabel moderasi menghasilkan pengaruh negatif yang tidak signifikan (Setiawan, dkk. 2020:14).

Kebijakan dividen mampu secara signifikan memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, dikarenakan kebijakan terhadap dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan, dimana perusahaan harus menentukan kebijakan dividen yang optimal untuk memaksimalkan harga saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan

(Raindraputri, dkk. 2019:14). Besar kecilnya suatu dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak terlalu berdampak dengan tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan, hanya saja pembayaran dividen yang terjadi saat ini lebih baik digunakan daripada *capital gain* di masa yang akan datang, hal ini sejalan dengan *signalling theory* di mana pemegang saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada *capital gain* karena dividen dianggap dapat memecahkan ketidakpastian yang akan dihadapi, sehingga kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan (Qodir, dkk. 2016:170). Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan membuat pemegang saham tertarik untuk membeli saham perusahaan dan hal tersebut akan meningkatkan profitabilitas sekaligus meningkatkan nilai perusahaan, sehingga kebijakan dividen memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan (Mardiana, dkk. 2019:148). Informasi tingkat profitabilitas adalah penting bagi para pemegang saham dan mampu memberikan sinyal positif kepada pemegang saham berkaitan dengan nilai perusahaan, sedangkan kebijakan pembayaran dividen tidak mampu memperkuat penilaian pemegang saham atas saham perusahaan ketika terjadi peningkatan profitabilitas, sehingga profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, akan tetapi adanya kebijakan dividen tidak memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Puspitaningtyas. 2017:178).

KAJIAN TEORI DAN HIPOTESIS

Likuiditas dan Nilai perusahaan

Likuiditas merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya serta memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih yang harus segera dipenuhi (Thaib, dkk. 2017:35). Artinya apabila perusahaan ditagih, maka perusahaan akan mampu membayar kewajiban berupa hutang tersebut, terutama hutang yang sudah jatuh tempo (Dunanti. 2017:50). Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan saham dan akan menaikkan harga saham (Mery. 2017:2002-2003). Bagian penting likuiditas dapat dilihat dengan cara mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek (Mayarina, dkk. 2017:579).

Pemegang saham dalam melakukan investasi selalu memperhatikan faktor likuiditas disebabkan variabel ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya, hal ini membuat para pemegang saham tertarik dengan melihat likuiditas perusahaan dalam berinvestasi, sehingga likuiditas memberikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Qodir, dkk. 2016:168) (Putra. 2019:70) (Mulyana, dkk. 2018:11). Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan, sehingga likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Mery. 2017:2011) (Dwipa, dkk. 2020:85) (Raindraputri, dkk. 2019:13).

H₁ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Leverage dan nilai perusahaan

Leverage merupakan hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva, dimana semakin tinggi aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang

(semakin tinggi hutang perusahaan) maka akan berpengaruh pada pengelolaan aktiva (Antoro, dkk. 2018:62). Perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari *equity* dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi (Rahmadani, dkk. 2017:175). Penggunaan hutang dapat diartikan oleh pemegang saham sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan dimasa depan, sehingga mendapat tanggapan positif oleh pasar modal (Purwani, dkk. 2018:18). Penambahan hutang perusahaan dapat berfungsi sebagai alat untuk mengontrol kas secara bebas oleh manajemen (Zuhroh. 2019:204). Oleh karena itu, perusahaan harus mengelola dan merencanakan penggunaan hutang sedemikian rupa sehingga dapat memaksimalkan nilai pasar perusahaan (Sualekhhattak, dkk. 2017:2-3).

Leverage berpengaruh negatif terhadap variabel nilai perusahaan secara signifikan, diketahui bahwa nilai negatif menandakan terjadi hubungan yang terbalik antara leverage dan nilai perusahaan, semakin rendah leverage suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi dan hubungan yang negatif dikarenakan banyak perusahaan sampel yang modalnya menggunakan utang lebih besar dari pada modal sendiri (Rahmadani, dkk. 2017:181). Semakin besar nilai *Debt Equity Ratio* (DER) maka akan semakin besar pula resiko kebangkrutan yang dimiliki perusahaan, sehingga leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Mayarina, dkk. 2017:592) (Mulyana, dkk. 2018:12) (Mery. 2017:2010) (Antoro, dkk. 2018:71).

H₂ : Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas dan nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mengukur tingkat efisiensi operasional dalam menggunakan asetnya (Hirdinis. 2019:178). Bagi perusahaan pada umumnya masalah profitabilitas menjadi lebih penting dari persoalan keuntungan, karena keuntungan yang besar tidak cukup untuk dijadikan ukuran bahwa perusahaan telah bekerja dengan efisien, oleh karena itu efisiensi dapat diketahui dengan membandingkan keuntungan atau menghitung tingkat profitabilitasnya (Hariyawan. 2017:5). Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membagikan devidennya (Lusiana, dkk. 2017:84). Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, oleh karena itu semakin besar keuntungan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar devidennya dan hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Monoarfa. 2018:35-36).

Profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya, sehingga profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Rochmah, dkk. 2017:1015) (Astutik. 2017:45) (Rahmadani, dkk. 2017:181) (Mayarina, dkk. 2017:591) (Dwipa, dkk. 2020:85). Kemampuan menghasilkan laba akan direspon positif oleh investor, salah satunya tercermin dari kenaikan harga saham, sehingga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Setiawan, dkk. 2020:13).

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen, likuiditas dan nilai perusahaan

Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat likuiditas tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat likuiditas rendah, sehingga likuiditas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Mery. 2017:2010-2011). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila perusahaan memiliki kas yang dapat dibagikan kepada pemilik saham sebagai dividen, jika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang likuid maka nilai perusahaan akan baik, sehingga kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (Raindraputri, dkk. 2019:14).
H₄ : kebijakan dividen mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen, leverage dan nilai perusahaan

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan membuat hutang semakin tinggi sehingga mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga kebijakan dividen memperlemah hubungan leverage terhadap nilai perusahaan (Mardiana, dkk. 2019:148). Besar kecilnya suatu dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak terlalu berdampak dengan tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan, hanya saja pembayaran dividen yang terjadi saat ini lebih baik digunakan daripada *capital gain* di masa yang akan datang, hal ini sejalan dengan *signalling theory* di mana pemegang saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada *capital gain*, karena dividen dianggap dapat memecahkan ketidakpastian yang akan dihadapi, sehingga kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan (Qodir, dkk. 2016:170).

H₅ : kebijakan dividen tidak mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen, profitabilitas dan nilai perusahaan

Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan membuat pemegang saham tertarik untuk membeli saham perusahaan dan hal tersebut akan meningkatkan profitabilitas sekaligus meningkatkan nilai perusahaan, sehingga kebijakan dividen memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan (Mardiana, dkk. 2019:148). Kebijakan dividen berpotensi menaikkan nilai perusahaan, karena adanya profit yang tinggi menjadi sinyal bagi investor untuk pembagian dividen yang sudah disertakan, sehingga kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Setyawati. 2019:235).

H₆ : kebijakan dividen mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

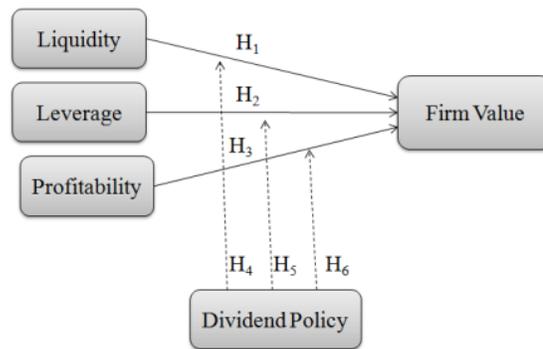


Figure 1: Research Frame Work

Metode Penelitian

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan yang sudah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019. Sumber data populasi didapat melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu “www.idx.co.id” dan situs resmi masing-masing perusahaan (website perusahaan). Diketahui bahwa secara keseluruhan data populasi berjumlah 47 perusahaan pertambangan. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan metode dengan memilih anggota sampel berdasarkan kriteria atau kategori sampel yang ditetapkan oleh peneliti agar relevan dengan tujuan penelitian (Rochmah, dkk. 2017:1006).

Variabel Dependen

Ada tiga jenis variabel dalam penelitian ini yakni variabel dependen berupa nilai perusahaan yang diukur dengan price to book value ratio (PBV), variabel independen terdiri dari likuiditas (CR), leverage (DER), dan Profitability (ROA), serta satu variabel moderating yakni kebijakan dividen (DPR). Adapun pengukuran variabelnya adalah sebagai berikut:

14

Table 1: Variables measurement

Variable	Notation	Measurement
Firm Value	PBV	Share price per share/Book value per share
Dividend Policy	DPR	Dividend per share/Earning per share
Liquidity	CR	Current assets/Current liabilities
Leverage	DER	Total debt/Total equity
Profitability	ROA	Earning after tax/Total assets

Analisis Data

1

Untuk menguji hipotesis akan menggunakan analisis regresi data panel. Regresi data panel merupakan adanya penggunaan data *time series* yaitu gabungan data dari waktu ke waktu secara terus menerus dan penggunaan data *cross section* yaitu data silang, yang menyediakan jumlah

data banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Serta penggabungan informasi tersebut dapat mengatasi masalah yang timbul ketika terjadi masalah penghilangan variabel. Penggunaan pengolahan variabel dengan menggunakan model regresi data panel dalam penelitian ini, dikarenakan data yang digunakan peneliti termasuk dalam data *time series* dan data *cross section*. Data *time series* yaitu pada periode waktu penelitian selama lima tahun dari tahun 2015 hingga 2019. Sedangkan, data *cross section* dalam penelitian ini yaitu pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain karena data *time series* dan data *cross section*, penggunaan model regresi data panel juga memiliki keunggulan lainnya.

Sebelum melakukan pemilihan estimasi model regresi data panel, perlu dilakukan tiga pendekatan yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Apabila penelitian ini ingin menentukan perbedaan intersep antar perusahaan saja, maka penggunaan model *Common Effect Model* (CEM) dapat diabaikan. Dikarenakan secara teknisnya, penggunaan pendekatan *Common Effect Model* (CEM) hanya mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section* sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan antar waktu dan antar perusahaan. Sedangkan, regresi data panel memiliki sifat perbedaan karakteristik antar waktu dan antar individu. Penentuan pemilihan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM), dilihat dari nilai *Probability Cross-section Random* harus lebih besar dari α 0,05 ($\text{prob} > 0,05$). Pemilihan dari pendekatan ini dapat meningkatkan kualitas hasil estimasi pengujian penelitian. Sehingga pada langkah berikutnya dapat melakukan pengujian uji hausman.

Moderated Regression Analysis

Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan sebagai persamaan model regresi data panel pada variabel moderasi, dimana dalam persamaan regresinya mempunyai interaksi perkalian antara dua ataupun lebih dengan variabel independen.

Inrepretasi Model

Inrepretasi model digunakan pada regresi panel setelah dilakukannya pemilihan model, pengujian asumsi klasik dan pengujian kelayakan model untuk menjelaskan besaran dan tanda, besaran merupakan penjelasan dari nilai koefisian pada persamaan regresi.

HASIL PENELITIAN

Analisis Deskriptif

Pada hasil analisis deskriptif menunjukkan pengamatan yang sudah sesuai dengan kriteria populasi dan sampel penilitian yaitu sebanyak 13 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019. Data yang didapatkan sebanyak 65 observasi data, namun dikarenakan adanya data *outlier* yang menyebabkan data tidak berdistribusi norma;, maka peneliti menggunakan transformasi inverse, sehingga data yang didapatkan menjadi sebanyak 64 data.

Table 2: Statistics Descriptives

	PBV	C	CR	LEV	ROA	DPR
--	-----	---	----	-----	-----	-----

Mean	15.8271	1.0000	0.6020	0.9755	13.1271	-0.3924
Median	2.1983	1.0000	0.5406	0.6610	8.0128	-0.3209
Maximum	142.8571	1.0000	1.2015	4.4476	100.0000	1.4501
Minimum	0.2164	1.0000	0.1006	0.1084	-100.0000	-1.9701
Std. Dev.	30.5056	0.0000	0.2940	0.9157	27.4942	0.5468
Observations	64	64	64	64	64	64

Nilai perusahaan (PBV) mempunyai nilai tertinggi sebesar 142,8571 pada PT Timah Tbk dan nilai terendah sebesar 0,2164 pada PT Golden Energy Mines Tbk. Mempunyai nilai mean sebesar 15,8271 nilai median sebesar 2,1983 dan nilai standar deviasi sebesar 30,5056. Likuiditas (CR) mempunyai nilai tertinggi sebesar 1,2015 pada PT TBS Energi Utama Tbk dan nilai terendah sebesar 0,1006 pada PT Harum Energy Tbk. Mempunyai nilai mean sebesar 0,6020 nilai median sebesar 0,5406 dan standar deviasi sebesar 0,2940. Leverage (DER) mempunyai nilai tertinggi sebesar 4,4476 pada PT Bayan Resources Tbk dan nilai terendah 0,1084 pada PT Harum Energy Tbk. Mempunyai nilai mean sebesar 0,9755 nilai median sebesar 0,6610 dan nilai standar deviasi sebesar 0,9157. Profitabilitas (ROA) mempunyai nilai tertinggi 100,0000 pada PT Golden Energy Mines Tbk dan nilai terendah -100,000 pada PT Medco Energi Internasional Tbk. Mempunyai nilai mean sebesar 13,1271 nilai median sebesar 8,0128 dan nilai standar deviasi sebesar 27,4942. Kebijakan dividen (DPR) mempunyai nilai tertinggi sebesar 1,4501 pada Golden Energy Mines Tbk dan nilai terendah sebesar -1,9701 pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk. Mempunyai nilai mean sebesar -0,3924 nilai median -0,3209 dan nilai standar deviasi sebesar 0,5468.

Analisis Verifikatif

Model Regresi Data Panel

Pada tabel 3 menunjukkan adanya nilai t-statistik dan nilai *probability* pada masing-masing pendekatan. Hasil estimasi menunjukkan bahwa masing-masing nilai dari kedua pendekatan *Fixed effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) memberikan pengaruh signifikansi yang berbeda-beda. Sehingga dalam menemukan model pengujian yang tepat, maka dilakukan analisis lebih lanjut dengan model pengujian uji hausman.

Table 3. Hasil Regresi Data Panel dengan Pendekatan FEM dan REM

Variabel	FEM		REM	
	t-statistik	Prob.	t-statistik	Prob.
C	1.6466	0.1063	0.9525	0.3447
CR	0.6421	0.5239	0.7202	0.4742
LEV	-0.7147	0.4783	-0.5631	0.5755
ROA	2.2904	0.0265	2.4749	0.0162
DPR	-2.3556	0.0227	-2.4156	0.0188

Berdasarkan hasil uji hausman didapatkan nilai *Probability Cross-section Random* sebesar 0,3967. Dari perolehan hasil tersebut dapat diambil keputusan bahwa nilai *Probability Cross-section Random* sebesar $0,3967 > \alpha 0,05$. Maka secara statistik menerima H_0 dan pendekatan

yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM). Dari hasil uji hausman pada tabel 4 dapat ditarik kesimpulan bahwa pendekatan yang tepat digunakan dalam regresi data panel adalah *Random Effect Model* (REM).

Table 4. Hasil Model Estimasi Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.069643	4	0.3967

Uji Hipotesis

Uji parsial (uji t) merupakan penggunaan pengujian pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial. Berdasarkan tabel 9 hasil uji parsial (uji t) maka dapat diketahui likuiditas (C₂₄) memiliki nilai *coefficient* sebesar 5,7480 dan nilai *probability* t-statistik sebesar $0,4742 > \alpha 0,05$ maka H₀ ditolak dan mengartikan bahwa likuiditas (CR) secara parsial terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Leverage (DER) memiliki nilai *coefficient* sebesar -1,2582 dan nilai *probability* t-statistik sebesar $0,5755 > \alpha 0,05$ maka H₀ ditolak dan mengartikan bahwa leverage (DER) secara parsial terbukti berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROA) memiliki nilai *coefficient* sebesar 0,1302 dan nilai *probability* t-statistik sebesar $0,0162 < \alpha 0,05$ maka H₀ diterima dan mengartikan bahwa profitabilitas (ROA) secara parsial terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Table 5. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.385425	9.853285	0.952517	0.3447
CE	5.748042	7.980942	0.720221	0.4742
DER	-1.258201	2.234163	-0.563164	0.5755
ROA	0.130271	0.052636	2.474950	0.0162
DPR	-6.321960	2.617057	-2.415675	0.0188

Moderated Regression Analysis (MRA)

Berdasarkan tabel 12 hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) maka dapat diketahui interaksi antara kebijakan dividen terhadap likuiditas (CR*DPR) memiliki nilai *probability* sebesar $0,3081 > \alpha 0,05$ maka H₀ ditolak dan mengartikan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Pada interaksi antara kebijakan dividen terhadap leverage (LEV*DPR) memiliki nilai *probability* sebesar $0,8028 > \alpha 0,05$ maka H₀ ditolak dan mengartikan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh leverage (LEV) terhadap nilai perusahaan (PBV). Pada interaksi antara kebijakan dividen terhadap profitabilitas (ROA*DPR)

memiliki nilai *probability* sebesar $0,2543 > \alpha 0,05$ maka H_0 ditolak dan mengartikan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Table 6. Hasil Uji Moderasi Regression Analysis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR*DPR	2.600238	2.527871	1.028628	0.3081
LEV*DPR	1.912860	7.624135	0.250895	0.8028
ROA*DPR	21.84551	18.96650	1.151795	0.2543

Pembahasan

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian secara parsial (uji parsial (uji t)) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana nilai *coefficient* sebesar 5,7480 dan nilai *probability* t-statistik lebih besar daripada nilai taraf signifikansinya ($0,4742 > 0,05$). Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Candradewi (2016) dan Mayarina, dkk (2017). Tidak berpengaruh signifikansinya likuiditas terhadap nilai perusahaan dikarenakan perusahaan memiliki tingkat likuiditas tinggi, belum tentu akan menghasilkan *return* saham yang tinggi pula dan hal ini tercermin pada nilai likuiditas tinggi maka akan mencerminkan adanya aktiva lancar yang tinggi dalam melunasi kewajiban lancarnya (Candradewi. 2016:2117). Nilai likuiditas yang tinggi juga dapat disebabkan adanya piutang dan persediaan, yang mana kedua faktor tersebut tidak dapat digunakan secara cepat dalam membayarkannya (Mayarina, dkk. 2017:592).

Leverage dan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian secara parsial (uji parsial (uji t)) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana nilai *coefficient* sebesar -1,2582 dan nilai *probability* t-statistik lebih besar daripada nilai taraf signifikansinya ($0,5755 > 0,05$). Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Candradewi (2016), Rochmah, dkk (2017), Mayarina., dkk (2017) dan Nurafifah (2020). Tidak berpengaruh signifikansinya leverage terhadap nilai perusahaan dikarenakan investor selalu memperhatikan besar kecilnya nilai leverage perusahaan, hal ini dilihat dari bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana secara efektif dan efisien dalam mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan (Rochmah, dkk. 2017). Berdasarkan pada *agency teory* (teori keagenan) tidak berpengaruh signifikansi nilai leverage tinggi ini menunjukkan bahwa adanya nilai hutang pada perusahaan yang tinggi, tingkat hutang perusahaan dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan akan memberikan dampak pada apresiasi serta depresiasi harga saham (Nurafifah. 2020:12). Oleh karena itu, semakin tinggi komposisi hutang perusahaan dibandingkan modal sendiri, akan memberikan dampak pada beban perusahaan kepada pihak luar (Candradewi. 2016:2118).

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian secara parsial (uji parsial (uji t)) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana nilai *coefficient* sebesar 0,1302 dan nilai *probability t-statistik* lebih kecil daripada nilai taraf signifikansinya ($0,0562 > 0,05$). Mengartikan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani, dkk (2018), Puspitaningtyas (2017), Candradewi (2016), Lubis., dkk (2017), Rochmah, dkk (2017), Syardiana, dkk (2015), Harningsih., dkk (2019), Nurafifah (2020), Nurnaningsih., dkk (2019). Berpengaruh signifikansinya tingkat profitabilitas yang tinggi terhadap nilai perusahaan, mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang dimilikinya, dengan adanya hal tersebut akan disambut baik oleh para pemegang saham dimana dapat dilihat dari peningkatan harga sahamnya (Puspitaningtyas. 2017:177). Bagi perusahaan yang berhasil membukukan tingkat keuntungan yang tinggi, maka akan memberikan pengaruh pemegang saham dalam menanamkan modalnya, sehingga permintaan dan harga saham meningkat (Harningsih, dkk. 2019:205).

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian moderasi interaksi (uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, dimana nilai *probability* lebih besar daripada nilai taraf signifikansinya ($0,3081 > 0,05$). Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayarina, dkk (2017), Rochmah, dkk (2017) dan Nurafifah (2020). Tidak mampunya kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, hal ini kemungkinan terjadi karena di Indonesia pada pembayaran dividennya tidak terlalu besar jumlah dividennya, hal tersebut dilatarbelakangi agar perusahaan dapat memelihara likuiditas dalam pengantisipasi adanya ketidakpastian fleksibilitas keuangan (Mayarina, dkk. 2017:593). Pada pembayaran dividen adalah keputusan terakhir dari perusahaan, karena perusahaan memprioritaskan membayar hutang jangka pendek mereka dan sisa keuntungannya kemudian akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham (Nurafifah. 2020:14).

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian moderasi interaksi (uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, dimana nilai *probability* lebih besar daripada nilai taraf signifikansinya ($0,8028 > 0,05$). Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayarina, dkk (2017) dan Nurafifah (2020). Tidak mampunya kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, salah satunya dikarenakan kebijakan dividen memiliki implikasi dividen yang tidak relevan yaitu pada pembayaran dividen. Hal ini dipengaruhi adanya hutang yang dimiliki perusahaan tinggi maka perusahaan lebih utamanya akan memprioritaskan pembayaran hutang terlebih dahulu dan setelah itu apabila masih ada sisa keuntungan maka perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham (Nurafifah. 2020:14).

Hasil pengujian moderasi interaksi (uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dimana nilai *probability* lebih besar daripada nilai taraf signifikansinya ($0,2543 > 0,05$). Mengartikan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki peran dalam memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningtyas (2017), Pratiwi, dkk (2017), Harningsih., dkk (2019). Tidak mampunya kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada saat nilai profitabilitas tinggi, sehingga kebijakan dividen tidak dapat menurunkan nilai perusahaan saat nilai profitabilitas rendah (Pratiwi, dkk. 2017:1470). Ketidakmampuan kebijakan dividend ala memoderasi ini berbanding terbalik pada *signaling teory* yang menunjukkan bahwa tingginya laba yang dimiliki perusahaan merupakan sinyal bagi prospek perusahaan di masa akan datang.

PENUTUP

Hasil pengujian secara parsial (uji parsial (uji t)) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian moderasi interaksi (uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. kebijakan dividen tidak mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan diantaranya bahwa penelitian ini hanya mengambil pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai obyek penelitian sehingga hasil dari penelitian tidak dapat digeneralisasikan ke sektor industri lain. Keterbatasan penelitian kedua, bahwa periode penelitian dalam dilakukannya pengujian hanya mencakup lima tahun yaitu pada periode 2015-2019. Keterbatasan penelitian ketiga, bahwa dalam pengujian uji asumsi klasik pada uji normalitas terdapat nilai uji *probability jarque-bera* tidak memenuhi taraf signifikansi. Keterbatasan penelitian keempat, bahwa variabel independen pada hanya dibatasi pada variabel likuiditas, variabel leverage dan variabel profitabilitas saja. Variabel moderasi hanya dibatasi pada variabel kebijakan dividen. Variabel dan rasio-rasio keuangan lainnya kemungkinan dapat memberikan pengaruh pada variabel nilai perusahaan. Bagi masyarakat umum yang akan melakukan investasi saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diharapkan selalu memperhatikan nilai kinerja keuangan perusahaan yang dipilih. Hal ini dilakukan supaya tidak salah prediksi dalam menginvestasikan saham. Serta dapat memberikan pengembalian modal hingga mendapatkan keuntungan dari pelaksanaan investasi saham.

Financial Performance And Firm Value Through Dividend Policy Cases on Mining Company in Indonesia

ORIGINALITY REPORT

19%

SIMILARITY INDEX

2%

INTERNET SOURCES

15%

PUBLICATIONS

14%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

- 1** Submitted to Universitas Borobudur 2%
Student Paper
- 2** Tiara Indah Febiyanti, Muhadjir Anwar. "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate", Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, 2022 1%
Publication
- 3** Submitted to Universitas Terbuka 1%
Student Paper
- 4** Munawarah Munawarah. "Zmijewski dan Springate : Analisis Diskriminan dalam Memprediksi Financial Distress", Akuisisi: Jurnal Akuntansi, 2020 1%
Publication
- 5** Widia Ayuning Lestari, K. Bagus Wardianto, M. Iqbal Iqbal Harori. "ANALISIS NILAI PERUSAHAAN YANG DIPENGARUHI OLEH

GOOD CORPORATE GOVERNANCE,
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, DAN
LEVERAGE", Jurnal Perspektif Bisnis, 2022

Publication

6	Submitted to unars Student Paper	1 %
7	Submitted to STIE Ekuitas Student Paper	1 %
8	Submitted to University of Melbourne Student Paper	1 %
9	Jennifer Anggawinata, Rosita Chanaka, Suwarmansyah Suwarmansyah, Kelly Kwanty, Sauh Hweeh Teng. "Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Konsumsi yang Terdaftar di BEI", Journal of Management and Bussines (JOMB), 2022 Publication	1 %
10	Submitted to Binus University International Student Paper	1 %
11	Rosaria Sihite. "Analysis of the Effect of Per capita Income, Total Consumption and Economic Growth in Regencies/Cities of Central Kalimantan Province", Journal Magister Ilmu Ekonomi Universtas Palangka Raya : GROWTH, 2022	1 %

12

Dana Eka Setiawan, Ika Yustina Rahmawati. "THE EFFECT OF LIQUIDITY, PROFITABILITY, LEVERAGE ON CORPORATE VALUE WITH DIVIDEND POLICY AND BI RATE AS MODERATED VARIABLES (Study of Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2017)", Economics and Business Solutions Journal, 2020

Publication

1 %

13

Nanda Bakti Laksana, Asih Handayani. "PENGARUH KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KOMITE AUDIT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS AUDIT SEBAGAI VARIABEL MODERASI", Jurnal Riset Akuntansi Politala, 2022

Publication

1 %

14

Sugeng Ludiyono, Sutrisno. "The Effect of Profitability and Leverage on Firm Value with Dividend Policy as Moderating Variable: Cases on Lq-45 Listed Company", International Journal of Economics, Business and Management Research, 2022

Publication

1 %

15

Submitted to ppmsom

Student Paper

1 %

16

Submitted to Universitas Sultan Ageng
Tirtayasa

Student Paper

1 %

17

Eva Listyarini, Sri Hermuningsih, Gendro
Wiyono. "Analisa Likuiditas, Solvabilitas,
Profitabilitas dan Economic Value Added
terhadap Return Saham", *SOSIOHUMANIORA:
Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 2021

Publication

1 %

18

Tuhindika Septiyaning, Damayanti Damayanti,
Mediya Destalia. "Pengaruh Operating
Capacity, Operating Cash Flow dan Agency
Cost yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia",
Jurnal Perspektif Bisnis, 2021

Publication

1 %

19

Angga Kurniawan. "Pengaruh Kinerja
Keuangan Terhadap Return Saham Dengan
Menjadikan Kebijakan Dividen Sebagai
Variabel Moderate Pada Perusahaan Yang
Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks (JII 2007 –
2011)", *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, 2017

Publication

1 %

20

Maychael Maychael, Dewi Cahyani Pangestuti.
"Peran Manajemen Risiko Dalam Memoderasi
Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan",
Owner, 2022

Publication

1 %

21 Regia Rolanta, Riana R Dewi, Suhendro. "PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN", Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Manajemen, 2020
Publication 1 %

22 Submitted to State Islamic University of Alauddin Makassar
Student Paper 1 %

23 Submitted to Universitas Muhammadiyah Surakarta
Student Paper 1 %

24 Sundari, Solikhah Nurwati, Jonfrid Siae. "Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)", Jurnal Manajemen Sains dan Organisasi, 2023
Publication <1 %

Exclude quotes On

Exclude matches < 1%

Exclude bibliography On