

PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Nanok Fitriyadi S

STIE Nusantara Sangatta.

Email : Nanokhoudini22@gmail.com

Abstrak

Tujuan Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan di perusahaan pertambangan, untuk menguji pengaruh kinerja keuangan nilai perusahaan, untuk menguji pengaruh kinerja keuangan nilai perusahaan. Dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating.

Metode Teknik analisis data yang digunakan untuk memecahkan masalah dalam penelitian ini adalah analisis Multiple Regression Analysis (MRA).

Temuan Kinerja keuangan perusahaan pertambangan di Indonesia cenderung berfluktuasi, kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan, cenderung meningkat, terutama di tahun 2011, nilai perusahaan pertambangan pada tahun 2010 sampai 2015 cukup baik, namun pada tahun 2014 mengalami penurunan dan kenaikan kembali setelah tahun. Secara umum, kinerja keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, namun rasio solvabilitas dan aktivitas tidak berpengaruh signifikan. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan nilai perusahaan jika menggunakan rasio likuiditas dan aktivitas.

Implikasi Berdasarkan penelitian tersebut untuk investor dalam berinvestasi harus melihat perusahaan yang baik dari segi profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas karena hal tersebut yang mempengaruhi nilai perusahaan menjadi tinggi, jika kebijakan dividen disertakan dalam menilai perusahaan berdasarkan kinerja keuangannya, investor harus melihat perusahaan dari segi rasio likuiditas dan rasio aktivitas yang baik atau tinggi, untuk penelitian selanjutnya disarankan memperluas sampel, memperpanjang periode, dan menggunakan time-lag pada variabel kinerja keuangan dan kebijakan dividen.

Tipe Penelitian Studi Empiris

Kata Kunci : kinerja keuangan, nilai perusahaan, kebijakan dividen

I. Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (closing price), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto, 2001).

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan usaha perusahaan yang sudah go public melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Pemegang saham, manajer, dan kreditur merupakan pihak-pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda-beda terhadap perusahaan. Pemegang saham akan cenderung memaksimalkan saham nilai saham dan memaksa manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingannya melalui pengawasan-pengawasan yang dilakukan. Kreditur di sisi lain akan cenderung berusaha melindungi dana yang sudah diinvestasikan kedalam perusahaan dengan jaminan dan kebijakan pengawasan yang ketat pula terhadap perusahaan (Husnan, 2000).

Husnan (2000) mengemukakan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya profitabilitas, growth opportunity dan struktur modal. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dalam suatu periode tertentu sedangkan menurut Alfredo (2011) ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu : keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Setiap perusahaan dalam menjalankan bisnis akan membutuhkan aktiva nyata (real assets) meliputi aktiva yang berwujud dan aktiva yang tidak berwujud, dimana aktiva nyata tersebut digunakan untuk menghasilkan barang dan jasa.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan adalah akhir dari proses akuntansi dengan tujuan untuk memberikan informasi keuangan yang dapat menjelaskan kondisi perusahaan dalam suatu periode. Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Harahap, 2004). Para pelaku pasar modal seringkali menggunakan informasi tersebut sebagai tolak-ukur atau pedoman dalam melakukan transaksi jual-beli saham suatu perusahaan.

Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Bila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba ditahan dan otomatis mengurangi total sumber dana internal. Jika perusahaan memilih untuk menahan laba, maka kemampuan pembentukan dana internal semakin besar. Saat laba dibagi atau ditahan, tetap harus mempertimbangkan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2002).

Kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan (Kartika, dalam Erlangga, 2009). Dividen memiliki atau mengandung informasi sebagai syarat prospek perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula (Rozeff, dalam Erlangga, 2009). Kebijakan dividen menarik digunakan sebagai variabel pemoderasi karena memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai bila perusahaan memperhatikan pemegang saham (Mahendra et al., 2012). Menurut Sumarto (2007), kebijakan dividen mengemban dua kepentingan yaitu kepentingan meningkatkan nilai perusahaan dan stabilitas perusahaan. Pembagian dividen mengisyaratkan prospek perusahaan yang baik. Hal itu dikarenakan perusahaan dengan tingkat kemampuan laba yang tinggi dan prospek ke depan yang cerahlah yang mampu untuk membagikan dividen.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya, dimana penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian Erlangga dan Suryandari (2009) menemukan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan DPR dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan (return on asset) dan nilai perusahaan. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh Mahendra et al. (2012), kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi hubungan antara profitabilitas dan utang (leverage) terhadap nilai perusahaan. Arieska (2011) juga menyimpulkan bahwa dividend yield bukan merupakan variabel pemoderasi yang dapat menginteraksi hubungan antara keputusan pendanaan (debt to equity ratio) dengan nilai pemegang saham.

Peneliti memilih variabel kinerja keuangan sebagai variabel bebas atau variabel independen karena keputusan yang sangat penting bagi keberlangsungan perusahaan yaitu bagaimana perusahaan memaksimalkan kinerja keuangannya dan bagaimana perusahaan memperoleh keuntungan yang sebesar besarnya guna memenuhi tujuan dari perusahaan yang nantinya akan dijadikan tolak ukur dalam menentukan nilai perusahaan.

II. Kajian Teori

Kajian pustaka berisikan referensi-referensi yang mendukung penelitian ini. Referensi-referensi tersebut didapatkan dari buku, jurnal, serta penelitian-penelitian terdahulu.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang diperoleh jika perusahaan tersebut dijual. Perhitungannya menggunakan dua dimensi yaitu nilai buku : nilai aset perusahaan yang tertera pada catatan (informasi) akun

– perakunan dan nilai pasar saham : nilai sebuah perusahaan menurut pasar saham. Dihitung menggunakan rasio Book Value per Share dan Market to Book Value.

Kinerja Keuangan

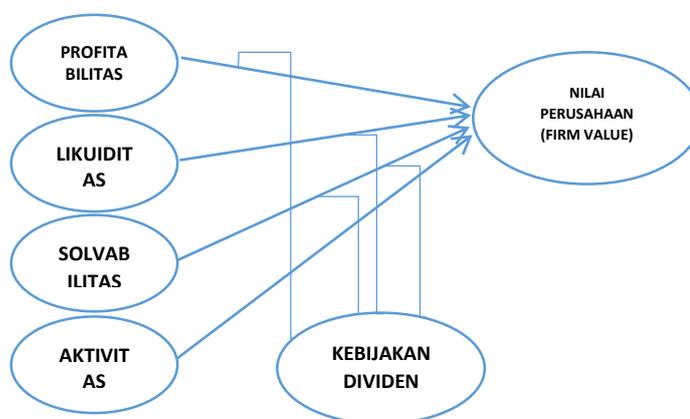
Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Menggunakan empat dimensi yaitu : Profitabilitas (Return on Assets) : suatu ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba, Likuiditas (Current Ratio) : kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, Solvabilitas (Debt Equity Ratio) : kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, dan Aktivitas (Total Assets Turnover) : mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya.

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki, selain capital gain yang didapat apabila harga jual saham lebih tinggi dibanding harga belinya. Menggunakan rasio dividen yield ratio dalam pengukurannya.

Kerangka Pikir dan Hipotesis

Berikut adalah kerangka pikir yang muncul berdasarkan studi empiris penelitian ini :



Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh Tri (2013) menemukan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, penulis menyebutkan bahwa kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian Li-Ju dan Shun-Yu (2011) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Vidyani (2012) menemukan bahwa profitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan asset dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan solvabilitas secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan Alfredo (2011), membagi rasio kinerja keuangan menjadi tiga rasio keuangan, likuiditas, leverage, dan profitabilitas. Penelitian ini menemukan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian yang dilakukannya menyimpulkan pula bahwa kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Enggar dan Suryandari (2009) menemukan bahwa ROA mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen sanggup memoderasi hubungan antara ROA dan nilai perusahaan.

III. Metode Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif yaitu menekankan pada prosedur yang ketat dalam menentukan variabel-variabel penelitiannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Pertambangan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen pada tahun 2010-2014 yaitu sebanyak 40 perusahaan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah Purposive Sampling dengan kriteria perusahaan pertambangan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen berturut-turut pada tahun 2010-2014. Data dalam penelitian ini adalah angka-angka yang terdapat pada laporan keuangan yang selanjutnya diolah menjadi angka-angka rasio untuk dianalisis. Pengumpulan data yang digunakan

dalam penelitian ini dengan menggunakan teknik dokumentasi, yaitu dengan mengambil data sekunder yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

Variabel-variabel penelitian diukur menggunakan rasio keuangan nilai perusahaan, kinerja keuangan dan kebijakan dividen. Berikut ini adalah pengertian dari masing-masing variabel, dimensi, indikator, serta rasio yang digunakan dalam pengukuran variabel penelitian :

Tabel 1.1. Tabel Operasionalisasi Variabel

Variabel	Dimensi	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan : Nilai perusahaan adalah nilai yang diperoleh jika perusahaan tersebut dijual.	Nilai Buku : nilai aset perusahaan yang tertera pada catatan (informasi) akun - perakunan	<i>Book Value per Share</i>	Rasio
	Nilai Pasar Saham : nilai sebuah perusahaan menurut pasar saham	<i>Market to Book Value</i>	Rasio
Kinerja Keuangan : Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba.	Profitabilitas : suatu ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba.	<i>Return on Assets</i>	Rasio
	Likuiditas : kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.	<i>Current Ratio</i>	Rasio
	Solvabilitas : kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya.	<i>Debt to Total Equity Ratio</i>	Rasio
	Aktivitas : mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya.	<i>Total Assets Turn Over</i>	Kali (X)
Kebijakan Dividen : Dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki, selain capital gain yang didapat apabila harga jual saham lebih tinggi dibanding harga belinya.	Tingkat keuntungan yang diberikan oleh perusahaan.	<i>Dividend Yield Ratio</i>	Persentase

IV. Hasil Dan Pembahasan

Hasil yang diperoleh setelah melakukan penelitian dan pengamatan menggunakan metode dan alat hitung yang mendukung dalam penelitian. Berikut ini adalah hasil pengukuran masing-masing indikator dalam penelitian pada tujuh sampel perusahaan selama 2010 sampai 2015 :

Pengukuran Indikator Keuangan

Tabel 2. Book Value Per Share

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Average	Stdev
ADRO	571.17	692.3	905.44	1211.05	1267.88	1446.09	1015.655	346.797
ITMG	5737.30	8673.78	8578.77	10397.52	9893.47	10188.91	8911.625	1734.766
KKGI	306.844	657.14	708.79	894.07	898.69	1058.92	754.0757	262.642
PTBA	2763.34	3542.6	3691.47	3232.22	3649.23	3982.07	3476.822	425.273
PTRO	1075.31	1431.59	1795.7	2387.7	2377.96	2438.39	1917.775	577.003
ANTM	1006.35	1131.15	1346.23	1342.15	1251.52	762.21	1139.935	226.494
TINS	835.09	913.52	905.65	1043.67	749.99	1067.16	919.18	121.084
Average	1756.486	2434.583	2561.721	2929.769	2869.82	2991.964		
Standar Deviasi	1925.389	2925.996	2842.083	3399.23	3259.479	3363.675		

Dari tabel 2 dapat kita lihat bahwa perusahaan ADRO, KKGI dan TINS memiliki nilai book value per share jauh dibawah rata-rata seluruh perusahaan pertambangan yang ada di Indonesia, hal ini disebabkan oleh total ekuitas pemegang saham yang lebih rendah dibandingkan perusahaan-perusahaan lainnya. Perusahaan ITMG dan PTBA memiliki nilai jauh dari standar deviasi, artinya data individu jauh dari nilai rata-rata, hal ini dikarenakan perbandingan ekuitas pemegang saham lebih besar dari jumlah saham per lembarnya.

Tabel 3. Market Book Value

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Average	Stdev
ADRO	1.39	7.99	5.49	2.81	2.56	1.11	3.558	2.669
ITMG	7.76	3.94	4.28	2.42	1.47	4.97	4.14	2.188
KKGI	1.13	9.81	3.49	2.29	1.11	3.96	3.631	3.247
PTBA	3.53	9.01	1.77	1.34	1.46	4.87	3.663	2.963
PTRO	2.39	2.29	7.28	4.77	3.85	1.17	3.625	2.193
ANTM	2.14	1.26	8.37	7.15	7.49	1.71	4.686	3.303
TINS	6.54	4.06	3.37	3.04	2.19	9.4	4.766	2.708
Average	3.554	5.48	4.864	3.402	2.875	3.884		
Standar Deviasi	2.598	3.412	2.329	1.951	2.232	2.954		

Dari tabel 3 kita dapat lihat bahwa perusahaan ADRO dan KKGI memiliki nilai market book value yang cenderung jauh dibawah rata-rata diantara perusahaan pertambangan lainnya, hal ini disebabkan oleh memiliki harga pasar yang kecil namun memiliki nilai buku yang tinggi.

Tabel 4. Return On Assets

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Average	Stdev
ADRO	0.12	0.26	0.16	0.12	0.13	0.12	0.151	0.055
ITMG	0.25	0.46	0.39	0.23	0.24	0.11	0.28	0.125
KKGI	0.44	0.88	0.34	0.23	0.12	0.09	0.35	0.291
PTBA	0.29	0.36	0.3	0.21	0.16	0.15	0.245	0.084
PTRO	0.23	0.17	0.11	0.05	0.04	0.02	0.103	0.082
ANTM	0.22	0.2	0.23	0.04	0.02	7.87	1.43	3.156
TINS	0.19	0.19	0.1	0.1	0.1	0.01	0.115	0.067
Average	0.248	0.36	0.232	0.14	0.115	1.195		
Standar Deviasi	0.099	0.251	0.114	0.082	0.073	2.943		

Return on assets pada perusahaan ADRO dan TINS pada setiap tahunnya berada dibawah rata-rata return on assets perusahaan pertambangan yang ada di Indonesia, hal ini disebabkan oleh asset yang tinggi namun profit yang rendah. Terdapat nilai yang sangat tinggi pada perusahaan ANTM pada tahun 2015, return on assets yang sangat tinggi itu disebabkan oleh profit yang menurun drastis pada tahun tersebut, dan dibarengi dengan meningkatnya asset perusahaan tersebut.

Tabel 5. *Current Ratio*

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Average	Stdev
ADRO	1.77	1.66	1.57	1.77	1.64	2.4	1.801	0.303
ITMG	1.83	2.36	2.21	1.99	1.56	1.8	1.958	0.291
KKGI	2.5	2.82	1.94	1.72	1.68	2.21	2.145	0.452
PTBA	5.79	4.61	4.86	2.86	2.07	1.54	3.621	1.704
PTRO	1.04	0.93	1.31	0.99	1.64	1.55	1.243	0.303
ANTM	3.81	10.76	2.51	1.83	1.64	2.59	3.856	3.466
TINS	3.23	3.22	4.09	2.15	1.86	0.17	2.453	1.380
Average	2.852	3.765	2.641	1.901	1.727	1.751		
Standar Deviasi	1.597	3.298	1.331	0.558	0.177	0.808		

Perusahaan yang memiliki *current ratio* dibawah rata-rata selama lima tahun berturut-turut adalah perusahaan PTRO, hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya rendah. Perusahaan yang paling baik dari *current ratio* nya adalah perusahaan PTBA.

Tabel 6. *Debt Equity Ratio*

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Average	Stdev
ADRO	1.19	1.31	1.23	1.1	0.96	0.77	1.093	0.198
ITMG	0.5	0.46	0.48	0.44	0.52	0.41	0.468	0.040
KKGI	0.65	0.49	0.41	0.44	0.37	0.28	0.44	0.124
PTBA	0.35	0.41	0.49	0.55	0.75	0.82	0.561	0.187
PTRO	0.84	1.36	1.82	1.57	1.42	1.38	1.398	0.322
ANTM	0.27	0.41	0.53	0.7	0.84	0.65	0.566	0.206
TINS	0.39	0.42	0.33	0.56	0.73	0.72	0.525	0.172
Average	0.598	0.694	0.755	0.765	0.798	0.718		
Standar Deviasi	0.324	0.438	0.556	0.421	0.337	0.351		

Perusahaan yang memiliki rasio *debt equity* dibawah rata-rata selama 2010 sampai 2015 adalah perusahaan ITMG, artinya tingkat risiko likuiditas perusahaan tersebut rendah, hal ini menjadi daya tarik investor karena semakin tinggi angka DER maka diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. Dari tabel 6 dapat kita lihat bahwa perusahaan ADRO dan PTRO memiliki angka *debt equity ratio* yang tinggi.

Tabel 7. *Total assets turnover*

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Average	Stdev
ADRO	0.6	0.7	0.55	0.49	0.51	0.56	0.568	0.075
ITMG	1.53	1.5	1.63	1.56	1.48	1.34	1.506	0.097
KKGI	1.83	0.002	2.07	1.82	1.36	1.12	1.367	0.753
PTBA	0.9	0.92	0.91	0.96	0.87	0.81	0.895	0.050
PTRO	0.84	0.69	0.72	0.7	0.74	0.42	0.685	0.140
ANTM	0.71	0.68	0.53	0.51	0.42	0.34	0.531	0.143
TINS	1.41	1.33	1.28	0.7	0.75	0.74	1.035	0.337
Average	1.117	0.831	1.098	0.962	0.875	0.761		
Standar Deviasi	0.469	0.491	0.586	0.525	0.403	0.365		

Berdasarkan tabel 7, dapat kita lihat perusahaan ADRO dan ANTM memiliki nilai *total assets turnover* dibawah rata-rata *total assets turnover* dibandingkan perusahaan pertambangan di Indonesia lainnya. Hal ini disebabkan oleh tingkat penjualan yang rendah namun perusahaan tersebut memiliki tingkat aset yang tinggi.

Tabel 8. *Dividen Yield Ratio*

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Average	Stdev
ADRO	0.80%	1.20%	0.70%	0.90%	1.60%	2.90%	1.30%	0.80
ITMG	1.10%	4.70%	6.60%	3.40%	5.60%	13.10%	5.75%	4.07

KKGI	0.20%	0.70%	10.10%	3.60%	9.90%	23.80%	8.00%	8.80
PTBA	2.30%	1.40%	4.70%	4.50%	2.50%	7.10%	3.70%	2.00
PTRO	0.50%	3.60%	5.40%	7.10%	9.30%	7.60%	5.50%	3.10
ANTM	3.40%	6.60%	4.30%	1.00%	5.40%	15.00%	5.90%	4.80
TINS	3.40%	5.30%	2.70%	3.50%	3.60%	5.00%	3.90%	1.00
Average	1.60%	3.30%	4.93%	3.40%	5.40%	10.60%		
Standar Deviasi	1.30	2.20	2.97	2.10	3.20	7.20		

Perusahaan yang memiliki nilai dividen yield ratio dibawah rata-rata adalah perusahaan ADRO, mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membagikan dividen yang rendah, semakin tinggi nilai *dividen yield*, maka semakin baik kondisi keuangan perusahaan dan menunjukkan cash flow yang stabil serta lancar didukung bisnis yang prospektif.

Analisis Regresi

Setelah pengukuran masing-masing indikator penelitian, maka hasil tersebut diukur lagi menggunakan metode MRA (*Multiple Regression Analysis*) menggunakan alat ukur SPSS. Berikut ini adalah hasil *output* dari pengukuran tersebut :

Tabel 9. Analisis Regresi

Model	Unstandarrized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Standart Error	Beta		
(Constant)	7.910	2.205		3.588	.001
ROA	.968	.210	.589	4.609	.000
CR	.926	.107	.807	8.651	.000
DER	-1.709	.743	-.342	-2.300	.027
TATO	.106	.662	.025	.160	.874

Dependent Variabel : Y

Persamaan regresi yang terbentuk berdasarkan data yang telah diolah adalah :

$$\text{Nilai Perusahaan} = 7.910 + 0.968 \text{ ROA} + 0.926 \text{ CR} - 1.709 \text{ DER} + 0.106 \text{ TATO.}$$

Artinya jika seluruh rasio 0, maka nilai perusahaan akan Konstan sebesar 7.910, dan jika seluruh rasio adalah 1, maka nilai perusahaan akan bertambah atau meningkatkan 0.968 dari return on assets, bertambah atau meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.926 dari current ratio, berkurang 1.709 dari debt equity ratio atau dapat diartikan debt equity ratio menurunkan nilai perusahaan sebesar 1.709, dan bertambah atau meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.106 dari *total assets turnover*.

Return on assets terhadap Nilai Perusahaan

Return on assets berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan apabila hasil Sig < 0,05 atau dibawah 5%. Hasil sig untuk *Return on assets* adalah 0,000 atau 0%. Beta penelitian yang dihasilkan adalah beta yang positif, artinya bahwa pengaruh yang diberikan oleh *Return on assets* terhadap nilai perusahaan adalah positif, yang berarti bahwa pengaruhnya searah.

Current ratio terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel diatas dapat dilihat, *Current ratio* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan apabila hasil Sig < 0,05 atau dibawah 5%. Hasil sig untuk *Current ratio* adalah 0,000 atau 0%.Beta penelitian yang dihasilkan adalah beta yang positif, artinya bahwa pengaruh yang diberikan oleh *Current ratio* terhadap nilai perusahaan adalah positif, yang berarti bahwa pengaruhnya searah.

Debt to total equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel diatas dapat dilihat, *Debt to total equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan apabila hasil Sig < 0,05 atau dibawah 5%. Hasil sig untuk *Debt to total equity* adalah 0.027 atau 2%.Beta penelitian

yang dihasilkan adalah beta yang negatif, artinya bahwa pengaruh yang diberikan oleh *Debt to total equity* terhadap nilai perusahaan adalah negatif, yang berarti bahwa pengaruhnya berlawanan.

Total assets turnover terhadap Nilai Perusahaan

Total assets turnover berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan apabila hasil Sig < 0,05 atau dibawah 5%. Hasil sig untuk *total assets turnover* adalah 0.874 atau 87%. Beta penelitian yang dihasilkan adalah beta yang positif, artinya bahwa pengaruh yang diberikan oleh *total assets turnover* terhadap nilai perusahaan adalah positif, yang berarti bahwa pengaruhnya searah.

Analisis Regresi Moderasi

Analisis ini digunakan untuk menentukan apakah ada hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi merupakan pure moderator, quasi moderator, atau bukan moderator.

Tabel 10. Regresi Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4.108	.270		15.215	.000
1 ROA	.967	.213	.589	4.547	.000
1 Dyr	.055	.441	.016	.125	.901
1 (Constant)	4.139	.448		9.244	.000
1 ROA	.964	.219	.586	4.403	.000
1 Dyr	.064	.457	.019	.139	.890
1 ROA*Dyr	-.009	.100	-.012	-.088	.930
1 (Constant)	2.200	.324		6.780	.000
1 CR	.927	.108	.808	8.583	.000
1 Dyr	.171	.321	.050	.532	.598
1 (Constant)	2.101	.115		18.329	.000
1 CR	.911	.038	.794	23.896	.000
1 Dyr	-.806	.128	-.237	-6.318	.000
1 CR* Dyr	.526	.032	.621	16.594	.000
1 (Constant)	5.724	.630		9.084	.000
1 DER	-1.712	.757	-.342	-2.262	.029
1 Dyr	-.020	.516	-.006	-.038	.970
1 (Constant)	5.149	.858		6.000	.000
1 DER	-1.363	.836	-.273	-1.630	.111
1 Dyr	-.070	.518	-.021	-.135	.893
1 DER* Dyr	.040	.041	.166	.987	.330
1 (Constant)	4.399	.707		6.222	.000
1 TATO	.079	.690	.019	.114	.910
1 Dyr	.092	.561	.027	.163	.871
1 (Constant)	3.740	.600		6.238	.000
1 TATO	.624	.580	.149	1.076	.289
1 Dyr	-.794	.503	-.233	-1.580	.122
1 TO* Dyr	.874	.197	.640	4.443	.000

Dependent Variable: Y1

Persamaan regresi yang terbentuk adalah

$$\text{Nilai Perusahaan} = 4.139 + 0.586 \text{ ROA} + 0.019 \text{ Dyr} - 0.012 \text{ ROA} \cdot \text{Dyr}.$$

Artinya jika ROA, Dyr, dan ROA*Dyr adalah 0, maka nilai perusahaan konstan bernilai 4.139. Apabila, ROA, Dyr, dan ROA*Dyr bernilai 1, maka nilai perusahaan akan bertambah 0.586 dari ROA, bertambah 0.019 dari Dyr, dan menurun sebesar 0.012 dari ROA*Dyr, dapat disimpulkan pengaruh Interaksi ROA*Dyr terhadap nilai perusahaan hasilnya adalah negatif, yang berarti bahwa moderasi *Dividen yield ratio* memperlemah pengaruh dari *Return on assets* terhadap nilai perusahaan. Selain moderasi yang memperlemah, pengaruhnya juga tidak signifikan.

Persamaan regresi yang terbentuk adalah :

$$\text{Nilai Perusahaan} = 2.101 + 0.794 \text{ CR} - 0.237 \text{ Dyr} + 0.621 \text{ CR} \cdot \text{Dyr}.$$

Artinya jika CR, DYR, dan CR*DYR adalah 0, maka nilai perusahaan konstan bernilai 2.101. Apabila, CR, DYR, dan CR*DYR bernilai 1, maka nilai perusahaan akan bertambah 0.794 dari CR, berkurang 0.237 dari DYR, dan meningkat sebesar 0.621 dari CR*DYR, dapat disimpulkan pengaruh Interaksi CR*DYR terhadap nilai perusahaan hasilnya adalah positif, yang berarti bahwa moderasi *Dividen yield ratio* memperkuat pengaruh dari *Current ratio* terhadap nilai perusahaan. Selain moderasi yang memperkuat, pengaruhnya juga signifikan.

Persamaan regresi yang terbentuk adalah :

$$\text{Nilai Perusahaan} = 5.149 - 0.273 \text{ DER} - 0.021 \text{ DYR} + 0.166 \text{ DER} * \text{DYR}.$$

Artinya jika DER, DYR, dan DER*DYR adalah 0, maka nilai perusahaan konstan bernilai 5.149. Apabila, DER, DYR, dan DER*DYR bernilai 1, maka nilai perusahaan akan menurun 0.273 dari DER, menurun 0.021 dari DYR, dan meningkat sebesar 0.166 dari DER*DYR, dapat disimpulkan pengaruh Interaksi DER*DYR terhadap nilai perusahaan hasilnya adalah positif, yang berarti bahwa moderasi *Dividen yield ratio* memperkuat pengaruh dari *Debt equity ratio* terhadap nilai perusahaan. Selain moderasi yang memperkuat, pengaruhnya juga tidak signifikan.

Persamaan regresi yang terbentuk adalah :

$$\text{Nilai Perusahaan} = 3.740 + 0.149 \text{ TATO} - 0.233 \text{ DYR} + 0.640 \text{ TATO} * \text{DYR}.$$

Artinya jika TATO, DYR, dan TATO *DYR adalah 0, maka nilai perusahaan konstan bernilai 3.740. Apabila, TATO, DYR, dan TATO *DYR bernilai 1, maka nilai perusahaan akan meningkat 0.149 dari TATO, menurun 0.233 dari DYR, dan meningkat sebesar 0.640 dari TATO *DYR, dapat disimpulkan pengaruh Interaksi TATO *DYR terhadap nilai perusahaan hasilnya adalah positif, yang berarti bahwa moderasi *Dividen yield ratio* memperkuat pengaruh dari *Total assets turnover* terhadap nilai perusahaan. Selain moderasi yang memperkuat, pengaruhnya juga signifikan.

V. Penutup

Kesimpulan adalah gagasan yang muncul setelah dilakukannya penelitian sedangkan saran merupakan solusi yang ditujukan kepada para peneliti selanjutnya dan pihak investor berdasarkan kesimpulan dari penelitian. Kesimpulan dan saran yang terbentuk adalah sebagai berikut :

1. Kinerja keuangan perusahaan pertambangan di Indonesia cenderung fluktuatif, namun pada tahun-tahun tertentu meningkat secara drastis yaitu pada tahun 2012 dan tahun 2015. Kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan, cenderung meningkat khususnya pada tahun 2011, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memperhatikan para pemegang saham dalam bentuk pembagian dividen. Nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan tahun 2010 sampai 2015 tergolong baik, namun pada tahun 2014 sempat mengalami penurunan dan meningkat lagi pada tahun selanjutnya.
2. Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasio aktivitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa meningkatnya rasio aktivitas akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan namun pengaruhnya tidak signifikan, sehingga investor tidak perlu menilai perusahaan hanya melalui rasio aktivitasnya dan meningkatnya rasio solvabilitas akan menurunkan nilai perusahaan secara signifikan.
3. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan jika menggunakan rasio likuiditas dan aktivitas. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan memiliki rasio likuiditas dan aktivitas yang baik ditambah dengan membagikan dividen secara rutin, maka nilai perusahaan tersebut baik dan layak untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut.

Saran

1. Untuk kinerja keuangan, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen pada tahun 2010-2015 tergolong baik, sehingga perusahaan perlu mempertahankan dan meningkatkan kinerja tersebut pada tahun-tahun berikutnya.
2. Untuk investor dalam berinvestasi harus melihat perusahaan yang baik dari segi profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas karena hal tersebut yang mempengaruhi nilai perusahaan menjadi tinggi.
3. Jika kebijakan dividen disertakan dalam menilai perusahaan berdasarkan kinerja keuangannya, investor harus melihat perusahaan dari segi rasio likuiditas dan rasio aktivitas yang baik atau tinggi.
4. Untuk penelitian selanjutnya disarankan memperluas sampel, memperpanjang periode, dan menggunakan time-lag pada variabel kinerja keuangan dan kebijakan dividen.

Daftar Pustaka

- Akhmad Firdaus (2013). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Pasar Terhadap Harga Saham Syariah Pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah. Universitas Negeri Sunan Kalijaga.
- Alfredo Mahendra .(2012).Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Universitas Udayana Denpasar
- Arie Afzal dan Abdul Rohman (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol. 1 No. 2 Tahun 2012 Hal. 09.
- Aris Kurniawan (2009). Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Profitabilitas, Leverage, Dan Rasio Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Telekomunikasi. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Azhagiah, R dan Priya N, S. 2008. The Impact of Dividend Policy on Shareholders' Wealth. *International Research Journal of Finance and Economics*.ISSN 1450-2887 Issue 20 (2008).
- Corry Winda (2010). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Di Bei Tahun 2006 – 2008. *Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara*.
- Dmitriy Kostyuk (2006). Dividen Payout It's Impact On Firm Value. Thesis. *National University "Kyiv-Mohyla Academy" Economics Education and Research Consortium*.
- Dwi Sukirni (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*.
- Elisa Wardani (2009). Pengaruh Pengumuman Deviden Tunai Terhadap Perubahan Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Erlangga, Enggar dan Erni Suryandari. 2009. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR, Good Corporate Governance, dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi". *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Volume X No.1, Januari: 57-70.
- Eugene F. Fama(1998) Taxes, Financing Decision, And Firm Value. *Journal Of Finance*. Vol. 53 No.3 Pg 819-843.
- Fakhrudin dan Sopian Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku satu. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Fitriyanti, Hayu. 2009. *Analisis Pengaruh Roa, Roe, Dan Der Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei*. Universitas Muhammadiyah Surakarta, Fakultas Ekonomi Manajemen. (online), (<http://etd.eprints.ums.ac.id/3020/>)
- Fouzia Iram (2015). The Impact of Dividend Policy on Shareholder's Wealth. *International Research Journal For Finance And Economic*.
- Gany Ibrahim (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang*.
- Husnan, Suad. (2000). Manajemen Keuangan Teori dan Penerapannya (Keputusan Jangka Panjang), Buku 1, Edisi 4, BPFY Yogyakarta.
- Kartika Andi, 2009. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan-Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank Semarang
- KwangWoo Park (2000) Firm Value, Free Cash Flows, and Financing Decision : Evidence From Japan. *Department of Finance, College of Commerce and Business Administration, University of Illinois at Urbana-Champaign*.
- Leni Astuti (2014) Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*
- Li-Ju Chen dan Shun-Yu (2011) The Influence Of Profitability On Firm Value With Capital Structure As The Mediator And Firm Size And Industry As Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, Volume 8, Issue 3.
- Lihan Rini (2010). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Universitas Jendral Sudirman Purwokerto*.
- Luh Putu Novita (2013) Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana Bali*.
- M. Wanti Ernita (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *E-Journal Ilmu Administrasi Bisnis* 3(2):282-296.

- Melanie Sugiarto (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontemporer* Vol.3 No.1 Hal.1-25.
- Metha Arieska (2011). Pengaruh Aliran Kas Bebas Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham Dengan Set Kesempatan Investasi Dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*.
- Meythi (2010). Dampak Interaksi Antar Kebijakan Utang Dan Kebijakan Dividen Dalam Menilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*. Vol. 16 No.3 September 2012 Hal.407-414.
- Muhammad Luthfi Hadiano (2013). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Dan GCG Sebagai Variabel Pemoderasi. *Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang*.
- Pingkan Mayosi Fitriana (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang*.
- Ria Nofrita (2013). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Universitas Negeri Padang*
- Riyanto, Bambang, (2008). Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan, *BPFE*, Yogyakarta.
- Sawir, Agnes, (2009). Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan, *PT. Gramedia Pustaka Utama*, Jakarta.
- Suad Husnan, Enny Pudjiastuti, 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, Penerbit : Akademi Manajemen Perusahaan YKPN, Yogyakarta.
- Sudjaja, S dan Berlian, Inge. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Literata Lintas Media.
- Süleyman Serdar (2012) The Effect Of Financial Ratios On The Firm Value: Evidence From Turkey. *Journal of Applied Economic Sciences* Vol. 7 issue 1(19)/ Spring 2012, pages 56-63
- S. Sumarto, (2007). *Anteseden dan Dampak dari Kebijakan Dividen Beberapa Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 7. No. 1
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol 9, No. 1.
- Susilo, Agus. 2009. *Pengaruh Pergerakan Rasio Profitabilitas Emiten Terhadap Perubahan Harga Saham (studi Kasus Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2007)*, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Fakultas Ekonomi Manajemen. (online), (<http://etd.eprints.ums.ac.id/5310/>)
- Sutrisno. (2007). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Cetakan Kelima, Penerbit Ekonisia Yogyakarta
- Syafri Harahap, Sofyan, (2004). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Tri Wahyuni, (2013). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di BEI pada 2008-2012*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2.No. 1.
- Vidyanita Hestinoviana (2012). The Influence Of Profitability, Solvability, Asset Growth, And Sales Growth Toward Firm Value (Empirical Study On Mining Companies Which Listed On Indonesia Stock Exchange). *Faculty of Administrative Science Brawijaya University*
- Wahyono, Hadi, (2002). *Komperasi Kinerja Perusahaan Bank dan Asuransi Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta*, *Jurnal riset ekonomi dan manajemen*, vol. 2 No. 2, Mei 2002
- Wardani, Elisa. 2009. *Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia*. *Universitas Muhammadiyah Surakarta, Fakultas Ekonomi Akuntansi*. (online). (<http://etd.eprints.ums.ac.id/5251/>).