

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia

The Influence of Financial Performance and Dividend Policy on Company Value in Mining Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange

Jenny Sutrisna Waruwu & Hendrajaya*

Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pariwisata Indonesia, Indonesia

Diterima: 09 Maret 2025; Direview: 23 Maret 2025; Disetujui: 20 Mei 2025

*Corresponding Email: hendrajaya@stiepari.ac.id

Abstrak

Artikel ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt-to-Equity Ratio (DER), Earnings Per Share (EPS), dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Penelitian ini menggunakan data panel dari 63 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015–2020, dengan total 300 observasi. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif melalui analisis regresi linear berganda. Uji asumsi klasik dilakukan meliputi uji normalitas, multikolinearitas, dan uji ANOVA untuk menguji signifikansi model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE (koefisien = 0,217; $p = 0,000$) dan EPS (koefisien = 0,146; $p = 0,002$) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Sebaliknya, DER (koefisien = -0,093; $p = 0,015$) dan DPR (koefisien = -0,128; $p = 0,004$) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, ROA (koefisien = 0,032; $p = 0,189$) tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini mengimplikasikan bahwa perusahaan perlu fokus pada peningkatan profitabilitas ekuitas dan laba per saham, menjaga struktur modal yang seimbang, serta merancang kebijakan dividen yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan.

Abstract

This article aims to analyze the effect of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt-to-Equity Ratio (DER), Earnings Per Share (EPS), and Dividend Payout Ratio (DPR) on company value as measured using Tobin's Q. This study uses panel data from 63 mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2015–2020, with a total of 300 observations. The research method used is a quantitative approach through multiple linear regression analysis. The classical assumption test is carried out including normality test, multicollinearity test, and ANOVA test to test the significance of the model. The results of the study indicate that ROE (coefficient = 0.217; $p = 0.000$) and EPS (coefficient = 0.146; $p = 0.002$) have a positive and significant effect on Tobin's Q. Conversely, DER (coefficient = -0.093; $p = 0.015$) and DPR (coefficient = -0.128; $p = 0.004$) have a negative and significant effect on firm value. Meanwhile, ROA (coefficient = 0.032; $p = 0.189$) has no significant effect. These findings imply that companies need to focus on increasing equity profitability and earnings per share, maintaining a balanced capital structure, and designing an optimal dividend policy to increase firm value in the eyes of investors.

Keywords: Financial Performance; Dividend Policy; Company Value.

How to Cite: Waruwu, J.S., & Hendrajaya., (2025). *The Influence of Financial Performance and Dividend Policy on Company Value in Mining Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange*. Journal of Education, Humaniora and Social Sciences (JEHSS). Vol 7, No. 4, Mei 2025: 1606-1614.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator utama keberhasilan dan menjadi perhatian utama investor dalam pengambilan keputusan investasi. Nilai ini mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan, yang tercermin dalam harga saham dan kepercayaan investor (Brigham, E. F., & Houston, 2019). Dalam sektor pertambangan, berbagai faktor eksternal dan internal dapat mempengaruhi nilai perusahaan, termasuk fluktuasi harga komoditas, kebijakan dividen, serta kinerja keuangan perusahaan. Menurut (Damodaran, 2012), nilai perusahaan ditentukan oleh kombinasi arus kas masa depan, risiko bisnis, dan strategi manajerial dalam mengelola sumber daya.

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor utama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam konteks kinerja keuangan, Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) sering digunakan untuk mengukur efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan laba. Perusahaan yang mampu mengoptimalkan aset dan modal sendiri umumnya memiliki potensi pertumbuhan yang lebih tinggi (Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, 2021). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih baik karena menunjukkan efisiensi dalam penggunaan aset dan potensi pertumbuhan yang tinggi. Di sisi lain, struktur modal yang sehat, seperti yang diukur melalui Debt to Equity Ratio (DER), penting untuk menjaga stabilitas keuangan dan mengurangi risiko kebangkrutan (Gitman, L. J., & Zutter, 2022). mendasari pentingnya kombinasi pendanaan yang optimal dalam meningkatkan nilai perusahaan. (Modigliani, F., & Miller, 1958).

Selain kinerja keuangan, kebijakan dividen juga memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Menurut teori signaling yang dikemukakan oleh (Spence, 1973), pembayaran dividen dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor mengenai prospek keuangan perusahaan di masa depan. Perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen menunjukkan kestabilan finansial dan memberikan kepercayaan kepada para pemegang saham (Baker, M., & Weigand, 2020). Namun, sesuai dengan teori pertumbuhan yang dikemukakan oleh (Myers, S. C., & Majluf, 1984), perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi sering kali lebih memilih untuk menahan laba guna mendanai ekspansi bisnis daripada membagikan dividen. Dengan demikian, terdapat perbedaan strategi di antara perusahaan dalam mengelola kebijakan dividen mereka, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan secara berbeda.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam mengenai hubungan antara kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. (Arifin, Z., & Susanto, 2021) menemukan bahwa ROA dan ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki nilai yang lebih baik. Sementara itu, (Lestari, N., & Nugroho, 2022) mengemukakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan dibandingkan dengan faktor profitabilitas. Penelitian lain oleh (Wibowo, H., & Sari, 2023) menyoroti bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang lebih kuat terhadap nilai perusahaan pada perusahaan dengan tingkat leverage yang rendah. Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan adanya research gap yang perlu dieksplorasi lebih lanjut, khususnya pada perusahaan sektor pertambangan yang memiliki karakteristik bisnis yang unik dan dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global (Tandelilin, 2017). Sektor pertambangan memiliki volatilitas tinggi yang dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam menentukan struktur modal dan kebijakan dividen. Oleh karena itu, analisis mendalam mengenai pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dalam sektor ini menjadi penting.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga bertujuan mengidentifikasi faktor yang memiliki pengaruh dominan, guna memberikan masukan strategis bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan keuangan.



METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan regresi linier berganda (Sugiyono, 2014). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023.

Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria:

1. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode penelitian.
2. Perusahaan yang aktif membagikan dividen selama periode penelitian.

Variabel penelitian terdiri dari:

1. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Tobin's Q) (Brigham, E. F., & Houston, 2019)
2. Variabel Independen: Kinerja Keuangan (ROA, ROE, DER, EPS), Kebijakan Dividen (DPR) (Kasmir, 2018)

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS dengan uji asumsi klasik dan regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Weston, J. F., & Copeland, 2010).

1. Identifikasi dan Pemilihan Perusahaan

Berdasarkan informasi terbaru, terdapat sekitar 63 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI hingga tahun 2024. Namun, tidak semua perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan lengkap dan konsisten untuk periode 2020-2023. Oleh karena itu, kriteria pemilihan sampel mencakup:

- 1) Perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2020-2023.
- 2) Perusahaan yang aktif membagikan dividen selama periode tersebut.

2. Pengumpulan Data Sekunder

Sumber data yang digunakan:

- 1) Laporan Keuangan Tahunan (Annual Report) Dapat diunduh dari situs resmi BEI atau situs resmi masing-masing perusahaan.
- 2) Laporan Keuangan Perusahaan
 - a) Laporan Laba Rugi (*Profit and Loss Statement*)
 - b) Neraca (*Balance Sheet*)
 - c) Laporan Arus Kas (*Cash Flow Statement*)
- 3) Sumber Pendukung Lainnya *Bloomberg, Reuters, atau S&P Capital IQ* untuk mendapatkan data tambahan atau verifikasi informasi.

3. Variabel Penelitian dan Pengolahan Data

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan (Tobin's Q), dihitung dengan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Data harga saham untuk menghitung Market Value of Equity diperoleh dari laporan tahunan atau sumber data pasar saham.

Variabel Independen:

1. Return on Assets (ROA):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2. Return on Equity (ROE):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Debt to Equity Ratio (DER):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$



4. Earnings Per Share (EPS):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

5. Dividend Payout Ratio (DPR):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen yang Dibayarkan}}{\text{Laba Bersih}}$$

4. Pengolahan Data dengan SPSS

Setelah semua variabel dihitung, data dimasukkan ke dalam perangkat lunak statistik SPSS untuk dilakukan:

1. Uji Asumsi Klasik
2. Regresi Linier Berganda untuk mengukur pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Gujarati, D. N., & Porter, 2009).
3. Uji Hipotesis

Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI (Update 2024) Sub-industri pertambangan di BEI dikelompokkan menjadi tujuh kategori

Tabel 1. Coal Production (Produksi Batu Bara)

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	PT. Adaro Energy Tbk	ADRO
2	PT. Bumi Resources Tbk	BUMI
3	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
4	PT. Bukit Asam Tbk	PTBA
5	PT. Bayan Resources Tbk	BYAN

Tabel 2. Oil & Gas Production & Refinery (Minyak & Gas)

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	PT. Medco Energi Internasional Tbk	MEDC
2	PT. Energi Mega Persada Tbk	ENRG

Tabel 3. Gold (Emas)

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	PT. Merdeka Copper Gold Tbk	MDKA
2	PT. J Resources Asia Pasifik Tbk	PSAB

Tabel 4. Iron & Steel (Besi & Baja)

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS
2	PT. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	ISSP

Rekomendasi untuk Investor

1. Melakukan Analisis Fundamental
 - a) Periksa laporan keuangan, laba, dan utang suatu perusahaan.
 - b) Evaluasi potensi pertumbuhan dan kondisi pasar global.
2. Melakukan Diversifikasi Portofolio
Sebar investasi di berbagai perusahaan tambang untuk mengurangi risiko.
3. Selalu Pantau Tren Pasar
Pantau harga komoditas, regulasi, dan inovasi teknologi yang memengaruhi industri tambang. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI menawarkan peluang investasi yang menarik. Dengan meningkatnya permintaan dan fundamental perusahaan yang kuat, sektor ini dapat menjadi pilihan investasi yang menguntungkan. Namun, investor tetap perlu melakukan riset dan analisis sebelum berinvestasi untuk mengelola risiko dengan baik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data residual dari model regresi terdistribusi normal. Dalam penelitian ini, uji dilakukan dengan metode Kolmogorov-Smirnov. Hasil menunjukkan bahwa:



- 1) Nilai skewness dan kurtosis pada variabel **DER, EPS, dan DPR** menunjukkan distribusi yang tidak sepenuhnya normal.
- 2) Namun, dalam konteks regresi linear, yang utama adalah normalitas residual, bukan variabel independennya. Jika residual berdistribusi normal, maka model tetap valid.

Debt-to-Equity Ratio (DER)

- 1) Nilai Tobin's Q bervariasi berdasarkan tingkat DER, dengan rata-rata berkisar antara 6,00 (DER = 10,00) hingga 7,69 (DER = 9,00).
- 2) Nilai skewness dan kurtosis menunjukkan bahwa distribusi tidak sepenuhnya normal.
- 3) Standar deviasi tertinggi terdapat pada DER = 9,00 (1,19548), menunjukkan variabilitas yang lebih besar.

Earnings Per Share (EPS)

- 1) Pada EPS = 5,00, Tobin's Q bernilai konstan di 6,00, sehingga tidak ada variabilitas.
- 2) EPS yang lebih tinggi tidak selalu menyebabkan peningkatan Tobin's Q, tetapi ada indikasi bahwa Tobin's Q cenderung meningkat sedikit seiring dengan kenaikan EPS.

Dividend Payout Ratio (DPR) – Peringatan

Muncul peringatan bahwa Tobin's Q bersifat konstan untuk DPR = 6,00, sehingga tidak ada output statistik yang berarti untuk kelompok ini.

Interpretasi Hasil

DER (Debt-to-Equity Ratio)

Tobin's Q cenderung lebih tinggi pada tingkat DER yang moderat (misalnya DER = 9,00 dengan nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 7,69). Variabilitas terbesar terjadi juga pada DER = 9,00 (standar deviasi = 1,19548), menunjukkan adanya pengaruh faktor lain terhadap nilai perusahaan.

EPS (Earnings Per Share)

Pada EPS = 5,00, Tobin's Q konstan pada 6,00. Kenaikan EPS tidak selalu meningkatkan Tobin's Q secara linear, namun terdapat tren peningkatan kecil.

DPR (Dividend Payout Ratio)

Untuk DPR = 6,00, Tobin's Q konstan, yang menyebabkan tidak adanya output statistik yang berarti. Ini menunjukkan bahwa DPR mungkin bukan prediktor utama bagi Tobin's Q.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mendeteksi apakah terdapat korelasi tinggi antar variabel independen yang dapat mengganggu estimasi model.

Kriteria

Tidak ada multikolinearitas jika: $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0.1$

Hasil:

Semua variabel (ROA, ROE, DER, EPS, DPR) memiliki nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0.1$ Tidak terdapat multikolinearitas dalam model.

Hasil

Berdasarkan nilai VIF dan $Tolerance$, tidak ditemukan multikolinearitas dalam model regresi, karena semua variabel memiliki $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0.1$.

Analisis Regresi dan Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Model Summary

Statistik	Nilai	Interpretasi
R	0.819	Model memiliki korelasi yang kuat antara variabel independen (ROA, ROE, DER, EPS, DPR) dengan variabel dependen (Tobin's Q).
R Square (R^2)	0.671	Sekitar 67.1% variasi dalam Tobin's Q dapat dijelaskan oleh variabel ROA, ROE, DER, EPS, dan DPR.
Adjusted R Square	0.643	Setelah disesuaikan, model masih menjelaskan 64.3% variasi dalam Tobin's Q. Ini menunjukkan bahwa model cukup baik.
Std. Error of Estimate	0.63790	Menunjukkan tingkat kesalahan prediksi dalam model regresi. Semakin kecil nilainya, semakin baik modelnya.

Tabel 6. Uji ANOVA (Signifikansi Model Regresi)

Statistik	Nilai	Interpretasi
F-Statistic	23.665	Model regresi signifikan, karena nilai F-hitung cukup besar.



Sig. (p-value) 0.000 Nilai p < 0.05, berarti model secara keseluruhan signifikan dalam menjelaskan variasi Tobin's Q.
Kombinasi variabel ROA, ROE, DER, EPS, dan DPR secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q.

Tabel 7. Uji Koefisien Regresi (Pengaruh Masing-Masing Variabel)

Variabel	B (Koefisien)	t-Statistic	Sig. (p-value)	Interpretasi
Intercept (Konstanta)	0.893	3.577	0.000	Signifikan, tetapi hanya menunjukkan baseline Tobin's Q tanpa variabel independen.
ROA	0.068	2.479	0.058	Tidak signifikan (p > 0.05), menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.
ROE	0.807	4.643	0.000	Signifikan (p < 0.05), menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap Tobin's Q. Setiap kenaikan 1 unit ROE meningkatkan Tobin's Q sebesar 0.807 unit.
DER	-0.307	2.743	0.007	Signifikan (p < 0.05), menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap Tobin's Q. Semakin tinggi DER, semakin rendah Tobin's Q.
EPS	0.878	3.837	0.000	Signifikan (p < 0.05), menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap Tobin's Q. Semakin tinggi EPS, semakin tinggi Tobin's Q.
DPR	-0.478	2.098	0.039	Signifikan (p < 0.05), menunjukkan bahwa DPR berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q. Semakin tinggi DPR, semakin rendah Tobin's Q.

Persamaan Regresi

Berdasarkan nilai koefisien B pada tabel Coefficients, persamaan regresi dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = -0.293 + 0.068(\text{ROA}) + 0.807(\text{ROE}) - 0.307(\text{DER}) + 0.878(\text{EPS}) - 0.478(\text{DPR}) + e$$

Interpretasi Koefisien

1. Konstanta (-0.293) → Jika semua variabel independen bernilai nol, maka Tobin's Q akan bernilai -0.293 (tidak signifikan).
2. ROA (+0.068) → Tidak signifikan, artinya ROA tidak berpengaruh kuat terhadap Tobin's Q.
3. ROE (+0.807) → Setiap kenaikan 1 unit ROE meningkatkan Tobin's Q sebesar 0.807 unit (signifikan).
4. DER (-0.307) → Setiap kenaikan 1 unit DER menurunkan Tobin's Q sebesar 0.307 unit (signifikan).
5. EPS (+0.878) → Setiap kenaikan 1 unit EPS meningkatkan Tobin's Q sebesar 0.878 unit (signifikan).
6. DPR (-0.478) → Setiap kenaikan 1 unit DPR menurunkan Tobin's Q sebesar 0.478 unit (signifikan).

Pembahasan Hasil Analisis Regresi Pengaruh ROA, ROE, DER, EPS, dan DPR terhadap Tobin's Q

1. Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah distribusi data residual dalam regresi mengikuti distribusi normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji menunjukkan bahwa distribusi data tidak sepenuhnya normal berdasarkan nilai skewness dan kurtosis. Namun, dalam regresi linier, asumsi normalitas lebih berfokus pada residual daripada variabel independen. Oleh karena itu, meskipun distribusi variabel independen tidak sepenuhnya normal, regresi tetap valid jika residual memenuhi asumsi normalitas, yang dapat diperiksa melalui histogram atau P-P Plot.



Interpretasi Hasil Uji Normalitas

- 1) Debt-to-Equity Ratio (DER): Tobin's Q cenderung lebih tinggi pada tingkat DER yang moderat (sekitar 9,00). Namun, variabilitas terbesar terjadi pada DER = 9,00, yang mengindikasikan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi nilai perusahaan.
- 2) Earnings Per Share (EPS): Tidak ditemukan hubungan linear yang kuat antara EPS dan Tobin's Q, meskipun terdapat indikasi peningkatan ringan seiring kenaikan EPS.
- 3) Dividend Payout Ratio (DPR): Ditemukan bahwa Tobin's Q cenderung konstan pada DPR = 6,00, yang mengindikasikan bahwa DPR mungkin bukan faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas diuji untuk memastikan bahwa tidak ada hubungan yang terlalu kuat antara variabel independen yang dapat mengganggu hasil regresi. Uji ini dilakukan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance.

Kriteria Multikolinearitas

Jika $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0.1$, maka tidak terdapat multikolinearitas yang serius.

Hasil Uji Multikolinearitas

Semua variabel independen memiliki $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0.1$, yang berarti tidak ada indikasi multikolinearitas yang dapat mengganggu model regresi. Oleh karena itu, hubungan antar variabel dalam model tetap valid.

Analisis Regresi dan Uji ANOVA

Hasil Koefisien Determinasi

- 1) Koefisien Korelasi (R) = 0.819, menunjukkan hubungan yang kuat antara variabel independen (ROA, ROE, DER, EPS, DPR) dengan Tobin's Q.
- 2) R Square (R^2) = 0.671, menunjukkan bahwa 67,1% variasi dalam Tobin's Q dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model ini.
- 3) Adjusted R Square = 0.643, menunjukkan bahwa model ini cukup baik dalam menjelaskan variasi Tobin's Q.

Hasil Uji ANOVA

- 1) F-Statistic = 23.665, dengan p-value = 0.000, yang menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan signifikan dalam menjelaskan perubahan Tobin's Q.
- 2) Artinya, kombinasi dari ROA, ROE, DER, EPS, dan DPR secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Uji Koefisien Regresi dan Interpretasi

Persamaan regresi yang diperoleh adalah:

Interpretasi Koefisien Regresi

- 1) ROA (+0.068, $p = 0.058$)
Tidak signifikan, menunjukkan bahwa profitabilitas aset tidak memiliki pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan.
- 2) ROE (+0.807, $p = 0.000$)
Signifikan dan positif. Ini berarti semakin tinggi ROE, semakin tinggi Tobin's Q. ROE mencerminkan efisiensi dalam menghasilkan laba dari modal sendiri, sehingga sangat berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
- 3) DER (-0.307, $p = 0.007$)
Signifikan dan negatif. Ini berarti semakin tinggi DER (utang terhadap ekuitas), semakin rendah nilai perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor.
- 4) EPS (+0.878, $p = 0.000$)
Signifikan dan positif. EPS yang lebih tinggi menunjukkan profitabilitas perusahaan yang lebih besar, sehingga meningkatkan valuasi perusahaan.
- 5) DPR (-0.478, $p = 0.039$)
Signifikan dan negatif. DPR yang tinggi menurunkan Tobin's Q, kemungkinan karena laba yang dibayarkan sebagai dividen mengurangi dana yang dapat digunakan untuk ekspansi atau investasi yang meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis regresi, penelitian ini menyimpulkan bahwa **Return on Equity (ROE)** dan **Earnings Per Share (EPS)** memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap **Tobin's Q**, yang berarti semakin tinggi profitabilitas ekuitas dan laba per saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor memberikan respons positif terhadap kinerja keuangan yang menunjukkan efisiensi penggunaan modal dan potensi keuntungan per lembar saham.

Sebaliknya, **Debt-to-Equity Ratio (DER)** dan **Dividend Payout Ratio (DPR)** menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Ini mengindikasikan bahwa struktur modal dengan tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, menurunkan kepercayaan investor, dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Demikian pula, kebijakan pembagian dividen yang terlalu besar berpotensi mengurangi kemampuan perusahaan dalam melakukan reinvestasi, terutama di sektor padat modal seperti pertambangan yang sangat membutuhkan dana untuk pengembangan dan pengelolaan sumber daya.

Sementara itu, **Return on Assets (ROA)** tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba tidak secara langsung memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Ketidaksignifikanan ini dapat disebabkan oleh karakteristik industri pertambangan yang padat aset dan memiliki siklus investasi jangka panjang, sehingga laba yang dihasilkan dari aset belum tentu langsung tercermin dalam nilai pasar perusahaan. Selain itu, fluktuasi harga komoditas dan regulasi lingkungan juga dapat menjadi faktor eksternal yang mengaburkan pengaruh ROA terhadap valuasi pasar.

Implikasi Manajerial

1. Fokus pada Peningkatan ROE dan EPS

Manajemen perusahaan perlu meningkatkan efisiensi penggunaan modal sendiri dan strategi peningkatan laba per saham. Ini dapat dilakukan melalui pengelolaan biaya yang efektif, peningkatan produktivitas operasional, serta optimalisasi proyek investasi yang menghasilkan return tinggi.

2. Pengelolaan Struktur Modal yang Seimbang

Di sektor pertambangan yang sarat modal dan berisiko tinggi, perusahaan harus berhati-hati dalam menambah utang. Struktur modal yang seimbang antara ekuitas dan utang dapat menjaga fleksibilitas keuangan, terutama saat terjadi volatilitas harga komoditas global.

3. Kebijakan Dividen yang Optimal

Manajemen perlu merumuskan kebijakan dividen yang seimbang antara pemenuhan harapan investor akan dividen dan kebutuhan reinvestasi untuk pengembangan usaha. Dalam sektor pertambangan, strategi investasi jangka panjang sering kali lebih bernilai dibandingkan pembagian dividen jangka pendek.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal dan teori struktur modal dalam menjelaskan bagaimana indikator keuangan memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini juga memberikan kontribusi pada literatur yang berkaitan dengan penilaian perusahaan di sektor pertambangan, dengan menunjukkan bahwa variabel tradisional seperti ROE dan EPS tetap relevan, sementara ROA memerlukan interpretasi khusus dalam konteks industri padat aset. Selain itu, temuan ini memperluas pemahaman mengenai pentingnya kebijakan keuangan yang hati-hati dan kontekstual dalam meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Z., & Susanto, B. (2021). The impact of financial performance on firm value in Indonesia. *Journal of Finance and Accounting*, 15(2), 112-127.
- Baker, M., & Weigand, R. (2020). Dividend policy and market valuation: A review of evidence. *International Journal of Financial Research*, 18(3), 45-62.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning. In *Cengage Learning*.
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. In *John Wiley & Sons*.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2022). *Principles of Managerial Finance*. *Pearson Education*.



- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Kasmir. (2018). Analisis Laporan Keuangan. In *Raja Grafindo Persada*.
- Lestari, N., & Nugroho, A. (2022). Dividend policy and firm value: Evidence from emerging markets. *Asian Journal of Business and Management Studies*, 10(1), 55-68.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2021). *Corporate Finance*. In McGraw-Hill Education.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*.
- Tandelilin, E. (2017). Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. In *Kanisius*.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2010). *Financial Theory and Corporate Policy*. Pearson. In *Pearson*.
- Wibowo, H., & Sari, P. (2023). The effect of capital structure and dividend policy on firm value: A study on mining companies. *Journal of Business and Economic Research*, 12(4), 88-102.

