



Department of Digital Business

**Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)**

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 3 (2025) pp: 7169-7176

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

---

## Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi

Ayu Putri Riyanto<sup>1</sup>, Nasharuddin Mas<sup>2</sup>, Alfiana<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widya Gama Malang

[putrisitunggal01@gmail.com](mailto:putrisitunggal01@gmail.com), [nasharuddinmas@gmail.com](mailto:nasharuddinmas@gmail.com), [alfi@widvagama.ac.id](mailto:alfi@widvagama.ac.id)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain *explanatory research*, bertujuan menjelaskan hubungan kausal antarvariabel berdasarkan data empiris. Metode analisis yang digunakan meliputi analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh langsung, serta uji mediasi untuk melihat peran kinerja keuangan sebagai variabel perantara antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 12 perusahaan pertambangan yang dipilih dengan metode *purposive sampling*, berdasarkan kriteria: (1) perusahaan secara konsisten terdaftar di BEI selama periode 2019–2024, (2) secara rutin mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan lengkap, serta (3) membagikan dividen tunai minimal satu kali selama periode observasi. Data penelitian merupakan data panel selama enam tahun (2019–2024), yang diperoleh melalui laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan yang telah diaudit. Seluruh pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak IBM SPSS Statistics 27 dengan serangkaian uji asumsi klasik, analisis regresi, serta uji *Path Analysis* untuk menguji efek mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, kebijakan dividen juga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Selain itu, kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga variabel ini tidak mampu memediasi hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan, Mediasi, Perusahaan Pertambangan.

### 1. Latar Belakang

Sektor pertambangan merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian Indonesia karena berkontribusi besar terhadap penerimaan ekspor, lapangan kerja, dan pembangunan daerah. Namun, kinerja perusahaan pertambangan bersifat siklis (*cyclical*) dan sangat bergantung pada fluktuasi harga komoditas global, permintaan energi dunia, serta kebijakan pemerintah [1][2]. Pada periode 2019–2024, perusahaan pertambangan di Indonesia menghadapi berbagai tantangan seperti penurunan permintaan global, ketidakpastian regulasi, dan dampak pandemi COVID-19 yang menekan profitabilitas dan nilai perusahaan [3][4].

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), pembagian dividen dianggap sebagai sinyal positif yang mencerminkan kinerja dan prospek keuangan perusahaan di masa depan [5][6]. Dalam kondisi pasar yang stabil, konsistensi pembagian dividen sering kali diartikan sebagai tanda perusahaan memiliki kinerja yang baik dan arus kas yang kuat. Namun, dalam industri yang padat modal seperti pertambangan, perusahaan cenderung mempertahankan laba untuk investasi kembali dibandingkan membagikannya sebagai dividen, terutama saat menghadapi ketidakpastian harga dan kebijakan [7][8].

Beberapa penelitian menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan [9], sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor. Namun, penelitian lain menemukan hasil yang tidak signifikan, terutama pada kondisi pasar yang bergejolak atau ketika perusahaan menghadapi tekanan eksternal seperti pandemi dan perubahan regulasi [10][11]. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada konteks industri dan kondisi ekonomi yang melingkupinya.

Pada sektor pertambangan, terdapat beberapa faktor kontekstual yang dapat melemahkan peran dividen sebagai sinyal nilai perusahaan. Fluktuasi harga komoditas, kebijakan pemerintah seperti larangan ekspor batubara tahun

2022 dan kewajiban hilirisasi, serta kebutuhan investasi jangka panjang membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan pembagian laba [12]. Selain itu, selama masa pandemi COVID-19, banyak perusahaan tambang mengutamakan stabilitas likuiditas dan efisiensi operasional dibandingkan membagikan dividen secara rutin. Kondisi ini menyebabkan hubungan antara kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan menjadi tidak selalu kuat atau konsisten.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai perilaku keuangan perusahaan sektor pertambangan serta menjelaskan mengapa hubungan antara kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan tidak selalu sejalan dengan teori klasik.

## 2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk mengkaji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2024 sekitar 87 emiten. Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria: 1) Perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024, 2) Perusahaan pertambangan yang tidak tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 6 tahun berturut-turut, 3) Perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 6 tahun berturut-turut, 4) Perusahaan pertambangan yang tidak mempunyai laporan keuangan lengkap selama 6 tahun (2019-2024). Sampel diambil dengan kombinasi antara cross section dengan time series dari 87 perusahaan yang mempunyai laporan keuangan yang lengkap 12 perusahaan sehingga data yang didapat 72 kemudian hanya 45 data yang layak untuk dianalisis.

Dalam penelitian ini terdiri dari tiga jenis variabel. Kebijakan dividen sebagai variabel independen diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu rasio antara dividen tunai dan laba bersih setelah pajak yang dapat dirumuskan sebagai berikut [4]:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Kinerja keuangan sebagai variabel mediasi diukur dengan Return on Assets (ROA), yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset, dan memiliki rumus sebagai berikut [13]:

$$ROA = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Sementara itu, nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur dengan Price to Book Value (PBV), yang mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan dibandingkan nilai buku ekuitasnya yang dapat dirumuskan sebagai berikut [14]:

$$PBV = \frac{\text{Stock Price}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Analisis data dilakukan menggunakan software IBM SPSS Statistics versi 27. Tahapan analisis meliputi analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik variabel, pengujian asumsi klasik untuk memastikan kelayakan model regresi, serta analisis regresi linier berganda untuk menguji hubungan langsung antar variabel. Selain itu, pengujian mediasi dilakukan menggunakan pendekatan Baron dan Kenny (1986) guna menilai peran kinerja keuangan dalam menjembatani pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan [15].

## 3. Hasil dan Diskusi

### 3.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif terhadap variabel-variabel penelitian bertujuan untuk memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai karakteristik statistik dari masing-masing variabel yang diteliti. Distribusi serta variabilitas data dalam kurun waktu yang diteliti dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X_DPR	45	0,01	0,88	0,372	0,23118
Y_PBV	45	0,01	0,03	0,015	0,00726
Z_ROA	45	-0,04	0,27	0,096	0,07288
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Output SPSS 27

Hasil dari tabel di atas menunjukkan Valid N adalah 45 data setelah dilakukan outlier dari 72 data, menunjukkan karakteristik variabel yang bervariasi dengan menunjukkan nilai minimum, maximum, mean, dan standar deviasi.

### 3.2. Uji Asumsi Klasik

#### 3.3.1. Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Kolmogorov-Smirnov

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>			
			Unstandardized Residual
N			45
Normal Parameters <sup>ab</sup>	Mean		0
	Std. Deviation		0,07180312
Most Extreme Differences	Absolute		0,12
	Positive		0,12
	Negative		-0,071
Test Statistic			0,12
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>			0,106
Monte Carlo Sig. (2-tailed) <sup>d</sup>	Sig.		0,101
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0,094
		Upper Bound	0,109

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan hasil pada tabel diatas dengan data 45 residual, didapatkan nilai uji sebesar 0,12 dengan tingkat signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,106. Karena nilai signifikan ini lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal.

#### 3.3.2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas Model I

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	X_DPR	1,000	1,000

a. Dependent Variable: Z\_ROA

Sumber: Output SPSS 27

Hasil uji multikolinearitas pada model I pada tabel diatas menunjukkan nilai tolerance 1,000 dan VIF 1,000 untuk variabel X\_DPR. Karena nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan VIF kurang dari 10 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari masalah multikolinearitas.

Tabel 4. Uji Kolmogorov-Smirnov

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X_DPR	0,971	1,030
	Z_ROA	0,971	1,030

a. Dependent Variable: Y\_PBV

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada model II, dapat dilihat pada tabel diatas bahwa variabel kebijakan dividen (X\_DPR) dan kinerja keuangan (Z\_ROA) menunjukkan nilai tolerance sebesar 0,971 lebih besar dari batas 0,10 dan nilai VIF sebesar 1,030 yang jauh di bawah nilai 10.

### 3.3.3. Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Uji Autokorelasi Durbin-Watson

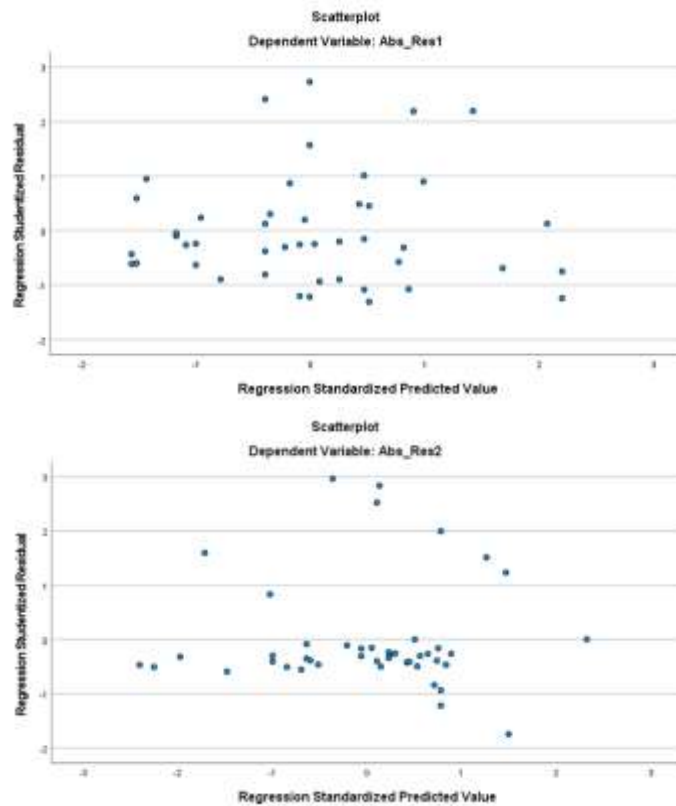
Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,268 <sup>a</sup>	0,072	0,027	0,00716	1,312

a. Predictors: (Constant), X\_DPR, Z\_ROA  
 b. Dependent Variable: Y\_PBV

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan hasil model summary didapatkan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,312 mengindikasikan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi yang serius dalam data.

### 3.3.4. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas model I & II

Penyebaran titik yang tidak beraturan ini menunjukkan bahwa variasi dari nilai sisa (residual) adalah sama atau konsisten di semua tingkat prediksi, yang disebut sebagai homoskedastisitas.

### 3.3.5. Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Uji Regresi Linear Berganda Persamaan I

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,076	0,021		3,665	0,001
	X_DPR	0,054	0,047	0,171		

a. Dependent Variable: Z\_ROA

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan hasil regresi linear berganda pada persamaan 1, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Z = \alpha + \beta X + e$$

$$Z = 0,076 + 0,054 X + e$$

Nilai konstanta sebesar 0,076 dengan tingkat signifikansi 0,001 ( $< 0,05$ ) menunjukkan bahwa ketika perusahaan tidak membagikan dividen sama sekali ( $DPR = 0$ ), kinerja keuangan perusahaan (ROA) tetap memiliki nilai dasar sebesar 0,076 atau 7,6%. Bahwa perusahaan pertambahan dalam penelitian ini rata-rata masih mampu menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya sekitar 7,6%, meskipun tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Koefisien DPR ( $\beta = 0,054$ , Sig. = 0,261), hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan (ROA) sebesar 0,054. Artinya, apabila perusahaan meningkatkan pembagian dividennya sebesar 1%, maka kinerja keuangan diperkirakan akan naik sebesar 0,054%. Namun, nilai signifikansi 0,261 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa hubungan ini tidak kuat secara statistik.

Tabel 7. Uji Regresi Linear Berganda Persamaan II

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.		
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	0,015	0,002		6,608	0,001		
	X_DPR	0,004	0,005	0,142			0,939	0,353
	Z_ROA	-0,025	0,015	-0,252			-1,673	0,102

a. Dependent Variable: Y\_PBV

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan hasil regresi linear berganda pada persamaan 2, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 Z + e$$

$$Y = 0,015 + 0,004 X - 0,025 Z + e$$

Nilai konstanta 0,015 menunjukkan bahwa ada faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini yang turut mempengaruhi nilai perusahaan. Angka signifikansi 0,001 ( $< 0,05$ ) bahwa konstanta ini signifikan secara statistik. Kebijakan Dividen ( $X_{DPR} = 0,004$ ; sig. 0,353), nilai 0,004 pada DPR menunjukkan bahwa ketika perusahaan menaikkan pembagian dividennya, nilai perusahaan akan naik sedikit yaitu sebesar 0,004. Namun, angka signifikansi 0,353 (lebih besar dari 0,05) menunjukkan bahwa kenaikan ini tidak dapat dipercaya atau tidak bermakna secara statistik. Artinya, dalam penelitian ini terbukti bahwa kebijakan dividen tidak benar-benar mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Kinerja Keuangan ( $Z_{ROA} = -0,025$ ; sig. 0,102), nilai -0,025 pada ROA menunjukkan hasil yang bertentangan dengan logika umum. Ketika kinerja keuangan perusahaan membaik, nilai perusahaan justru turun sebesar 0,025. Namun, angka signifikansi 0,102 (lebih besar dari 0,05) menunjukkan bahwa penurunan ini tidak dapat dipercaya secara statistik.

### 3.4. Uji Hipotesis

#### 3.4.1. Koefisien Determinan ( $R^2$ )

Tabel 8. Uji Koefisien Determinan ( $R^2$ ) Persamaan I

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,171 <sup>a</sup>	0,029	0,007	0,07263
a. Predictors: (Constant), X_DPR				
b. Dependent Variable: Z_ROA				

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan model summary persamaan 1 diperoleh nilai R Square sebesar 0,029. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen Dividend Payout Rasio (DPR) hanya mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen Return on Asset (ROA) sebesar 2,9% sedangkan sisanya 97,1% dijelaskan faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi ini.

Tabel 9. Uji Koefisien Determinan ( $R^2$ ) Persamaan II

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,268 <sup>a</sup>	0,072	0,027	0,00716
a. Predictors: (Constant), Z_ROA, X_DPR				
b. Dependent Variable: Y_PBV				

Sumber: Output SPSS 27

Pada persamaan regresi kedua tabel 9 diperoleh nilai R Square sebesar 0,072, dimana variabel Dividend Payout Rasio (DPR) dan Return on Asset (ROA) secara bersama-sama mampu menjelaskan variabel Price to Book Value (PBV) sebesar 7,2%, sedangkan sisanya yaitu 92,8%.

#### 3.4.2. Uji Mediasi (Path Analysis)

Tabel 9. Uji Mediasi (Path Analysis)

Hubungan Variabel	Langsung	Tidak Langsung	Keputusan
X terhadap Y	0,142		
X terhadap Z	0,171		
Z terhadap Y	-0,252		
X terhadap Y dimediasi oleh Z		0,171 x (-0,252) = -0,043	Ditolak karena pengaruh tidak langsung (-0,043) lebih kecil dari pengaruh langsung 0,142.

Sumber: Output SPSS 27

Pengaruh langsung kebijakan dividen (X) terhadap nilai perusahaan (Y) menghasilkan koefisien sebesar 0,142 dengan arah positif. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi dividen yang dibagikan perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung mengalami peningkatan. Pengaruh langsung kebijakan dividen (X) terhadap kinerja keuangan (Z), menunjukkan koefisien 0,171. Artinya, pembagian dividen yang lebih tinggi dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA. Pengaruh langsung kinerja keuangan (Z) terhadap nilai perusahaan (Y), memperoleh koefisien -0,252 dengan arah negatif. 4. Pengaruh tidak langsung kebijakan dividen (X) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kinerja keuangan (Z), diperoleh dengan mengalikan koefisien kebijakan dividen ke kinerja keuangan (0,171) dengan koefisien kinerja keuangan ke nilai perusahaan (-0,252), menghasilkan nilai -0,043. Nilai ini lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh langsung kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (0,142). Dengan demikian, keberadaan kinerja keuangan sebagai variabel perantara justru melemahkan hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

### **3.5. Diskusi Hasil**

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya dividen yang dibagikan tidak menjadi faktor utama yang memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan tambang. Investor di sektor ini lebih memerhatikan fluktuasi harga komoditas global seperti batu bara, nikel, dan minyak dibandingkan kebijakan pembagian dividen [6].

Pada periode 2019–2020, sebagian besar perusahaan menahan laba untuk menjaga likuiditas di tengah ketidakpastian pandemi COVID-19. Sementara pada 2021–2022, meskipun harga komoditas meningkat dan beberapa perusahaan menaikkan dividen tunai, dampaknya terhadap nilai perusahaan tetap terbatas. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor lebih tertarik memperoleh capital gain daripada pendapatan dividen.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan**

Kebijakan dividen juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan Return on Assets (ROA). Pada perusahaan tambang, keputusan pembagian dividen sering kali bersifat strategis untuk mempertahankan kepercayaan investor, bukan semata mencerminkan hasil operasional jangka pendek. Beberapa perusahaan tetap membagikan dividen walaupun profitabilitasnya terbatas, sementara lainnya menahan laba untuk reinvestasi proyek eksplorasi dan ekspansi. Kinerja keuangan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti harga komoditas global, biaya operasional tinggi, dan kebijakan ekspor pemerintah daripada oleh kebijakan dividen [7].

#### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun profitabilitas meningkat, pasar tidak selalu merespons positif karena nilai perusahaan lebih banyak ditentukan oleh faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas, perubahan regulasi, serta isu transisi energi menuju energi baru terbarukan. Investor di sektor tambang lebih berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang dibandingkan keuntungan jangka pendek, sehingga peningkatan laba tidak otomatis meningkatkan nilai perusahaan [8].

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi**

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa ROA tidak mampu memediasi pengaruh DPR terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas di sektor tambang lebih dipengaruhi oleh kondisi eksternal yang sulit dikendalikan perusahaan, seperti perubahan harga komoditas dunia. Sebagian besar perusahaan memilih menahan laba untuk investasi jangka panjang dibandingkan memperbesar pembagian dividen. Akibatnya, kebijakan dividen tidak berdampak terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan, melainkan langsung melalui persepsi investor terhadap stabilitas perusahaan.

### **4. Kesimpulan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maupun kinerja keuangan pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019–2024. Karakteristik industri yang padat modal dan bergantung pada harga komoditas global membuat investor lebih mempertimbangkan faktor eksternal daripada kebijakan dividen perusahaan. Selain itu, kinerja keuangan yang diukur melalui ROA juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, serta tidak mampu memediasi hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Implikasinya, manajemen perusahaan disarankan tidak hanya berfokus pada kebijakan dividen sebagai sinyal nilai, tetapi lebih pada peningkatan efisiensi, pengelolaan risiko harga komoditas, dan strategi bisnis berkelanjutan. Bagi investor, evaluasi terhadap nilai perusahaan sebaiknya tidak hanya mengandalkan rasio dividen dan profitabilitas, melainkan juga mempertimbangkan kondisi pasar global dan prospek jangka panjang. Penelitian selanjutnya dapat memperluas model dengan menambahkan variabel eksternal seperti harga komoditas, makroekonomi, dan tata kelola perusahaan agar analisis nilai perusahaan di sektor pertambangan menjadi lebih komprehensif.

## Referensi

1. Ministry of Energy and Mineral Resources. *Indonesia Mining Sector Performance Report 2024*. Jakarta: ESDM; 2024.  
[Kementerian ESDM RI - Site](#)
2. PwC. (2025). *Global Top 100 Companies by Market Capitalisation*.  
[Global Top 100 companies - by market capitalisation](#)
3. World Bank. *Global Economic Prospects: The Aftermath of COVID-19*. Washington, DC; 2022.  
[Global Economic Prospects -- June 2022](#)
4. Yunita, R. A., Astuty, W., Sari, E. N., & Hani, S. (2022). Pengaruh Keputusan Keuangan Terhadap Oleh Return On Asset. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 142–156.  
<https://ejournal.utmj.ac.id/akuntansi/article/view/580/403>
5. Bhattacharya S. Imperfect Information, Dividend Policy, and "The Bird in the Hand" Fallacy. *Bell Journal of Economics*. 1979;10(1):259–270.
6. Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal Of Economics*, 8(1), 23–40.  
<https://doi.org/10.2469/dig.v27.n1.2>
7. Saavedra, P. B., Fernandez-Arias, N., Mann, S., & Osorio-Buitron, C. (2025). A Critical Juncture amid Policy Shifts. *International Monetary Fund*.  
<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2025/04/22/world-economic-outlook-april-2025>
8. *Mid-Year Capital Market Review 2025: Evaluasi Kinerja Pasar dan Strategi Investasi ke Depan* dari OJK Institute.  
[OJK Institute](#)
9. Cahyani, N. P. I., Putra, I. G. C., & Manuari, I. A. R. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Kharisma*, 4(2), 339–354.  
<https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/4885/3799>
10. Lumopa, C. E., Tulung, J. E., & Palandeng, I. D. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Ix30 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 992–1008.  
<https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.46550>
11. Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). PENGARUH ROA, ROE, EPS DAN DER TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 472–482.  
<https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>
12. Eugene, B., & Houston, J. F. (2010). *Essentials of Financial Management* (Y. Liping & J. Ng (eds.); Second Edi). Cengage Learning. [archiveorg essentialsoffina0000brig\_v8i7 width=560 height=384 frameborder=0 webkita llofullscreen=true mozallowfullscreen=true]
13. Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2008). *Fundamentals of Financial Management* (13th ed.). Pearson Education Limited.
14. Eugene, B., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of FINANCIAL MANAGEMEN 15* (Fifteenth). Cengage Learning.
15. Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182.  
<https://doi.org/10.1037/0022-3514.51.6.1173>