

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN TINGKAT KEBIJAKAN UTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GROSS DOMESTIC PRODUCT* SEBAGAI VARIABEL MODERATOR PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2017

Stella Febriyani Irsan¹, Jonnardi²

¹Magister Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: stellafebriyani02@gmail.com

²Dosen Fakultas Ekonomi, Universitas Tarumanagara Jakarta

Masuk : 23-08-2019, revisi: 23-08-2019, diterima untuk diterbitkan : 30-10-2019

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan tingkat kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dengan gross domestic product sebagai variabel moderator pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Penelitian ini dijalankan didasari atas pertumbuhan ekonomi pada kuartal I-2018 yang tercatat sebesar 5,06%. Namun, dari lapangan usahanya, sektor pertambangan mengalami pertumbuhan paling kecil di level 0,74%. Meski tumbuh paling kecil, sektor pertambangan mulai bangkit dari keterpurukannya dari periode yang sama tahun lalu yang tumbuh negatif -1,22%. Hal ini menunjukkan bahwa saat ini, industri pertambangan merupakan salah satu industri yang belum mampu menunjukkan kestabilan di pasar. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Metode pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan pendekatan *moderated regression analysis*. Dari hasil penelitian ditemukan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan tingkat kebijakan utang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Gross domestic product* tidak memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, namun *Gross domestic product* memperkuat pengaruh tingkat kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Saran yang dapat diberikan adalah penambahan jumlah tahun penelitian agar penelitiannya mendapatkan hasil yang lebih akurat, lebih luas, terpercaya, dan mampu untuk menggambarkan keadaan dengan lebih jelas, serta menambahkan jumlah variabel independen yang dapat digunakan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti praktik manajemen laba, *Good Corporate Governance*, Risiko bisnis, dan sebagainya.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Tingkat Kebijakan Utang, Nilai Perusahaan, *Gross Domestic Product*.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of financial performance and the level of debt policy on the value of companies with gross domestic product as a moderating variable in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2017 period. This research was carried out based on economic growth in the first quarter of 2018 which was recorded at 5.06%. However, from the business field, the mining sector experienced the smallest growth at the level of 0.74%. Despite growing the smallest, the mining sector began to rise from its downturn from the same period last year which grew negative -1.22%. This shows that currently, the mining industry is one industry that has not been able to demonstrate stability in the market. The research method used in this study is a quantitative research method with an associative approach. The data processing method used in this study is panel data regression with a moderated regression analysis approach. From the results of the study found that financial performance has no effect on firm value, and the level of debt policy has a significant positive effect on firm value. Gross domestic product does not moderate the effect of financial performance on firm value, but Gross domestic product strengthens the influence of the level of debt policy on the value of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2017 period. Suggestions that can be given are increasing the number of years of research so that the research gets results that are more accurate, more extensive, reliable, and able to describe the situation more clearly, as well as adding the number of independent variables that can be used that can affect company value such as earnings management practices, Good Corporate Governance, Business risk, and so on.

Keyword : Financial Performance, Debt Policy Level, Company Value, Gross Domestic Product.

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Industri pertambangan saat ini merupakan salah satu industri yang cukup disorot oleh pemerintah Indonesia. Hal ini terbukti dari Pertumbuhan ekonomi pada kuartal I-2018 yang tercatat sebesar 5,06%. Namun, dari lapangan usahanya, sektor pertambangan mengalami pertumbuhan paling kecil di level 0,74%. Meski tumbuh paling kecil, sektor pertambangan mulai bangkit dari keterpurukannya dari periode yang sama tahun lalu yang tumbuh negatif -1,22%. Hal ini menunjukkan bahwa saat ini, industri pertambangan merupakan salah satu industri yang belum mampu menunjukkan kestabilan di pasar.

Melihat dari belum konsistennya pertumbuhan industri pertambangan di Indonesia, membuat industri pertambangan perlu untuk memperhatikan hal-hal menyangkut nilai perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan salah satu acuan masyarakat untuk membeli saham perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan informasi yang didapatkan dimana saat ini memang harga saham-saham tambang merosot. Indeks saham tambang bahkan mencetak kinerja paling buruk, merosot 5,15% sepanjang Agustus 2018. Melihat dari keterkaitan tersebut, maka memang nilai perusahaan adalah salah satu hal yang penting untuk diteliti.

Nilai perusahaan berkaitan erat dengan teori signalling dalam akuntansi. Teori Sinyal menurut Scott (2012:475) yang memiliki banyak informasi yang lebih baik akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada investor. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirim sinyal melalui laporan keuangan tahunan. Tanggapan investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat berpengaruh terhadap kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut. Keterkaitan antara teori signalling dengan penelitian ini adalah dimana nilai perusahaan merupakan salah satu bentuk signalling theory yang diterapkan dengan baik.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan akan diukur dengan Tobin's Q. Tobin's Q dikembangkan oleh Professor Tobin (Weston dan Copelan, 2008:243). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap investasi. Semakin tinggi nilai Tobin's Q, maka menunjukkan sebuah perusahaan berhasil memaksimalkan investasi yang dimiliki atau didapatkan baik dari modal ataupun dari utang.

Penelitian ini akan mencoba meneliti faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q. Faktor-faktor yang diteliti meliputi tingkat kebijakan utang dan kinerja keuangan.

Faktor pertama yang diduga dapat memengaruhi nilai Tobin's Q adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diprosikan dengan retained earnings atau laba di tahan. Semakin tinggi tingkat laba yang di tahan perusahaan, menunjukkan perusahaan memiliki laba yang sangat besar. Dengan keadaan tersebut, maka cenderung perusahaan akan melakukan pembagian dividen pada periode tersebut. Dengan pembagian dividen tersebut, membuat pasar merasa perusahaan sangat memperhatikan kesejahteraan pemegang saham dan akan berkemungkinan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, diduga, kinerja keuangan yang diprosikan dengan retained earnings berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dijalankan oleh Yemi dan Seriki (2018) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan

berlawanan dengan penelitian *Ater et al* (2018) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan bertentangan dengan hasil penelitian.

Faktor kedua yang diduga dapat memengaruhi nilai Tobin's Q adalah tingkat kebijakan utang. Tingkat kebijakan utang dalam penelitian ini diproksikan dengan leverage atau pembagian antara tingkat hutang dengan tingkat ekuitas perusahaan. Semakin tinggi nilai leverage sebuah perusahaan, maka akan semakin tinggi juga tingkat hutang perusahaan, namun dengan tingkat hutang yang tinggi, maka perusahaan akan menghasilkan produksi yang lebih besar dan secara tidak langsung akan meningkatkan profit perusahaan. Dengan semakin tingginya profit perusahaan, maka pasar akan melihat kinerja perusahaan tersebut dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, diduga, Tingkat kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dijalankan oleh Singh et al (2018) yang menyatakan bahwa memang leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun bertentangan dengan hasil penelitian Yemi dan Seriki (2018) yang menyatakan leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dijalankan oleh *Ater et al* (2017) dijelaskan bahwa pengaruh kinerja keuangan dan tingkat kebijakan utang dapat dimoderasi oleh satu variabel makro yaitu *Gross Domestic Product*. *Gross Domestic Product* merupakan perhitungan jumlah produk atau jasa yang dihasilkan suatu negara dalam periode tahunan. Apabila tingkat *Gross Domestic Product* sebuah negara meningkat disaat tingkat kebijakan utang perusahaan tinggi, maka hal ini akan mendorong peningkatan nilai perusahaan karena hal ini menunjukkan bahwa hutang yang digunakan oleh perusahaan berhasil dimaksimalkan untuk memproduksi produk atau jasa sehingga meningkatkan *Gross Domestic Product*. Selanjutnya, untuk Kinerja keuangan, apabila *Gross Domestic Product* mengalami peningkatan di saat kinerja keuangan juga tinggi, maka akan melemahkan pengaruh dari kinerja keuangan karena masyarakat akan tetap optimis pada sebuah perusahaan yang dapat menghasilkan produksi yang tinggi.

Alasan dari penggunaan *Gross Domestic Product* dalam penelitian ini dikarenakan *Gross Domestic Product* sangat berkaitan dengan perusahaan pertambangan dikarenakan pendapatan dari industri pertambangan yang sangat relatif masih rendah. Kontribusi industri ekstraktif terhadap total PDB pada 2016 adalah sebesar 7 persen, turun dibandingkan posisi 2015 yaitu sebesar 8 persen dari total PDB nasional. Secara nominal, pada 2016 jumlah pendapatan dari industri ekstraktif menurun sebesar 31 persen menjadi Rp 159,4 triliun dari tahun sebelumnya yang sebesar Rp 232,4 triliun. Hal ini menjadi suatu ketertarikan bahwa apakah memang *Gross Domestic Product* berperan dalam menambah pengaruh antara kinerja keuangan dan tingkat kebijakan utang.

Rumusan Masalah

Dari hasil latar belakang yang telah diuraikan di atas, diidentifikasi beberapa masalah utama yang dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Masih belum konsistennya nilai perusahaan di industri pertambangan sehingga membuat penelitian ini perlu dijalankan untuk mengetahui faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Masih sedikitnya penelitian yang menggunakan faktor makro sebagai variabel moderasi dalam penelitian.
3. Masih sedikitnya penelitian yang membahas mengenai industri pertambangan.

2. METODE PENELITIAN

Subyek dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif ini adalah penelitian dengan data panel, dimana data yang diperoleh lebih dari satu perusahaan serta periode waktu lebih dari satu tahun. Dalam penelitian ini program yang akan digunakan untuk mengolah data yaitu *Software Eviews 9.0*.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independent dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan dan tingkat kebijakan utang, dan variabel moderator dalam penelitian ini adalah gross domestic product.

Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel

Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Selanjutnya metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode non-probability sampling dengan pendekatan purposive sampling. Menurut Sudaryono (2017), pendekatan purposive sampling adalah pendekatan dimana tidak semua populasi memiliki kesempatan yang sama untuk menjadi sampel.

Operasional Variabel dan Instrumen

Variabel	Rumus	Jenis Data
Kinerja Keuangan	Retained Earnings = Total Laba ditahan perusahaan	Rasio
Tingkat Kebijakan Utang	Leverage = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Nilai Perusahaan	Tobin's Q = $\frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Gross Domestic Bruto	Gross Domestic Product = Laba Domestik Tahunan	Rasio

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan sumber data yang berfokus pada data sekunder. Data sekunder merupakan data yang dapat diambil atau diperoleh dari lembaga pengumpul data atau dari media perantara (tidak langsung) berupa arsip yang dipublikasikan secara umum, yang dapat diakses dengan mudah oleh masyarakat pengguna dengan tujuan untuk mempermudah pengguna dalam menyelesaikan masalah yang dihadapi. Lembaga pengumpul data yang dimaksud adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Industri yang digunakan dalam penelitian ini adalah industri pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

Analisis Data

Data-data yang telah diperoleh dan dikumpulkan tersebut akan diproses, diolah kemudian akan dianalisis untuk menentukan jawaban dari rumusan masalah yang telah ditentukan pada bab 1. *Software* yang akan digunakan pada penelitian ini untuk mengolah data adalah *EIEWS (Econometric Views)* versi 9.0 untuk *windows*

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Subjek Penelitian

Perusahaan yang dapat memenuhi kriteria dalam penelitian pada periode 2015-2017 adalah sebanyak 34 perusahaan. Perusahaan pertambangan sendiri merupakan semua perusahaan yang kegiatannya mengelola dan meneliti setiap sumber daya alam seperti mineral, batubara, minyak

bumi dan lain-lain. Perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia dipilih sebagai subjek penelitian karena penelitian terhadap perusahaan pertambangan masih sedikit

Tabel 1. Proseksi Seleksi Sampel
Sumber : Hasil pengolahan sampel

Kriteria seleksi sampel	2015	2016	2017	Total
Perusahaan pertambangan yang terdaftar di IDX pada tahun 2015 -2017	41	41	41	41
Pengurangan:				
Perusahaan yang tidak IPO selama tahun 2015 – 2017	(0)	(0)	(3)	38
Perusahaan yang menggunakan dollar sebagai mata uang dasar di laporan keuangan	(23)	(23)	(23)	15
Perusahaan yang delisting dan relisting selama tahun 2015 – 2017	(1)	(1)	(0)	13

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan pada saat sebelum melakukan pengujian data untuk memberikan gambaran mengenai data yang dilakukan dengan menggunakan program software *Eviews 9.0*. Berikut ini merupakan tabel analisis statistik deskriptif:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif
Sumber : Pengolahan data dengan menggunakan *Eviews 9.0*

	RE	TOBINSQ	LEV	GDPRE	GDPLEV	GDP
Mean	474.0343	0.447795	0.945667	2373.457	4.734310	5.000000
Median	1.813000	0.450000	0.819000	8.885316	4.013097	5.000000
Maximum	5811.177	0.691000	2.226000	29637.00	10.90787	5.100000
Minimum	-361.1750	0.029000	0.024000	-1769.759	0.120585	4.900000
Std. Dev.	1375.692	0.170607	0.527082	6905.669	2.647741	0.082717
Skewness	3.048556	-1.145455	0.307173	3.072958	0.305340	0.000000
Kurtosis	10.95519	3.994552	2.880256	11.16320	2.811330	1.500000
Jarque-Bera	163.2471	10.13577	0.636608	169.6663	0.663855	3.656250
Probability	0.000000	0.006296	0.727382	0.000000	0.717539	0.160715
Sum	18487.34	17.46400	36.88100	92564.82	184.6381	195.0000
Sum Sq. Dev.	71916035	1.106052	10.55697	1.81E+09	266.4001	0.260000
Observations	39	39	39	39	39	39

Pemilihan Metode Estimasi

Pemilihan metode estimasi dalam penelitian ini diawali dengan tahap membandingkan *common effect* model dengan *fixed effect* model. Hasil pengujian metode estimasi dengan menggunakan *common effect* model dapat dilihat pada tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 3. *Common Effect Model*

Sumber : Pengolahan data menggunakan *Eviews 9.0*

Dependent Variable: TOBINSQ

Method: Panel Least Squares

Date: 01/14/19 Time: 12:43

Sample: 2015 2017

Periods included: 3

Cross-sections included: 13

Total panel (balanced) observations: 39

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.296376	1.364408	-0.217219	0.8294
RE	0.000159	0.000477	0.333681	0.7407
LEV	0.739443	1.203933	0.614190	0.5433
GDP	0.090572	0.273642	0.330987	0.7427
GDPRE	-3.03E-05	9.51E-05	-0.318247	0.7523
GDPLEV	-0.086934	0.240921	-0.360841	0.7205
R-squared	0.877307	Mean dependent var		0.447795
Adjusted R-squared	0.858717	S.D. dependent var		0.170607
S.E. of regression	0.064127	Akaike info criterion		-2.515267
Sum squared resid	0.135705	Schwarz criterion		-2.259334
Log likelihood	55.04771	Hannan-Quinn criter.		-2.423441
F-statistic	47.19291	Durbin-Watson stat		0.735921
Prob(F-statistic)	0.000000			

Tabel 4. *Lagrange Multiplier*

Sumber: Pengolahan data menggunakan *Eviews 9.0*

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 01/14/19 Time: 12:01

Sample: 2015 2017

Total panel observations: 39

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Honda	3.704567 (0.0001)	-1.181873 (0.8814)	1.783814 (0.0372)
King-Wu	3.704567 (0.0001)	-1.181873 (0.8814)	0.305993 (0.3798)
SLM	3.922979 (0.0000)	-0.601173 (0.7261)	-- --

GHM	--	--	13.72381
	--	--	(0.0004)

Tabel 5. *Fixed Effect*

Sumber: Pengolahan data menggunakan *Eviews 9.0*

Dependent Variable: TOBINSQ

Method: Panel Least Squares

Date: 01/14/19 Time: 12:46

Sample: 2015 2017

Periods included: 3

Cross-sections included: 13

Total panel (balanced) observations: 39

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.872258	0.934796	-0.933100	0.3614
RE	0.000186	0.001433	0.129619	0.8981
LEV	1.118744	0.811396	1.378789	0.1825
GDP	0.214361	0.188612	1.136519	0.2685
GDPRE	-3.83E-05	0.000251	-0.152616	0.8802
GDPLEV	-0.170435	0.163026	-1.045448	0.3077

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.968481	Mean dependent var	0.447795
Adjusted R-squared	0.942965	S.D. dependent var	0.170607
S.E. of regression	0.040744	Akaike info criterion	-3.258964
Sum squared resid	0.034862	Schwarz criterion	-2.491166
Log likelihood	81.54980	Hannan-Quinn criter.	-2.983485
F-statistic	37.95631	Durbin-Watson stat	2.168440
Prob(F-statistic)	0.000000		

Tabel 6. Chow

Sumber : Pengolahan data menggunakan *Eviews 9.0*

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.062078	(12,21)	0.0006
Cross-section Chi-square	53.004178	12	0.0000

Tabel 7. *Random Effect*

Sumber: Pengolahan data menggunakan *Eviews 9.0*

Dependent Variable: TOBINS

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/08/19 Time: 08:57

Sample: 2015 2017

Periods included: 3

Cross-sections included: 13

Total panel (balanced) observations: 39

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.248165	0.435914	0.569299	0.5730
LEV	0.182254	0.063433	2.873189	0.0071
RE	0.000104	0.000309	0.336271	0.7388
GDP	-0.019129	0.089068	-0.214764	0.8313
GDPLEV	0.026180	0.014111	1.855297	0.0725
GDPRE	-1.95E-05	6.10E-05	-0.319845	0.7511

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.059120	0.6964

Idiosyncratic random	0.039035	0.3036
----------------------	----------	--------

Weighted Statistics

R-squared	0.839154	Mean dependent var	0.159506
Adjusted R-squared	0.814783	S.D. dependent var	0.085552
S.E. of regression	0.036819	Sum squared resid	0.044735
F-statistic	34.43303	Durbin-Watson stat	1.474300
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.883446	Mean dependent var	0.447795
Sum squared resid	0.128915	Durbin-Watson stat	0.612985

Tabel 8. Hausmann

Sumber: Pengolahan data menggunakan *Eviews 9.0*

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	0.358813	5	0.9964

Hasil Analisis Data

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan uji determinasi ganda (uji R-squared), uji t (uji Parsial), dan uji F untuk membuktikan hipotesis hipotesis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya

Uji R-squared Sebelum Moderasi

Tabel 9. Hasil Pengujian Determinasi Ganda (*Adjusted R-squared*)

Sumber: Pengolahan data menggunakan *Eviews 9.0*

R-squared	0.825823	Mean dependent var	0.177745
Adjusted R-squared	0.816147	S.D. dependent var	0.089914
S.E. of regression	0.038554	Sum squared resid	0.053510

F-statistic	85.34319	Durbin-Watson stat	1.407242
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji f Sebelum Moderasi

Tabel 10. Hasil Pengolahan Uji F
 Sumber: Pengolahan data menggunakan *Eviews 9.0*

R-squared	0.825823	Mean dependent var	0.177745
Adjusted R-squared	0.816147	S.D. dependent var	0.089914
S.E. of regression	0.038554	Sum squared resid	0.053510
F-statistic	85.34319	Durbin-Watson stat	1.407242
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji t Sebelum Moderasi

Tabel 11. Hasil Pengolahan Uji t
 Sumber: Pengolahan data menggunakan *Eviews 9.0*

Variable	t-Statistic	Prob.	Coefficient	Std. Error
C	5.893952	0.0000	0.166337	0.028222
RE	0.517236	0.6082	0.000005	1.14E-05
LEV	12.73165	0.0000	0.294675	0.023145

Uji R-squared Sesudah Moderasi

Tabel 12. Hasil Pengujian Determinasi Ganda (*Adjusted R-squared*)
 Sumber: Pengolahan data menggunakan *Eviews 9.0*

R-squared	0.839154	Mean dependent var	0.159506
Adjusted R-squared	0.814783	S.D. dependent var	0.085552
S.E. of regression	0.036819	Sum squared resid	0.044735
F-statistic	34.43303	Durbin-Watson stat	1.474300
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji f Sesudah Moderasi

Tabel 13. Hasil Pengolahan Uji F
Sumber: Pengolahan data menggunakan *Eviews 9.0*

R-squared	0.839154	Mean dependent var	0.159506
Adjusted R-squared	0.814783	S.D. dependent var	0.085552
S.E. of regression	0.036819	Sum squared resid	0.044735
F-statistic	34.43303	Durbin-Watson stat	1.474300
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji t Sesudah Moderasi

Tabel 14. Hasil Pengolahan Uji t
Sumber: Pengolahan data menggunakan *Eviews 9.0*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.278954	0.565814	0.132213	0.2323
LEV	0.182254	0.063433	2.873189	0.0071
RE	0.000104	0.000309	0.336271	0.7388
GDP	-0.019129	0.089068	-0.214764	0.8313
GDPLEV	0.221512	0.021301	1.956752	0.0225
GDPRE	-0.002903	0.000963	-0.451225	0.8523

Pembahasan

Dari hasil uji hipotesis di atas maka dapat dibentuk pembahasan adalah melihat dari hasil uji deskriptif, ditemukan bahwa rata-rata tingkat hutang mendekati nilai 1 (0.945), Dengan keadaan ini, dapat diartikan bahwa mayoritas perusahaan pertambangan terfokus pada kebutuhan dari manajemen dibandingkan agen. Selanjutnya, dari hasil uji deskriptif juga ditemukan nilai Tobins'Q sudah cukup tinggi (0.44 dari maximum 0.69) hal ini berarti perusahaan pertambangan sudah menggunakan Tobins'Q sebagai salah satu medium untuk memberikan signal kepada investor. Untuk pengaruh tingkat kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, ditemukan bahwa tingkat kebijakan utang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Untuk Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, ditemukan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Untuk peranan *Gross Domestic Product* dalam memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, ditemukan bahwa memang *gross domestic product* tidak memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Untuk peranan *Gross*

Domestic Product dalam memperkuat pengaruh tingkat kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, ditemukan bahwa memang *gross domestic product* memperkuat pengaruh tingkat kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Sesuai dengan teori dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, tujuan dalam penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan tingkat kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dengan *Gross Domestic Product* sebagai variabel moderator pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Dari total 13 perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai dengan 2017, hanya terdapat 13 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian ini sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini terdapat 13 perusahaan atau 39 data yang digunakan. Pengolahan data atas data yang telah dilampirkan dalam penelitian ini menggunakan *software Eviews* versi 10.0. Penggunaan *Eviews* versi 10.0 dapat menghasilkan model manakah yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan Uji *Chow* dan Uji *Hausman*. Dan selanjutnya dilakukan uji multikolinearitas untuk dapat mengetahui apakah model regresi terdapat hubungan (korelasi) antar variabel independen. Berikutnya dilakukan Uji *t*, Uji *F*, uji ini digunakan untuk dapat mengetahui tingkat signifikan, pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Dalam penelitian ini, diperoleh beberapa saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya. Yaitu, periode penelitian diharapkan lebih dari 3 tahun atau sebanyak-banyaknya agar penelitiannya mendapatkan hasil yang lebih akurat, lebih luas, terpercaya, dan mampu untuk menggambarkan keadaan dengan lebih jelas. Menambahkan jumlah variabel independen yang dapat digunakan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti praktik manajemen laba, Good Corporate Governance, Risiko bisnis, dan sebagainya. Kemudian Diharapkan tidak hanya terfokus pada perusahaan pertambangan melainkan mencoba untuk melaksanakan penelitian terhadap sektor-sektor lain yang terdapat didalam pasar modal seperti perusahaan manufaktur agar dapat memperluas pengetahuan dan juga bisa lebih mengetahui kondisi perusahaan tersebut lebih luas.

Ucapan Terima Kasih

Adapun ucapan terima kasih ini saya tujukan pertama-tama kepada Tuhan Yang Maha Esa serta Keluarga saya dan sejumlah nama dibawah ini:

1. Segenap Bapak dan Ibu Dosen, serta Staf di Fakultas Ekonomi Magister Akuntansi Universitas Tarumanegara yang telah memberikan banyak ilmu sehingga dapat diterapkan di dalam tesis ini serta banyak memberikan bantuan dan dukungan dari awal hingga selesainya proses pengerjaan tesis ini.

REFERENSI

- Ahmed, Farhan., Awais, Iqra., Kashif, Muhammad. (2018). Financial Leverage and Firms' Performance: Empirical Evidence from KSE-100 Index. *Etikonomi* Volume 17 (1), 2018: 45 – 56 P-ISSN: 1412-8969; E-ISSN: 2461-0771
- Ater, Daniel Kon., Kisaka. E Sifunjo., Mwangi, Mirie. (2018). The Moderating effect of Macroeconomic Factors on the Relationship between Capital Structure and Value of non-financial firms listed at the Nairobi Securities Exchange. *International J. Soc. Sci. & Education* 2017 Vol.7 Issue 3, ISSN: 2223-4934 E and 2227-393X Print
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. CV Alfabeta: Bandung.

- Horne, C. V. James dan Wachowicz, M. John. (2009). *Prinsi-prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jiraporn, P., Kim, Y., & Kim, J. (2011). Dividend Policy and Corporate Governance Quality: Evidence From ISS. *The Financial Review*, 46, 251-279. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1540-6288.2011.00299.x>
- Jogiyanto, (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi ke 10*. Yogyakarta: BPFPE.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Mankiw, N. Gregory. (2012). *Macroeconomics*. New York: Harvard University
- Pratiwi, Diah A. (2010). Analisis Pengaruh Earning Management terhadap Nilai Perusahaan dengan Peranan Praktik Corporate Governance sebagai Moderating Variabel pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Riyanto, Bambang. (2011). *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh*. Yogyakarta: YBPFE UGM
- Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory 6th edition*. Toronto: Pearson Education
- Singh, Satwinder., Tabassum, Naem., Darwish, K. Tamer., Batsakis, Gerogios. (2018). Corporate Governance and Tobin's Q as a Measure of Organizational Performance. *British Journal of Management*, Vol. 29, 171–190 (2018)
- Sudaryono (2017). *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Rajawali Press.
- Sudiyanto, Bambang dan Elen, Puspitasari. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-score Sebagai Indikator Pengukur Kinerja Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi*. Vol. 2, No. 1. februari : 9-21.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Suharli, Michell. (2010). Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003)". *JURNAL MANAJEMEN, AKUNTANSI & SISTEM INFORMASI*, 6 (2), 243-256.
- Suwardjono. (2010). *Teori Akuntansi: Pengungkapan dan Sarana Interpretatif*. Edisi Ketiga. BPFPE, Yogyakarta.
- Thaib, Chaidir dan Taroreh, Rita. (2015). Pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen (studi pada perusahaan foods and beverages yang terdaftar di bei tahun 2010-2014). *Jurnal EMBA*, Volume 3, Nomor 4, Desember 2015: 215-225.
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E. (2008). *Manajemen Keuangan, Penerjemah: A. Jaka Wasana*. Binarupa Aksara: Jakarta.
- Wibowo. (2012). *Manajemen Kinerja*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Wira, Winata. (2011). Pengaruh PDB Sektor, Nilai Tukar Dan Indeks Harga Rodusen Terhadap Penjamin Perbankan. *JEMI*, Vol. 2, No.2, Desember 2011
- Yemi, Akinkoye Ebenezer dan Seriki, Akinadewo Israel. (2018). Retained earnings and Firms' Market Value: Nigeria Experience. *International Journal of Business and Economic Development*. ISSN 2051-848X (Print) ISSN 2051-8498 (Online). Volume 6 Number 2 July 2018
- <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/11/06/060700626/bi--permintaan-domestik-topang-pertumbuhan-ekonomi-di-kuartal-iii-2018>