

Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Cintya Marisa¹, Isni Andriana², Kemas M. Husni Thamrin³

¹²³Universitas Sriwijaya

cintyamarisa@yahoo.co.id, isniandriana@fe.unsri.ac.id,

kemasmuhammadhusnithamrin@fe.unsri.ac.id

ABSTRACT

This study aimed to determine the effect of dividend policy, profitability, and firm size on the value of the company of plantation companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) within period 2014-2020. The study used quantitative data type by using secondary data as the data source. The sampling in this study used the Purposive Sampling method with a sample of 5 companies. The analysis technique used is multiple linear analysis using Eviews. The results showed that dividend policy variable has significant and positive effect on firm value, profitability variable has no effect on firm value, and firm size has significant and negative effect on firm value.

Keywords: Dividend Policy; Profitability; Firm Size; Firm Value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2020. Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif dengan sumber data yang digunakan berupa data sekunder. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan mendapatkan 5 perusahaan sebagai sampel penelitian. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan menggunakan *software* Eviews. Hasil dari penelitian menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Kebijakan Dividen; Profitabilitas; Ukuran Perusahaan; Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

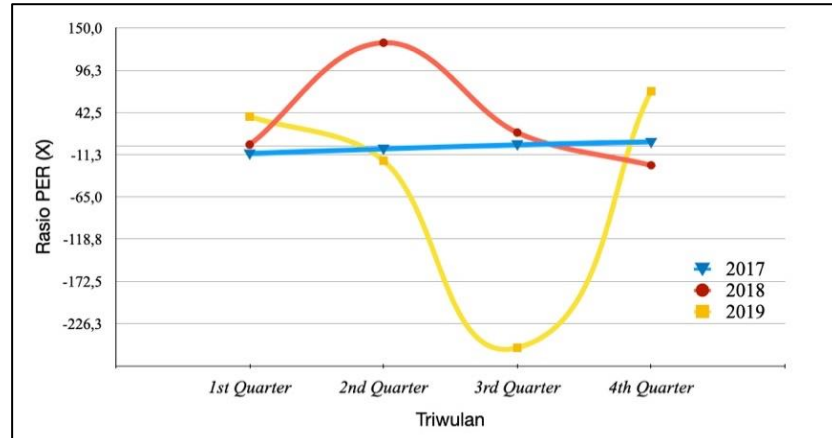
Usaha pemerintah dalam pelaksanaan pembangunan tidak terlepas pada pembangunan sektor pertanian, sebagai wujud usaha peningkatan kesejahteraan rakyat yang masih sebagian besar berusaha di sektor pertanian. Sektor pertanian berkontribusi sebesar 12,81% terhadap Produk Domestik Bruto pada tahun 2018, sub sektor perkebunan atau *estate crops* memberikan kontribusi terbesar diantara sub sektor lainnya yaitu sebesar 3,30% (Badan Pusat Statistik, 2018).

Berdasarkan analisis data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2014- 2020 ditemukan bahwa sebagian besar perusahaan di sub sektor perkebunan tidak memiliki profitabilitas yang positif, tentunya diikuti dengan

pembagian dividennya yang dapat dilihat pada laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI sebagian besar perusahaan pada sub sektor perkebunan kurun waktu 2014-2020 tidak secara konsisten membagikan dividennya selama 7 tahun tersebut. Hal ini dapat mempengaruhi besarnya nilai perusahaan, berdasarkan Purwohandoko (2017), semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin besar pula *return* yang diharapkan investor, tingginya minat para investor juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Selain dilihat dari profitabilitas dan pembagian dividennya, perusahaan-perusahaan pada sub sektor perkebunan periode 2014-2020 relatif stabil pada ukuran perusahaannya. Ukuran atau *size* suatu perusahaan dapat diukur melalui besarnya total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Besar aset, maka besar pula ukurannya (Purwanti, 2020). Ukuran perusahaan juga dapat dilihat dari total penjualan bersih perusahaan (Brigham dan Houston, 2018). Terdapat kecenderungan pada semakin besarnya ukuran suatu perusahaan, semakin banyak pula investor yang memperhatikan perusahaan tersebut (Gunawan, et al., 2018). Kembali pada Purwohandoko (2017), tingginya minat para investor juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Grafik 1. Nilai Perusahaan (PER) Sub Sektor Perkebunan per Triwulan Periode 2017-2019



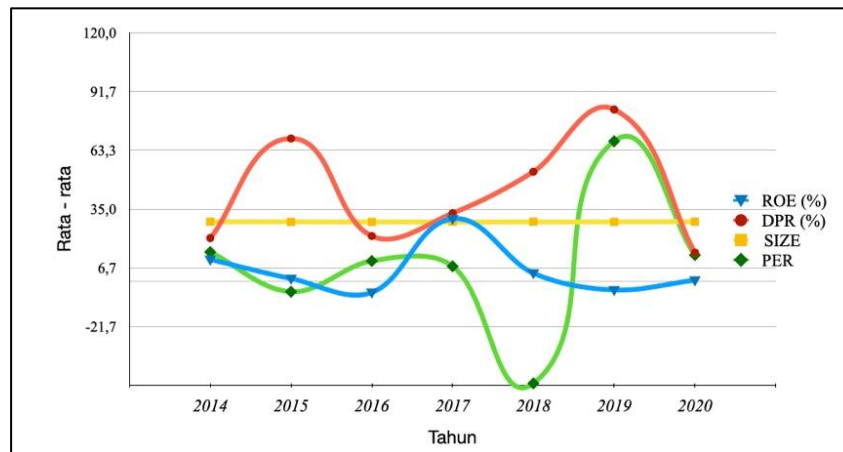
Sumber: Laporan Statistik Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 (data diolah)

Grafik 1 menunjukkan pergerakan nilai perusahaan yang diproksi oleh *Price to Earning Ratio (PER)* yang diamati per triwulan pada periode 2017-2019. Selama tahun 2017, rasio *P/E* dapat terbilang stabil, pada tahun 2018 terjadi kenaikan yang cukup besar pada triwulan ke 2, rata-rata rasio *PER* pada perusahaan sub sektor perkebunan hingga 131,2. Penurunan yang signifikan terjadi pada triwulan ke 3 tahun 2019 yaitu rata-rata *price to earning ratio* menjadi - 256,7. Menurut Brigham dan Houston (2018), perusahaan yang memiliki rasio *P/E* yang tinggi memiliki prospek pertumbuhan yang kuat dan relatif memiliki resiko yang rendah, sebaliknya perusahaan yang memiliki *PER* lebih rendah dibandingkan rata-rata perusahaan

sejenisnya, dapat diasumsikan memiliki resiko yang lebih tinggi dari yang lain karena memiliki prospek yang kurang baik pada pertumbuhannya.

Mardiyanto (2009) memaparkan bahwa setiap perusahaan bertujuan untuk mengoptimalkan laba. Namun, dari perspektif manajemen keuangan, perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan investor (*stock holder's wealth*) atau memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan mencerminkan kinerja suatu perusahaan, sehingga apabila kinerja keuangannya baik maka akan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Salah satu indikator dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan adalah profitabilitas.

Grafik 2. Rata-Rata ROE, DPR, SIZE dan PER pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Tahun 2014-2020 (%)



Sumber: idx.co.id periode 2014-2020 (data dioalah penulis)

Berdasarkan Garfik 1.2 dapat terlihat bahwa terdapat kenaikan dan penurunan yang signifikan pada variabel ROE, DPR, SIZE dan juga PER. Pada variabel ROE di tahun 2017 terjadi kenaikan yang signifikan, rata-rata ROE terhadap seluruh perusahaan sub sektor perkebunan pada tahun 2016 adalah -5,2%, di tahun 2017 adalah 30,3% dan rata-rata tersebut kembali turun di tahun 2019 yaitu -4,0%. Salah satu faktor kenaikan yang signifikan di tahun 2017, dapat disebabkan oleh adanya salah satu perusahaan yang mengalami defisiensi modal disertai dengan penurunan laba yang membuat angka ROE pada perusahaan tersebut tinggi, sehingga mempengaruhi rata rata ROE keseluruhan perusahaan pada sub sektornya. Variabel yang juga mengalami pergerakan yang signifikan yaitu variabel DPR, hanya 4 dari 19 perusahaan pada sub sektor perkebunan yang dapat mebagikan dividen tiap tahunnya selama periode 2014-2020. Pada tahun 2019 dividen per lembar saham beberapa perusahaan di sub sektor ini lebih tinggi dari pada laba (rugi) per sahamnya. Variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan PER (*Price to Earning Ratio*) selama periode 2014-2020 terendah tahun 2018 pada -49,06 dan tertinggi pada 2019 yaitu 67,7. Pada variabel Size yang diproksikan dengan log total penjualan selama 2014-2020 berada pada kisaran angka 29.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan oleh Barakat (2014) di Saudi Arabia pada perusahaan industri yang tercatat pada *Saudi Stock Market* menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksi oleh ROE berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian oleh Azmi, Isnurhadi, & Hamdan (2018) perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di BEI pada periode 2011-2016 menghasilkan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Tamrin, et al., (2017) yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 yang menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Anton (2016) di Bucharest, Romania pada 63 perusahaan non-finansial yang terdaftar di *Bucharest Stock Exchange* periode 2001- 2011 menghasilkan bahwa *dividend payout ratio* secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Nurvianda, Yuliani & Ghasarma (2018) pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 dengan kebijakan dividen yang diproksi dengan DPR menyatakan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Namun pada penelitian Odum, et al., (2019) di Nigeria pada perusahaan pembuat bir dan minuman yang terdaftar di *Nigerian Stock Exchange* periode 2007-2016 menghasilkan bahwa kebijakan dividen yang diproksi oleh DPR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan oleh Tahir & Razali (2011) yang dilakukan di Malaysia menghasilkan bahwa *size* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian oleh Sari & Priyadi (2016) yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menyatakan bahwa variabel *size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan penelitian oleh Dang, et al., (2019) yang dilakukan di Vietnam pada 214 perusahaan yang terdaftar di *Vietnamese Stock Market* periode 2012-2016 menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Nilai Perusahaan

Brigham dan Houston (2018), Nilai suatu perusahaan bergantung pada kesempatan pertumbuhan perusahaan yang bergantung juga pada kemampuannya untuk menarik modal. Menurut Weston and Copeland (2001), Nilai kepemilikan saham dapat menjadi indeks yang tepat untuk mengukur nilai perusahaan. Untuk alasan ini, tujuan manajemen keuangan sering dalam bentuk maksimalisasi nilai saham perusahaan, atau maksimalisasi harga saham. Tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang memutuskan masalah pembagian laba perusahaan, apakah akan dibagikan seluruhnya, atau dibagikan sebagian dan sebagian tidak dibagikan dalam bentuk *suspended profit* (Senata, 2016). Dividen disebut sebagai bagian dari keuntungan bisnis, yang didistribusikan di antara para pemegang sahamnya (Paramsivan dan Subramanian, 2009). Rasio pembayaran dividen merupakan rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan jumlah dividen yang dibayarkan dibanding jumlah total laba bersih perusahaan (Sondakh, 2019).

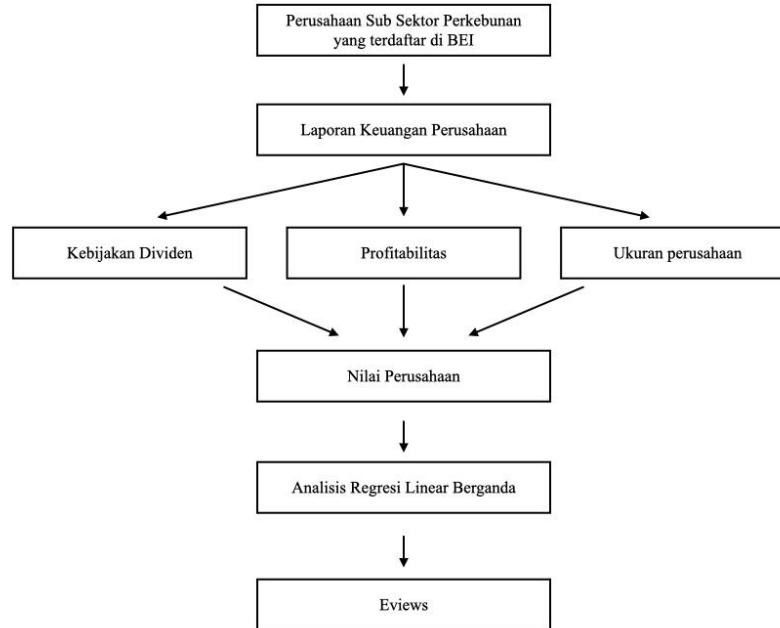
Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Menurut Sondakh (2019), profitabilitas dapat diartikan juga sebagai suatu indikator yang menggambarkan kinerja manajemen yang dapat ditunjukkan atau dilihat melalui laba yang dihasilkan. Laba dapat dihasilkan melalui penjualan ataupun investasi. Menurut Brigham dan Houston (2018), profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur adalah menggunakan rasio keuangan dalam menganalisa kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan rata-rata total penjualan bersih suatu periode. Penjualan yang lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak, sebaliknya jika penjualan lebih kecil maka perusahaan akan menderita kerugian. Ukuran perusahaan merupakan faktor kunci efisiensi saham, semakin besar perusahaannya, semakin banyak analis yang mengikutinya, dengan demikian semakin cepat informasi baru yang kemungkinan besar akan tercermin dalam harga saham. Semakin baik komunikasi antara perusahaan dengan analis dan investor, semakin efisien pasar untuk saham tersebut (Brigham dan Houston 2018). Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan melihat dari jumlah karyawan dalam perusahaan, nilai pasar, volume penjualan, nilai buku, atau total aset (Telly & Ansori, 2019).

Alur Pemikiran



HIPOTESIS

H1: Variabel Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PER)

H2: Variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PER)

H3: Variabel Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PER)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder, data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara (Sugiyono, 2016), pada penelitian ini yaitu dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang berada pada sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI. Sumber data juga didukung oleh berbagai literatur baik itu studi pustaka, artikel ilmiah, jurnal nasional dan internasional maupun penelitian terdahulu. Penelitian ini bersifat deskriptif kuantitatif. Penelitian ini menganalisis pengaruh variabel bebas (*independent variable*) yaitu kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap variabel terikat (*dependent variable*) yaitu nilai perusahaan. Penelitian ini termasuk dalam penelitian ekplanasi, yaitu penelitian yang menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Rancangan penelitian ini menggunakan metode penelitian hipotesis (*hypothesis testing*) yang dilakukan menggunakan regresi linear berganda.

Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2020. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik digunakan untuk menentukan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013). Untuk keakurasian sampel, maka sampel ditentukan kriteria, sebagai berikut:

1. Data perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2020
2. Memiliki laba bersih yang positif untuk tahun 2014-2020

Berdasarkan kriteria di atas, ada 5 perusahaan perbankan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian, yaitu :

Tabel 1. Daftar Sampel Penelitian

NO	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
3	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk.
4	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
5	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.

Sumber: idx.co.id dan www.sahamok.com (data dioalah penulis)

Teknik Analisis Data

Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi), analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis (uji statistik F, uji statistik t dan uji koefisien determinasi).

Tabel 2. Definisi Oprasional dan Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator
1.	Kebijakan Deviden (X1)	Keputusan mengenai persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2019).	$\frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Laba per saham}}$
2.	Profitabilitas (X2)	<i>Return on Common Equity</i> (ROE). Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian pemegang saham (Brigham dan Houston, 2018)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$
3.	Ukuran Perusahaan (X3)	Ukuran perusahaan merupakan rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai tahun berikutnya. (Brigham dan Houston, 2018)	$\text{LN}(\text{Total Penjualan})$
4.	Nilai Perusahaan (Y)	<i>Price Earning Ratio</i> adalah rasio harga per saham terhadap laba per saham, menunjukkan jumlah yang rela	$\frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per saham}}$

		dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2018)	
--	--	--	--

HASIL PENELITIAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

	PER	DPR	ROE	SIZE
Mean	43.12181	0.504817	0.116529	28.24390
Median	15.82150	0.317300	0.115600	29.21990
Maximum	686.9919	2.739200	0.283300	30.57990
Minimum	2.512200	0.000000	0.003000	21.58690
Std. Dev.	115.7956	0.624952	0.069248	3.015855
Observations	35	35	35	35

Sumber: Hasil olah data Eviews

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PER) memiliki nilai minimum 2,51, nilai maksimum 686,99, nilai rata-rata atau mean sebesar 43,12 dan nilai standar deviasi sebesar 115,80. Kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai rata-rata 0,50 dan nilai standar deviasi sebesar 0,62. Profitabilitas (ROE) memiliki nilai rata-rata 0,12 dan nilai standar deviasi sebesar 0,07. Ukuran perusahaan (*Size*) memiliki nilai minimum 21,59, nilai maksimum 30,58, nilai rata-rata 28,24 dan nilai standar deviasi sebesar 3,02.

Hasil Uji T

Tabel 4. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	308.7599	133.5032	2.312753	0.0275
X1 (Kebijakan Dividen)	87.84877	8.414058	10.44071	0.0000
X2 (Profitabilitas)	-21.71057	45.95668	-0.472414	0.6399
X3 (Ukuran Perusahaan)	-11.06513	4.607967	-2.401305	0.0225

Sumber: Hasil olah data Eviews

Hasil dari uji T pada tabel diatas menemukan bahwa kebijakan dividen dengan nilai koefisien regresi variabel sebesar positif 87,84877 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 sehingga kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dengan nilai koefisien regresi variabel sebesar negatif 21,71057 dengan nilai probabilitas sebesar 0.6399 sehingga variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dengan nilai koefisien regresi variabel sebesar negatif 11,06513 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0225, Nilai probabilitas < 0,05 sehingga dapat

disimpulkan secara parsial Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil Uji Statistik F

Tabel 5. Hasil Uji F

Prob(F-statistic)	0.000000
-------------------	----------

Sumber: Hasil olah data Eviews

Berdasarkan tabel hasil Uji F di atas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas F-statistik sebesar 0,000000, dimana $0,000000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan secara simultan variabel Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinan

R-squared	0.860620
-----------	----------

Sumber: Hasil olah data Eviews

Berdasarkan tabel hasil koefisien determinan di atas dapat dilihat bahwa nilai *R-squared* sebesar 0,860620, menunjukkan bahwa variabel DPR, ROE dan *Size* dapat menjelaskan variabel PER sebesar 86,0620% sedangkan sisanya sebesar 13,938% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis diajukan menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dari hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien kebijakan dividen memiliki nilai koefisien positif 87,848 dengan signifikansi sebesar $0,0000 < 0,05$. Koefisien regresi disini menggambarkan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya, dengan koefisien positif sebesar 87,848 menunjukkan bahwa ketika kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan sebesar 87,848. Sedangkan signifikansi 0.0000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membagikan dividen dan sebagai hasilnya, dapat meningkatkan nilai perusahaan (Budagaga, 2017). Hasil dari penelitian ini juga menunjukkan, bahwa adanya hubungan positif antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan, dapat dilihat dari data yang diperoleh, contohnya pada perusahaan AALI (Astra Agro Lestari Tbk.)

pada tahun 2017 memiliki DPR (Kebijakan Dividen) sebesar 50% lalu kenaikan pada 2018 menjadi 58% diikuti dengan kenaikan PER (Nilai Perusahaan) pada tahun 2017 yaitu 12,6 menjadi 15,8 pada tahun 2018.

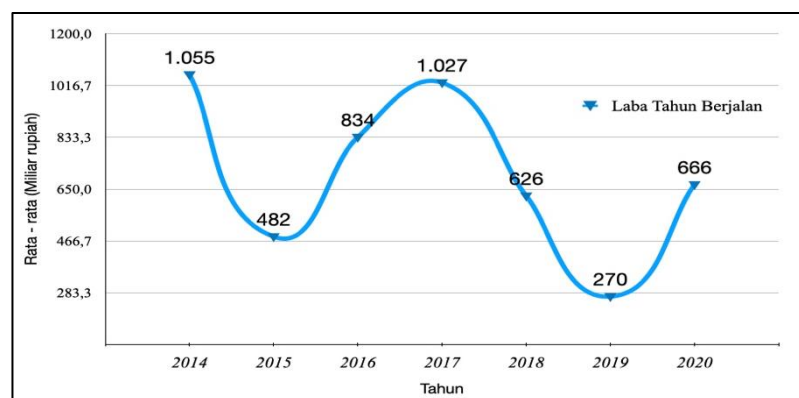
Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan hasil penelitian Anton (2016), Nurvianda, Yuliani & Ghasarma (2018), Nwamaka dan Ezeabasili (2017) dan juga Senata (2016) menyatakan setiap kenaikan kebijakan dividen mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan sehingga kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji tabel 4.8 nilai koefisien regresi sebesar -21.710 dan nilai signifikansi sebesar $0,3387 > 0,05$ yang berarti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini dihitung menggunakan *Return On Equity* (ROE), untuk menilai profitabilitas perusahaan berdasarkan efisiensi dalam penggunaan ekuitas, dimana dengan membagikan laba bersih dengan total ekuitas.

Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan menunjukkan bahwa besar kecilnya ROE tidak mempengaruhi terjadinya peningkatan atau penurunan pada nilai perusahaan. Variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, menurut Rizki, Mochammad, dan Mangesti (2018) hal ini dapat terjadi karena adanya fluktuasi pada rata-rata laba selama periode penelitian, sehingga investor tidak memiliki kepastian terkait keuntungan yang akan diperoleh di masa depan.

Grafik 3. Rata-rata Laba Tahun Berjalan pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Objek Penelitian per periode 2014-2020



Sumber: BEI Laporan keuangan perusahaan (data dioalah penulis)

Fluktuasi laba juga terjadi pada penelitian ini, dapat dilihat dari tabel 4.11 di atas bahwa rata-rata laba yang diperoleh selama periode 2014-2020 penelitian pada

perusahaan-perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI, memiliki rata-rata laba yang berfluktuasi, seperti pada tahun 2017 rata-rata laba tahun berjalan mencapai Rp 1 Triliun, sedangkan pada tahun 2019 rata-rata laba tahun berjalan mengalami penurunan menjadi Rp 270 Miliar dan tahun 2020 sebesar Rp 666 Miliar, kembali pada Rizki, Mochammad, dan Mangesti (2018) yang menuliskan bahwa fluktuasi laba dapat menyebabkan investor tidak memiliki kepastian terkait keuntungan yang akan diperoleh di masa depan, sehingga dapat menjadi salah satu sebab tidak signifikannya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan hasil penelitian Sondakh (2019), Ukhriyawati Dan Malia (2018), Azmi, Isnurhadi, & Hamdan (2018), yang juga menghasilkan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural dari total penjualan perusahaan, dari hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien negatif 11,065 dengan signifikansi sebesar $0,0225 < 0,05$. Koefisien negatif sebesar 11,065 menunjukkan bahwa ketika ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan diikuti oleh menurunnya nilai perusahaan sebesar 11,065. Sedangkan signifikansi 0,0000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena pada dasarnya para investor ingin menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki prospek yang baik, tidak tergantung dengan ukuran perusahaan tersebut (Sarei, Rohayati, dan Harsuti, 2021). Perusahaan kecil yang menghasilkan lebih banyak keuntungan justru menciptakan nilai lebih karena akan menarik pemangku kepentingan untuk berinvestasi ke dalam perusahaan (Tahir dan Razali, 2011). Perusahaan yang berukuran kecil cenderung berada pada fase pertumbuhan di *life-cycle*-nya sehingga cenderung bersaing agar semakin berkembang (Lafrance, 2013). Perusahaan dengan ukuran besar seharusnya lebih kuat dari perusahaan yang berukuran kecil, dengan kapasitasnya yang besar, perusahaan besar memiliki akses yang lebih baik ke pasar kredit atau pasar modal untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan mereka. Namun, jika dilihat dari sisi lain pada saat krisis, terkadang perusahaan yang lebih besar akan jauh lebih berisiko daripada yang kecil karena perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki lebih banyak hutang dalam operasinya (Prasetyantoko & Parmono, 2009). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Situmorang (2019) yang juga meneliti pada perusahaan di sub sektor perkebunan dan mendapatkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh

negatif signifikan terhadap nilai perusahaan begitu juga dengan penelitian oleh Hirdinis (2019), Tahir dan Razali (2011), dan Sarei, Rokhayati, dan Harsuti, (2021).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2020, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai koefisien positif 87,848 dan nilai probabilitas $(0,0000) < 0,05$. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan nilai koefisien -21,710 dan nilai probabilitas $(0,6399) > 0,05$. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai koefisien -11,065 dan probabilitas $(0,0225) < 0,05$.

Saran

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dari itu di sarankan kepada perusahaan untuk menjaga tingkat rasio pembayaran dividen agar tetap tinggi dan tidak mengalami penurunan. Karena dari hasil penelitian semakin tingginya *Dividend Payout Ratio* dapat menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan harus terus memperlihatkan prospek yang baik untuk masa depannya, dalam penelitian ini ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, terlihat bahwa dibandingkan dengan ukurannya, perusahaan dengan propek yang baik menciptakan nilai lebih karena akan menarik pemangku kepentingan untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anton, S. G. (2016). The impact of dividend policy on firm value: A panel data analysis of Romanian listed firms. *Journal of Public Administration, Finance and Law*, 10(10), 107-112
- Azmi, N., Isnurhadi, I., & Hamdan, U. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jembatan*, 15(2), 95-108.
- Barakat, A. (2014). The Impact of Financial Structure, Financial Leverage and Profitability on Industrial Companies Shares Value (Applied Study on a Sample of Saudi Industrial Companies). *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(1), 22222847.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.

- Budagaga, A. (2017). *Dividend Payment and its Impact on the Value of Firms Listed on Istanbul Stock Exchange: A Residual Income Approach*. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2), 370–376.
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30(1), 144–160.
- Gunawan, I. M. A., Pituringsih, E., & Widyastuti, E. (2018). the Effect of Capital Structure, Dividend Policy, Company Size, Profitability and Liquidity on Company Value (Study At Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2016). *International Journal of Economics, Commerce and Management United Kingdom*, VI(2017), 107–117.
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. In *International Journal of Economics and Business Administration: Vol. VII* (Issue 1).
- Lafrance, A. (2013). Firm Size and the Risk / Return. *Economic Analysis Research Paper Series*, 11.
- Mardiyanto, H. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. PT. Gramedia Widiasarana Indonesia (GRASINDO).
- Nurvianda, G., Yuliani, & Ghasarma, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 16(3), 164–177.
- Nwamaka, O. C., & Ezeabasili, P. (2017). Effect of Dividend Policies on Firm Value: Evidence from quoted firms in Nigeria. *International Journal of Management Excellence*, 8(2), 956–967.
- Odum, A. N., Odum, C. G., Omeziri, R. I., & Egbunike, C. F. (2019). Impact of Dividend Payout Ratio on the Value of Firm: A Study of Companies Listed on the Nigerian Stock Exchange. *Indonesian Journal of Contemporary Research*, 1(1), 25–34.
- Paramasivan, C., & Subramanian, T. (2009). *FINANCIAL MANAGEMENT*. New Age International Publishers.
- Prasetyantoko, A., & Parmono, R. (2009). Does firm size matter? *Jurnal Manajemen Bisnis*, 2(2), 87–97.
- Purwanti, T. (2020). The Effect of Profitability, Capital Structure, Company Size, and Dividend Policy on Company Value on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Seocology*, 01(02), 060–066.
- Purwohandoko. (2017). The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 9(8), 103.
- Tahir, I. M., & Razali, A. R. (2011). *The Relationship Between Enterprise Risk Management (Erm) and Firm Value: Evidence From Malaysian Public Listed*

- Companies. International Journal of Economics and Management Sciences*, 1(2), 32–41.
- Tamrin, M., Mus, H. R., & Arfah, A. (2018). *Effect of profitability and dividend policy on corporate governance and firm value: Evidence from the Indonesian manufacturing Sectors*. 19(10), 66–74.
- Telly, B. R., Ansori, M., Studi, P., Manajerial, A., Batam, P. N., & Centre, B. (2019). *Effect Of Size and Cash Conversion Cycle On Company Profitability. Journal Of Applied Managerial Accounting Vol. 3 No. March 2019*. 3(1), 155–165.
- Rizki, Z. W., Mochammad, D., & Mangest, R. S. (2018). Firm Value : a Study of Property and Real Estate Companies Listed. *Eurasia: Economics & Business*, 2(8), 34–41.
- Sarei, D. R., Rokhayati, I., & Harsuti. (2021). Analisis Variabel Internal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia. *Majalah Ilmiah Manajemen & Bisnis*, 18(1), 36–43.
- Sartono, A., 2001, “Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi”, Edisi Empat, BPFE; Yogyakarta.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil*, 6(1), 73–84.
- Situmorang, F. (2019). Factor Effecting Firm Value: The Role Of CSR in Plantation Firm Indonesia. *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(2), 1–13.
- Sondakh, R. (2019). The Effect Of Dividend Policy, Liquidity, Profitability And Firm Size On Firm Value In Financial Service Sector Industries Listed In Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*, 08(2), 91–101.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (19th ed.). Alfabeta, CV.
- Ukhriyawati, C. F., & Malia, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bening*, 5(1), 14.
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E. 2001. *Manajemen Keuangan Jilid I*. Edisi ke-9. Jakarta : Binarupa Aksara.