

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Gema Muhamad Azan^{1*}, Ali Masjono Muchtar²

^{1,2}Program Studi Manajemen Keuangan, Politeknik Negeri Jakarta, Jl. Prof. DR.G.A. Siwabessy, Depok, Jawa Barat, Indonesia

Korepodensi penulis: gemazan30@gmail.com¹,ali.masjonomuchtar@akuntansi.pnj.ac.id²

Abstract

This research is conducted to provide a more comprehensive understanding and clarify the inconsistencies in previous findings regarding the effect of dividend policy, profitability, and firm size on firm value, given the mixed results of previous research. This study aimed to clarify inconsistencies in previous findings regarding the effects of dividend policy, profitability, and firm size on firm value. A random effect approach and quantitative correlation meta-analysis were applied to 50 scientific publications from 2014-2024 obtained through Google Scholar. Purposive sampling selected 14 dividend policy articles, 16 profitability articles, and 16 firm size articles. Data were processed using JASP. Results showed dividend policy and profitability had significant positive effects on firm value, while firm size had a non-significant negative effect. This research provided a comprehensive understanding of factors influencing firm value, beneficial for managerial and investment decision-making.

Keywords: Dividend Policy, Profitability, Firm Size, Firm Value, Meta-Analysis

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif dan memperjelas inkonsistensi dalam temuan-temuan sebelumnya mengenai pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, mengingat hasil-hasil penelitian terdahulu yang beragam. Penelitian ini bertujuan untuk memperjelas inkonsistensi temuan sebelumnya mengenai pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pendekatan random effect dan meta-analisis korelasi kuantitatif diterapkan pada 50 publikasi ilmiah periode 2014-2024 yang diperoleh melalui Google Scholar. Metode purposive sampling digunakan untuk memilih 14 artikel kebijakan dividen, 16 artikel profitabilitas, dan 16 artikel ukuran perusahaan. Data diolah menggunakan JASP. Hasil menunjukkan kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan. Penelitian ini memberikan pemahaman komprehensif tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, bermanfaat bagi pengambilan keputusan manajerial dan investasi.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Meta-Analisis

Article History

Received: Agustus 2024
Reviewed: Agustus 2024
Published: Agustus 2024

Plagiarism Checker No 234
Prefix DOI : Prefix DOI :
10.8734/Musytari.v1i2.365

Copyright : Author
Publish by : Musytari



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

1. Pendahuluan

Investasi merupakan salah satu aktivitas yang dapat membantu kemajuan operasional perusahaan menjadi lebih sukses. Hal ini dibuktikan dengan jumlah investor di pasar modal suatu negara yang menanamkan modalnya ke dalam bisnis, yang dapat mengindikasikan seberapa baik kinerja ekonomi negara tersebut secara keseluruhan. Entitas bisnis yang memiliki harga saham stabil dan pergerakan yang diperkirakan akan meningkat selama beberapa tahun ke depan akan menarik investor, yang akan menaruh lebih banyak uang ke dalam bisnis yang berkinerja tinggi, yang akan meningkatkan harga saham bisnis tersebut (Simanjuntak, 2021).

Saham suatu perusahaan merupakan salah satu variabel yang sangat penting untuk diperhatikan, karena dapat menarik minat investor untuk terus menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Reputasi perusahaan akan meningkat dengan harga saham yang semakin tinggi, sedangkan harga saham yang rendah dapat mengindikasikan kinerja yang kurang baik (Hisbullah, 2021). Investor harus memperhatikan fluktuasi harga saham pada perusahaan target investasi. Kenaikan harga saham dapat berdampak negatif pada ekuitas, sedangkan penurunan harga saham dapat menyebabkan ekuitas menurun (Nuraeni et al., 2021).

Laba tahun berjalan dan cadangan umum biasanya digunakan untuk membayar dividen tunai kepada pemegang saham. Perusahaan juga dapat mendistribusikan laba melalui dividen saham, namun hal ini berdampak negatif pada cadangan dan likuiditas. Berbeda dengan dividen tunai, dividen saham tidak berdampak pada kekayaan bersih perusahaan, karena merupakan kapitalisasi porsi ekuitas pemilik (Chidinma Nwamaka, 2017). Hasil penelitian Margono dan Gantino (2021) menemukan korelasi yang positif antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Untuk memaksimalkan nilai saham, strategi dividen perusahaan yang cerdas akan menyeimbangkan antara pembagi dividen saat ini dan potensi pertumbuhan dividen di masa depan. Sebaliknya, penelitian Gede Adiputra dan Hermawan (2020) dan Munawar (2019) menemukan korelasi yang negatif antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Rasio pembayaran dividen yang tinggi belum tentu mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut baik.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas sendiri memiliki kekuatan untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah ukuran kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari banyaknya laba yang dihasilkan. Jika perusahaan mampu meningkatkan profitabilitasnya dari satu periode ke periode berikutnya, hal ini dapat membuktikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi kerja yang baik dan investor bersedia untuk berinvestasi. Hal ini juga dapat meningkatkan harga saham dan dikaitkan dengan meningkatnya kekayaan bersih perusahaan (Putri, 2017). Hasil penelitian Purwanti (2020), Fajaria dan Isnalita (2018), Paulus Tahu dan Djoko Budi Susilo (2017), dan Suidani dan Wiksuana (2018) menemukan korelasi yang positif dan signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian Sondakh (2019), menemukan korelasi yang negatif dan tidak signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu metrik yang digunakan untuk mengukur besarnya suatu perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki. Perusahaan yang berukuran besar menandakan bahwa perusahaan tersebut telah tumbuh dan berkembang dengan baik. Ketika sebuah perusahaan mampu bertumbuh besar, hal ini akan memudahkan perusahaan tersebut untuk masuk ke pasar modal. Hal ini dikarenakan investor cenderung mencari sinyal-sinyal positif dari perusahaan-perusahaan besar, dan respons positif investor terhadap perusahaan besar tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Lumapow dan Tumiwa, 2017). Bisnis dengan ukuran atau skala yang besar dapat dipastikan bahwa bisnis yang bersangkutan memiliki pertumbuhan yang sehat, sehingga akan menimbulkan respon positif dari investor yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Gede Adiputra dan Hermawan (2020) menemukan korelasi yang negatif dan tidak signifikan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian

Sondakh (2019) menemukan korelasi yang positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian yang ada menghasilkan hasil yang positif atau negatif, dengan signifikansi yang berbeda-beda. Kesimpulan dari penelitian-penelitian tersebut berbeda satu sama lain. Sangatlah penting untuk mengumpulkan dan mengevaluasi penelitian empiris yang relevan di bawah satu tema untuk mengevaluasi validitas dan generalisasi dari penelitian yang signifikan yang telah dilakukan di suatu bidang studi. Karena penelitian-penelitian tersebut dilakukan pada berbagai titik waktu, maka perlu dilakukan analisis dan sintesis terhadap penelitian tersebut menggunakan pendekatan metode penelitian meta-analisis untuk menilai validitas dan generalisasi dari studi penelitian.

2. Tinjauan Pustaka

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor atas kesuksesan perusahaan dan sering kali berkorelasi dengan harga saham. Nilai perusahaan akan melonjak seiring dengan harga sahamnya, meningkatkan kepercayaan pasar terhadap ambisi perusahaan saat ini dan di masa depan. Kepentingan perusahaan dilayani dengan meningkatkan nilainya karena hal itu akan menutup kesenjangan antara organisasi dan hasil yang diinginkan, yang dapat dicapai jika selaras dengan niat pemilik bisnis. (Birowo, 2021)

b. Kebijakan Dividen

Persentase keuntungan perusahaan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Besarnya dividen dapat berdampak pada nilai saham. Sebaliknya, jika dividen kecil, harga saham perusahaan kemungkinan besar akan rendah. Jika dividen besar dibayarkan, harga saham kemungkinan besar juga akan tinggi, yang mengindikasikan nilai bisnis. Kapasitas bisnis untuk menghasilkan laba secara langsung terkait dengan kemampuannya membayar dividen. Perusahaan akan dapat membayar dividen besar jika menghasilkan laba yang signifikan. (Purwanti, 2020)

c. Profitabilitas

Manajemen organisasi harus mampu mencapai tujuan yang telah ditetapkan dalam praktiknya. Rasio profitabilitas digunakan oleh perusahaan untuk mengukur besarnya keuntungan yang diperoleh. Profitabilitas seringkali digunakan sebagai pengukur kinerja inti organisasi, yang menandakan manajemen kinerja. Penelitian terbaru dalam manajemen keuangan menunjukkan bahwa dimensi profitabilitas biasanya memiliki hubungan sebab-akibat dengan penilaian perusahaan. (Harmono, 2014)

d. Ukuran Perusahaan

Aset perusahaan sepenuhnya tercermin dalam ukuran perusahaannya. Perusahaan besar memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang kuat dan sedikit informasi asimetris, sehingga memudahkan mereka untuk membiayai investasi. Menurut argumen trade-off, perusahaan yang lebih besar dapat menggunakan lebih banyak utang karena kemungkinan kebangkrutan lebih rendah untuk bisnis yang lebih besar. (Reschiwati et al., 2020)

e. Meta Analisis

Meta Analisis adalah pendekatan faktual atau strategi statistik untuk mengumpulkan data dari investigasi sebelumnya. Teknik untuk menganalisis kembali hasil penelitian yang diolah secara statistik berdasarkan pengumpulan data primer, meta analisis merupakan analisis kuantitatif yang menggunakan data dalam jumlah besar dan metode statistik. Hal ini dilakukan dalam mengorganisir sejumlah informasi yang berasal dari sampel yang besar yang fungsinya untuk melengkapi tujuan lain untuk mengorganisir dan menggali sebanyak mungkin informasi dari data yang diperoleh (Mansyur dan Iskandar, 2017).

3. Metodologi

Penelitian ini merupakan penelitian analisis data kuantitatif yang menggunakan metode meta-analisis. Meta-analisis adalah teknik yang menggunakan analisis statistik untuk melakukan pemeriksaan menyeluruh terhadap suatu subjek dari beberapa penelitian yang digabungkan sehingga menyerupai penelitian yang lebih besar (Nindrea, 2016). Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 50 publikasi ilmiah dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2024 yang dipublikasikan pada jurnal penelitian, tesis, dan artikel yang terkait dengan kata kunci *Dividend Policy*, *Profitability*, *Firm Size*, dan *Firm Value*. Metode pengambilan sampel menggunakan *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel non-probabilistik di mana peneliti hanya memilih subjek yang mendukung tujuan penelitian mereka berdasarkan wawasan mereka sendiri. (Isaac, 2023). Dalam rangka mengumpulkan data untuk pendekatan observasi, output data dari penelitian sebelumnya tentang analisis kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan akan dicatat, dikumpulkan, dan ditinjau. Data publikasi dalam jangka tahun 2014 – 2024 dari penelitian telah dikumpulkan melalui perangkat lunak *Publish or Perish* milik Harzing. Metode analisis data menggunakan analisis data meta-analisis berbasis korelasi dengan langkah seperti berikut: 1. Menghitung *effect size*, 2. Uji heterogenitas, 3. Menghitung *summary effect*, 4. Menyusun *Forest Plot*, 5. Evaluasi bias aplikasi (*Funnel Plot*, *Egger's Test*, *File Drawer Analysis*), dan 6. Pelaporan. Analisis data menggunakan perangkat lunak *Jeffrey's Amazing Statistics Program (JASP)* (Retnawati et al., 2018).

Tabel 1. Kriteria *Purposive Sampling*

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1.	50 Artikel dari tahun 2014 – 2024 terindeks <i>Google Scholar</i> dengan kata kunci <i>Dividend Policy</i> , <i>Profitability</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Firm Value</i> .	50
2.	Artikel yang tidak dipakai karena termasuk dalam kriteria eksklusi.	(25)
3.	Artikel yang tidak dapat diakses.	(2)
4.	Artikel yang digunakan.	23

Sumber: data diolah, dari aplikasi *Publish or Perish* (2024)

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari perangkat lunak *Publish or Perish* milik Harzing yang terindex *google scholar*. Pencarian dilakukan dengan *max results* 50 artikel, dan menggunakan kata kunci *Dividend Policy*, *Profitability*, *Firm Size*, *Firm Value* dengan periode tahun 2014 – 2024. Kemudian disaring dengan kriteria inklusi dan kriteria eksklusi. Kriteria inklusi adalah sebagai berikut: a. Sampel setiap artikel mewakili nilai perusahaan, b. Merupakan artikel yang meneliti hubungan antar variabel, c. Variabel independen terkait langsung memengaruhi nilai perusahaan, d. Variabel independen hanya memiliki satu rasio yang diukur, e. Terdapat salah satu nilai *t*, *odds ratio*, *d*, *r*, atau *z*. Kriteria eksklusi adalah sebagai berikut: a. Sampel setiap artikel tidak mewakili nilai perusahaan, b. Bukan artikel yang meneliti hubungan antar variabel, c. Variabel independen terkait tidak langsung memengaruhi nilai perusahaan, d. Variabel independen memiliki lebih dari satu rasio yang diukur, e. Tidak terdapat salah satu nilai *t*, *odds ratio*, *d*, *r*, atau *z*. Berdasarkan data yang diperoleh diketahui terdapat 14 artikel terkait untuk variabel kebijakan dividen, 16 artikel terkait untuk variabel profitabilitas, dan 16 artikel terkait untuk variabel ukuran perusahaan.

4. Hasil dan Pembahasan

Pendekatan meta analisis korelasi merupakan teknik penelitian yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui elemen-elemen yang mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk menentukan nilai *impact size* dalam penelitian ini, nilai *r* dari setiap penelitian yang digunakan dihitung dengan menggunakan perangkat lunak *Microsoft Excel*, dan selanjutnya dilakukan analisis dengan menggunakan perangkat lunak JASP. Berdasarkan data yang diperoleh diketahui terdapat 14 artikel terkait untuk variabel kebijakan dividen, 16 artikel terkait untuk variabel profitabilitas, dan 16 artikel terkait untuk variabel ukuran perusahaan. Hasil analisis yang dilakukan dari berbagai penelitian yang berhubungan dengan hipotesis dibahas pada bagian selanjutnya.

Tabel 2. Hasil Analisis

Hipotesis	P Value	Nilai Estimate (rerata <i>effect size</i>)	Keterangan
H1	<0.001	0.062	Diterima
H2	<0.001	0.783	Diterima
H3	<0.001	-0.065	Ditolak

Sumber: data diolah, dari JASP (2024)

H1: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 3. Uji Heterogenitas Kebijakan Dividen menggunakan nilai Q
Fixed and Random Effects

	Q	df	p
Omnibus test of Model Coefficients	0.453	1	0.501
Test of Residual Heterogeneity	34.736	13	< .001

Note. *p*-values are approximate.

Note. The model was estimated using Restricted ML method.

Sumber: data diolah, dari JASP (2024)

Tabel 4. Uji Heterogenitas Kebijakan Dividen dengan parameter T2 dan I2

Residual Heterogeneity Estimates			
95% Confidence Interval			
	Estimate	Lower	Upper
τ^2	0.069	0.015	0.272
T	0.263	0.124	0.521
I ² (%)	65.592	29.665	88.205
H ²	2.906	1.422	8.478

Sumber: data diolah, dari JASP (2024)

Tabel 5. Perhitungan *summary effect* variabel Kebijakan Dividen
Coefficients

	Estimate	Standard Error	z	p	95% Confidence Interval	
					Lower	Upper
intercept	0.062	0.092	0.673	0.501	-0.118	0.242

Note. Wald test.

Sumber: data diolah, dari JASP (2024)

Uji heterogenitas variabel kebijakan dividen menunjukkan karakteristik yang heterogen, konsisten dengan pendekatan *random effect*. Nilai Q dari setiap studi memiliki *p value* < 0.05, mengindikasikan pengaruh substansial dari penelitian yang diikutsertakan. Nilai T2 sebesar 0.069 dan I2 sebesar 65.592% menunjukkan keberagaman penelitian. *Summary effect* sebesar 0.062 dengan standar error 0.092 mengindikasikan dampak positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Tabel 6. *Egger's test* variabel Kebijakan Dividen
Regression test for Funnel plot asymmetry ("Egger's test")

	z	p
sei	-0.062	0.951

Sumber: data diolah, dari JASP (2024)

Tabel 7. *File drawer analysis* variabel Kebijakan Dividen
File Drawer Analysis

	Fail-safe N	Target Significance	Observed Significance
Rosenthal	0.000	0.050	0.099

Sumber: data diolah, dari JASP (2024)

Funnel plot simetris dan nilai *p egger's test* $0.951 > 0.05$ menunjukkan tidak adanya bias publikasi. Nilai *fail-safe* N sebesar 0 mengindikasikan kemungkinan tidak ada penelitian terkait yang tidak dipublikasikan dan mengandung hasil bias.

Hasil analisis dengan nilai 0.062 dan tingkat signifikan < 0.001 menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kualitas penelitian yang digunakan bersifat heterogen. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen, semakin tinggi nilai perusahaan. Oleh karena itu, hasil H1 diterima.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Putri (2017) dan Sudiani & Wiksuana (2018) yang menemukan korelasi positif dan signifikan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Hasil ini menegaskan pentingnya kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 8. Uji Heterogenitas Profitabilitas menggunakan nilai Q

Fixed and Random Effects			
	Q	df	p
Omnibus test of Model Coefficients	23.221	1	< .001
Test of Residual Heterogeneity	131.128	15	< .001

Note. *p*-values are approximate.

Note. The model was estimated using Restricted ML method.

Sumber: data diolah, dari JASP (2024)

Tabel 9. Uji Heterogenitas Profitabilitas menggunakan nilai T2 dan I2

Residual Heterogeneity Estimates			
95% Confidence Interval			
	Estimate	Lower	Upper
τ^2	0.368	0.177	0.962
τ	0.607	0.420	0.981
I ² (%)	90.695	82.393	96.220
H ²	10.747	5.680	26.456

Sumber: data diolah, dari JASP (2024)

Tabel 10. Perhitungan *summary effect* variabel Profitabilitas Coefficients

					95% Confidence Interval	
	Estimate	Standard Error	z	p	Lower	Upper
intercept	0.783	0.162	4.819	< .001	0.464	1.101

Note. Wald test.

Sumber: data diolah, dari JASP (2024)

Uji heterogenitas variabel profitabilitas menunjukkan karakteristik heterogen yang konsisten dengan pendekatan *random effect*. Nilai Q dari setiap studi memiliki *p value* < 0.05 , mengindikasikan pengaruh substansial dari penelitian yang diikutsertakan. Nilai T2 sebesar 0.368 dan I2 sebesar 90.695% menunjukkan keberagaman penelitian. *Summary effect* sebesar 0.783 dengan standar error 0.162 mengindikasikan dampak positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Tabel 11. *Egger's test* variabel Profitabilitas Regression test for Funnel plot asymmetry ("Egger's test")

z	p
---	---

Regression test for Funnel plot asymmetry ("Egger's test")

	z	p
sei	-0.175	0.861

Sumber: data diolah, dari JASP (2024)

Tabel 12. *File drawer analysis* variabel Profitabilitas

File Drawer Analysis

	Fail-safe N	Target Significance	Observed Significance
Rosenthal	1383.000	0.050	< .001

Sumber: data diolah, dari JASP (2024)

Funnel plot simetris dan nilai *p* *egger's test* $0.861 > 0.05$ menunjukkan tidak adanya bias publikasi. Nilai *fail-safe N* sebesar 1383 mengindikasikan kemungkinan adanya 1383 penelitian terkait yang tidak dipublikasikan dan mengandung hasil bias.

Hasil analisis dengan nilai 0.783 dan tingkat signifikan < 0.001 menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kualitas penelitian yang digunakan bersifat heterogen. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi nilai perusahaan. Oleh karena itu, hasil H2 diterima.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Purwanti (2020), Fajaria & Isnalita (2018), Paulus Tahu & Djoko Budi Susilo (2017), dan Sudiani & Wiksuana (2018) yang menemukan korelasi positif dan signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil ini menegaskan pentingnya profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan.

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 13. Uji Heterogenitas Ukuran Perusahaan menggunakan nilai Q

Fixed and Random Effects

	Q	df	p
Omnibus test of Model Coefficients	0.190	1	0.663
Test of Residual Heterogeneity	74.085	15	< .001

Note. *p*-values are approximate.

Note. The model was estimated using Restricted ML method.

Sumber: data diolah, dari JASP (2024)

Tabel 14. Uji Heterogenitas Ukuran Perusahaan menggunakan nilai T2 dan I2

Residual Heterogeneity Estimates

	Estimate	95% Confidence Interval	
		Lower	Upper
τ^2	0.282	0.127	0.890
τ	0.531	0.356	0.944
I ² (%)	85.704	72.963	94.978
H ²	6.995	3.699	19.912

Sumber: data diolah, dari JASP (2024)

Tabel 15. Perhitungan *summary effect* variabel Ukuran Perusahaan

Coefficients

	Estimate	Standard Error	z	p	95% Confidence Interval	
					Lower	Upper
intercept	-0.065	0.148	-0.436	0.663	-0.356	0.226

Note. Wald test.

Sumber: data diolah, dari JASP (2024)

Uji heterogenitas variabel ukuran perusahaan menunjukkan karakteristik heterogen, konsisten dengan pendekatan *random effect*. Nilai Q dari setiap studi memiliki *p value* < 0.05 , mengindikasikan pengaruh substansial dari penelitian yang diikutsertakan. Nilai T2 sebesar 0.282 dan I2 sebesar 85.704% menunjukkan keberagaman penelitian. *Summary effect* sebesar -

0.065 dengan standar error 0.148 mengindikasikan dampak negatif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 16. *Egger's test* variabel Ukuran Perusahaan
Regression test for Funnel plot asymmetry ("Egger's test")

	z	p
sei	-2.772	0.006

Sumber: data diolah, dari JASP (2024)

Tabel 17. *File drawer analysis* variabel Ukuran Perusahaan
File Drawer Analysis

	Fail-safe N	Target Significance	Observed Significance
Rosenthal	0.000	0.050	0.447

Sumber: data diolah, dari JASP (2024)

Funnel plot asimetris dan nilai *p* *egger's test* $0.006 < 0.05$ menunjukkan adanya bias publikasi. Nilai *fail-safe N* sebesar 0 mengindikasikan tidak adanya penelitian terkait yang tidak dipublikasikan dan mengandung hasil bias.

Hasil analisis dengan nilai -0.065 dan tingkat signifikan < 0.001 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kualitas penelitian yang digunakan bersifat heterogen. Hal ini dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hasil H3 ditolak.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Gede Adiputra & Hermawan (2020) yang menemukan korelasi negatif dan tidak signifikan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan faktor penentu utama dalam menentukan nilai perusahaan.

5. Simpulan

Penelitian ini mengungkapkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Temuan ini memiliki implikasi teoritis sebagai dasar untuk penelitian lebih lanjut tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta implikasi praktis bagi praktisi dan akademisi dalam mengembangkan strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan ajar dan referensi untuk studi lebih lanjut, memberikan wawasan penting tentang bagaimana kebijakan dividen dan profitabilitas dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan mungkin memiliki peran yang kurang signifikan dalam konteks ini.

Daftar Referensi

- Birowo, D. A. N. (2021). PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN SOLVABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BEI Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(3). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3941/3952>
- Chidinma Nwamaka, O. (2017). Effect of Dividend Policies on Firm Value: Evidence from quoted firms in Nigeria. In *International Journal of Management Excellence* (Vol. 8, Issue 2).
- Fajaria, A. Z., & Isnalita. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10). <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>
- Freddy Simanjuntak STIE Tri Bhakti, D. (2021). PENGARUH RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY, DEBT TO EQUITY RATIO DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM (Vol. 3, Issue 1). <https://ejurnal.stietribhakti.ac.id/index.php/TRIBISNIS/article/download/32/7>
- Gede Adiputra, I., & Hermawan, A. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing

- Companies in Indonesia. In *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. www.ijicc.net (Vol. 11, Issue 6). www.ijicc.net
- Harmono. (2014). *Balanced Scorecard Based Financial Management Approach Theory, Case, and Business Research*. Bumi Aksara.
- Hisbullah, M. R. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG DAN KONSUMSI DI BEI TAHUN 2017-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 794–803. <https://www.academia.edu/download/82045351/pdf.pdf>
- Isaac, E. (2023). Convenience and Purposive Sampling Techniques: Are they the Same? *International Journal of Innovative Social & Science Education Research*, 11(1). <https://seahipaj.org/journals-ci/mar-2023/IJISSER/full/IJISSER-M-1-2023.pdf>
- Lumapow, L. S., & Tumiwa, R. A. F. (2017). The Effect of Dividend Policy, Firm Size, and Productivity to The Firm Value. In *Research Journal of Finance and Accounting* www.iiste.org ISSN (Vol. 8, Issue 22). Online. <https://core.ac.uk/download/pdf/234632167.pdf>
- Mansyur, & Iskandar, A. (2017). META ANALISIS KARYA ILMIAH MAHASISWA PENELITIAN DAN EVALUASI PENDIDIKAN. *Jurnal Scientific Pinisi*, 3(1).
- Munawar, A. (2019). The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and Firm Size on Firm Value in Plantation Companies Listed on IDX. *Article in International Journal of Science and Research*. <https://doi.org/10.21275/ART20201693>
- Nindrea, R. D. (2016). *Pengantar Langkah-Langkah Praktis Studi Meta Analisis*. Goysen Publishing.
- Nuraeni, R., Barnas, B., Akuntansi, J., Bandung, P. N., & Triuspitorini, F. A. (2021). Pengaruh CR, DER, dan ROE terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI The Effect of CR, DER, and ROE on the stock prices of LQ45 companies on the IDX. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(3), 634–641.
- Paulus Tahu, G., & Djoko Budi Susilo, D. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. In *Research Journal of Finance and Accounting* www.iiste.org ISSN (Vol. 8, Issue 18). Online. www.idx.co.id
- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021). INFLUENCE OF FIRM SIZE, LEVERAGE, PROFITABILITY, AND DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE OF COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- 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 Seecology*.
- Putri, V. R. (2017). The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry. *Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika*, 10, 14–21.
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25(Extra 6), 325–332. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>
- Retnawati, H., Ezi, A., Kartianom, H., Djidu, R., & Devi, A. (2018). *Pengantar Analisis Meta*. Parama Publishing.
- 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*, 8(2), 91. <https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>
- Sudiani, N. K. A., & Wiksuana, I. G. B. (2018). CAPITAL STRUCTURE, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, DIVIDEND POLICY AND PROFITABILITY AS A FIRM VALUE DETERMINANTS. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 81(9), 259–267. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2018-09.30>