



Pengaruh struktur modal, etnis dewan komisaris dan kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel kontrol terhadap nilai perusahaan

Anita Ade Rahma^{1*}, Desberatus Bawamenewi¹

¹⁾ Akuntansi, Universitas Putra Indonesia "YPTK", Padang, Indonesia

INFO ARTIKEL

Diterima 20 Juli 2018
Disetujui 25 Agustus 2018
Diterbitkan 1 September 2018

Kata Kunci:

Kepemimpinan institusional; perencanaan pajak; dewan komisaris asing; leverage; nilai perusahaan.

DOI:10.2403/jkmb.10884200

Keywords:

Institutional ownership; tax planning; foreign board of commissioners; leverage; the company value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, etnis dewan komisaris dan kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan mengambil data sekunder yang telah dipublikasikan pada periode 2015-2017. Populasi sebanyak 164 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017 dan sampel 112 perusahaan menggunakan purposive sampling dengan total observasi data sebanyak 336 data tahunan perusahaan. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa Struktur Modal dan Etnis Dewan Komisaris tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dengan adanya struktur modal, etnis dewan komisaris dan kebijakan dividen akan mendorong tingkat pengawasan yang lebih optimal terhadap kualitas perusahaan. Tujuan perusahaan tercapai apabila kinerja perusahaan mampu mengoptimalkan nilai perusahaan. Terutama dengan mengelola lebih baik kebijakan dividen karena dinilai mampu meningkatkan nilai perusahaan yang berdampak langsung pada keberlangsungan perusahaan di masa datang.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of capital structure, ethnic board of commissioners and dividend policy on Company Value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. By taking secondary data that has been published in the 2015-2017 period. Population of 164 in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2017 and 112 samples of companies using purposive sampling with a total of 336 company annual data observations. The results of this study concluded that the Capital Structure and Ethnicity of the Board of Commissioners had no effect and were not significant to the Company's Value. Dividend Policy has a positive and significant effect on Company Value. Profitability has no effect and is not significant on Company Value. This means that with the capital structure, ethnic board of commissioners and dividend policy will encourage a more optimal level of supervision of the quality of the company. The company's objectives are achieved if the company's performance is able to optimize the company's value. Especially by better managing the dividend policy because it is considered capable of increasing the value of the company which has a direct impact on the company's sustainability in the future.



* Corresponding author: anita.aderahma@gmail.com

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan yang utama adalah memperhatikan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara mengoptimalkan nilai perusahaan. Dengan semakin meningkatnya kondisi perokonomian yang sangat cepat pada masa sekarang ini menjadikan perusahaan untuk mengadakan berbagai rencana/cara untuk menghasilkan nilai perusahaan yang handal sebagai gambaran untuk situasi perusahaan pada masa yang akan datang (Samosir, 2017). Nilai perusahaan ini tercermin dari harga sahamnya. Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan sehingga keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional (Sambelay, Rate, & Baramuli, 2017)

Menurut Hamidah, Ahmad, & Aulia (2015), Nilai perusahaan merupakan pandangan investor mengenai bagaimana kesuksesan suatu perusahaan dalam mengatur sumber daya perusahaan, yang digambarkan dari bentuk harga sahamnya. Sehingga harga saham dapat disebutkan sebagai suatu gambaran dari nilai perusahaan. Semakin meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat sebaliknya jika harga saham menurun maka nilai perusahaan juga akan rendah atau dengan kata lain kinerja perusahaan sedang tidak stabil/buruk. Tujuan utama perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan, mengoptimalkan nilai perusahaan sangat perlu untuk perusahaan karena dengan mengoptimalkan nilai perusahaan tentu saja akan mengoptimalkan kemakmuran/kenyamanan pemegang saham yang menjadi wujud utama suatu perusahaan. Nilai perusahaan dan harga saham yaitu merangkum penilaian kolektif investor mengenai sejauh mana kebaikan kondisi suatu perusahaan, baik dengan kinerja untuk saat ini maupun harapan di masa yang akan datang. Untuk itu pengembangan harga saham menyalurkan sinyal positif dari investor untuk manajer.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dari perusahaan tersebut dimana faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya dengan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Antoro & Hermuningsih(2017),faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalahkebijakan dividen, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan.Menurut Khairani & Harahap (2017), *board diversity* (etnis) yaitu berupa keberadaan wanita, keberadaan WNA, latar belakang pendidikan, usia, dan besarnya *board compensation* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Berdasarkan hasil penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa ditemukan adanya kesenjangan yang satu dengan yang lainnya tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Haryono, Fitriany, & Fatima(2017), Struktur Modal merupakan pertimbangan antara total hutang jangka panjang dengan total modal yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan pemakaian hutang yang sangat besar maka menandakan aktivitas perusahaan lebih banyak dibebankan dari modal yang berasal di luar (hutang) dibandingkan terhadap modal yang datang melalui internal perusahaan. Seandainya asal mula permodalan perusahaan di kontrol oleh hutang maka efeknya untuk perusahaan pun akan mengalami peningkatan sejalan bersama kenaikan total hutang perusahaan tertentu. Efek bagi yang mengalami kenaikan bakal berakibat dengan nilai perusahaan disebabkan oleh apresiasi investor dengan perusahaan pun bakal berpengaruh. Investor tentu lebih menjurus kepada perusahaan dengan

hutang yang rendah disebabkan efeknya pun untuk perusahaan kecil (Rahma, Elfiswandi, & Putri, 2017). Hutang juga tidak terus menerus akan berakibat buruk dengan kemajuan perusahaan kedepannya, ini dikarenakan dengan pemakaian hutang yang sedang berada dalam titik optimal. Kondisi struktur modal yang berkedudukan dibawah titik optimal, sehingga jika terjadinya kenaikan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan sebaliknya setelah melampaui titik optimal tersebut maka penambahan pemakaian hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Menurut Rørbæk & Knudsen (2017), Etnis didefinisikan sebagai kelompok-kelompok dengan keyakinan bersama dalam keturunan bersama yang dapat dibedakan oleh perbedaan-perbedaan yang bersifat deskriptif seperti bahasa, ras, agama, atau tempat asal. Karakteristik personal dari seorang dewan komisaris mempengaruhi pelaksanaan dalam melakukan nilai perusahaan, karena pada suatu negara terdapat berbagai etnis atau ras yang dominan dalam bisnis. Indonesia adalah negara yang terdiri dari bermacam-macam suku, ras terdapat lebih dari 300 kelompok etnis bangsa atau tepatnya 1.340 suku bangsa, seperti suku dayak lainnya.

Dalam suatu perusahaan tentunya ada ditemui proporsi dewan komisaris yang berasal dari latar belakang etnis yang berbeda. Meskipun latar belakang etnis bukan suatu ukuran untuk menduduki jabatan tersebut. Presentasi Loyalitas dari etnis suatu kelompok mempunyai pola tingkah laku normatif. Indonesia merupakan negara dengan banyak ras dan salah satunya yang mempunyai kontribusi besar dalam dunia bisnis di Indonesia adalah etnis Tionghoa. Selain struktur modal dan etnis dewan komisaris, kebijakan dividen juga merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan.

Menurut Antoro & Hermuningsih (2017), Kebijakan Dividen merupakan penentuan untuk memisahkan laba yang didapatkan dari pemegang saham sebagai dividen atau dengan menghentikan dalam bentuk laba ditahan untuk dipakai menjadi anggaran investasi dimasa mendatang. Kesanggupan suatu perusahaan saat membayarkan dividen mampu menggambarkan bentuk nilai perusahaan. Apabila pembayaran dividen meningkat maka harga saham pun ikut meningkat yang berakibat dengan meningkatnya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya yaitu modal sendiri dan modal asing berupa hutang. jadi kesimpulannya investor dapat menghasilkan keuntungan sendiri apabila yang didalam perusahaan tersebut terdapat berupa utang dan modal asing. Profitabilitas yang baik bisa membayar dividen kepada pemegang saham. perusahaan yang memiliki laba akan mempertimbangkan apakah laba yang diperolehnya akan diberikan semua atau sebagiannya ditahan. hal ini akan berimplikasi pada naik turunnya harga saham perusahaan dipasar modal serta nilai perusahaan di mata masyarakat.

Penelitian yang dilakukan oleh Simangunsong, Karamoy, & Pusung (2018) membuktikan bahwa secara parsial struktur modal memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Heningtyas (2017), struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Kusumastuti, Supatmi, & Sastra (2014), membuktikan bahwa etnis dewan komisaris memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Antoro & Hermuningsih (2017) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Normayanti (2017), kebijakan dividen secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Samosir (2017), profitabilitas menunjukkan hasil positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Warouw, Nangoy, & Saerang (2016), menunjukkan hasil

bahwa secara persial profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

KAJIAN LITERATUR

Nilai Perusahaan

Meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan dari setiap perusahaan, karena semakin tinggi nilai perusahaan maka akan diikuti pula oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Menurut sudana (2011:9), Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Menurut Hamidah dkk(2015), nilai perusahaan merupakan persepsi investor mengenai bagaimana keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan, yang dicerminkan dari harga sahamnya. Menurut Sukirni (2012), Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui satu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Menurut Putra dkk (2018), Nilai perusahaan (*Corporate value*) sangat penting bagi perusahaan karena akan menaikkan tingkat kepercayaan terhadap orang yang akan melakukan suatu perjanjian di perusahaan tersebut.

Pengembangan Hipotesis

Menurut Fahmi (2015:184), struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang di miliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber suatu perusahaan. Sedangkan menurut Haryono (2017), struktur modal merupakan perusahaan yang menggambarkan perbandingan antara total hutang dan total modal yang dimiliki oleh perusahaan. Bentuk pembelanjaan yang permanen di dalam mencerminkan keseimbangan di antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri sehingga sering diistilahkan dengan struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Heningtyas (2017), struktur modal tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan

H1: *Diduga struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.*

Menurut Rørbæk & Knudsen (2017), Etnis didefinisikan sebagai kelompok-kelompok dengan keyakinan bersama dalam keturunan bersama yang dapat dibedakan oleh perbedaan-perbedaan yang bersifat deskriptif seperti bahasa, ras, agama, atau tempat asal. Indonesia yang merupakan salah satu negara kepulauan terbesar di dunia dimana teretak di garis khatulistiwa ujung dari sumatera hingga papua. Salah satu keunikan dari indonesia adalah banyaknya etnis dan suku yang ada, kebanyakan pulau terdiri dari beberapa multi etnis baik yang berjumlah besar maupun yang berjumlah kecil pada setiap geografis lokasi. Sehingga menghadapi keberagaman ini menjadi sebuah aktivitas sehari-hari dalam kalangan masyarakat indonesia. Menurut Suhardjanto dan Permatasari (2010), Etnis merupakan latar belakang asal seseorang dengan karakteristik dan pola tingkah laku yang berbeda. Kusumastuti, Supatmi, & Sastra, (2014), membuktikan bahwa etnis dewan komisaris memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: *Diduga etnis dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.*

Kebijakan dividen pada dasarnya mengandung pengertian yaitu bagian laba atau perusahaan yang ditetapkan oleh direksi untuk dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan yang dirumuskan oleh eksekutif perusahaan dalam memutuskan untuk menjatahkan, membagi dan membayar dividen (Bararualllo, 2011:113). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Antoro & Hermuningsih (2017), menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: *Diduga kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.*

METODE

Sesuai dengan tujuan penelitian dan permasalahan yang diteliti dan dirumuskan, maka penelitian yang penulis buat dapat digolongkan pada penelitian yang bersifat kuantitatif. Disini dijelaskan dan diberi gambaran tentang Pengaruh Struktur Modal, Etnis Dewan Komisaris dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Variabel ini mempunyai variabel bebas yaitu Struktur Modal (X_1), Etnis Dewan Komisaris (X_2), dan kebijakan dividen (X_3) serta profitabilitas sebagai variabel control sedangkan yang menjadi variabel terikat adalah Nilai Perusahaan (Y).

Tabel 1. Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel	Defenisi Operasional variabel	Pengukuran Variabel	Sumber
Struktur Modal (X_1)	Struktur modal merupakan perusahaan yang menggambarkan perbandingan antara total hutang dan total modal yang dimiliki oleh perusahaan.	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total kewajiban}}{\text{total ekuitas}}$	Fahmi (2013:182)
Etnis Dewan Komisaris (X_2)	Etnis merupakan latar belakang asal seseorang dengan karakteristik dan pola tingkah laku yang berbeda.	$\text{Etnis Dewan Komisaris} = \frac{\text{Dewan Komisaris Tionghoa}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris}}$	Suhardjanto dan Permatasari (2010)
Kebijakan Dividen (X_3)	Kebijakan Dividen merupakan penentuan untuk memisahkan laba yang didapatkan dari pemegang saham sebagai dividen atau dengan menghentikan dalam bentuk laba ditahan untuk dipakai menjadi anggaran investasi dimasa mendatang.	$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per lembar saham}}{\text{Laba Per Lembar saham}}$	Antoro & Hermuningsih (2017)

Profitabilitas (Kontrol)	Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$	Lusiana & Rahma (2017)
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang.	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$	Fahmi (2013)

Populasi

Menurut Sugiyono (2012:61), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas : obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. jadi populasi bukan hanya orang tetapi juga obyek dan benda-benda alam lain. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 164 perusahaan Manufaktur yang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan periode 2015-2017.

Sampel

Sugiyono (2012:62) mengatakan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penelitian sampel di lakukan dengan metode *purposive sampling*, artinya bahwa populasi dan sampel sesuai dengan yang dikehendaki peneliti. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini harus memenuhi kriteria *purposive sampling* yang diinginkan oleh peneliti yaitu jumlah sampel adalah 112 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Beberapa kriteria yang digunakan untuk mengambil sampel dalam penelitian ini ada pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Prosedur Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017	164
2	Perusahaan yang terdaftar (<i>listing</i>) di atas tahun 2015	(20)
3	Perusahaan yang mengalami (<i>delisting</i>) selama 2015-2017	(5)
4	Perusahaan dengan data tidak lengkap sesuai dengan penelitian	(27)
Jumlah perusahaan yang memenuhi syarat		112

Analisis Regresi Linear Berganda Data Panel

Analisis Regresi digunakan untuk melakukan prediksi, bagaimana perubahan variabel independen dinaikkan atau diturunkan nilainya. Pada penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah Struktur Modal (X1), Etnis Dewan Komisaris (X2), Kebijakan Dividen (X3) dan Nilai Perusahaan sebagai variabel Dependen (Y). Dengan memasukkan unsur variabel kontrol. Menurut Sugiyono (2012:275), secara umum regresi berganda dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$NIP = a + b1SM + b2EDK + b3DIV + b4ROE + e$$

Keterangan :

NIP = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

b = Koefisien regresi dari masing-masing variable independen

SM = Struktur Modal

EDK =Etnis Dewan Komisaris

DIV = Kebijakan Dividen

ROE = Return on Equity

e = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah seluruh data dan informasi berhasil dikumpulkan maka tahapan pengolahan data dapat segera dilaksanakan. Proses pengolahan data dilakukan dengan bantuan program *Eviews 9*. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum dan minimum. Berdasarkan tahapan pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian yang digunakan seperti pada Tabel 3 dibawah ini.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	NIP	SM	EDK	DIV	ROE
Mean	0.187	-0.351	-1.083	0.124	2.900
Median	-0.020	-0.150	-1.108	0.000	0.065
Maximum	4.026	3.676	0.000	1.960	148.180
Minimum	-2.995	-2.525	-2.040	-0.600	-11.040
Std. Dev.	1.156	1.019	0.502	0.281	19.325
Observations	336	336	336	336	336

Hasil analisis deskriptif pada tabel 3 menunjukkan dari 336 observasi. Variabel Nilai Perusahaan (NIP) pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0.187, standar deviasi 1.156, nilai tertinggi sebesar 4.026 dan nilai terendah -2.995 dengan nilai tengah (*median*) sebesar -0.020. Variabel Struktur Modal (SM) pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki rata-rata (*mean*) sebesar -0.351, standar deviasi 1.019, nilai tertinggi sebesar 3.676 dan nilai terendah -2.525 dengan nilai tengah (*median*) sebesar -0.150.

Variabel Etnis Dewan Komisaris (EDK) pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki rata-rata (*mean*) sebesar -1.083, standar deviasi 0.502, nilai tertinggi sebesar 0.000 dan nilai terendah -2.040 dengan nilai tengah (*median*) sebesar -1.108. Variabel Kebijakan Deviden (DIV) pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0.124, standar deviasi 0.281, nilai tertinggi sebesar 1.960 dan nilai terendah -0.600 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 0.000. Variabel Profitabilitas (ROE) pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 2.900, standar deviasi 19.325, nilai tertinggi sebesar 148.180 dan nilai terendah -11.040 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 0.065.

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, etnis dewan komisaris, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan

profitabilitas sebagai variabel control pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Berdasarkan pemilihan model yang telah dilakukan, model yang sebaiknya digunakan adalah model *Fixed Effect*. Kemudian sebelum pemilihan model, data dinyatakan telah lolos dari uji asumsi klasik, sehingga hasil estimasi konsisten dan tidak biasa. Hasil estimasi model regresi data panel sebagai berikut :

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SM	0.173	0.094	1.831	0.069
EDK	-0.168	0.186	-0.903	0.367
DIV	1.437	0.350	4.103	0.000
ROE	0.001	0.004	0.357	0.721
C	-0.118	0.223	-0.528	0.598

Berdasarkan model estimasi yang dipilih, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut :

$$\text{NIP} = -0,118 + 0,173 \text{ SM} - 0,168 \text{ EDK} + 1,437 \text{ DIV} + 0,001 \text{ ROE} + e$$

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal (SM) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,173 dan t-statistik sebesar 1,831 dengan nilai probabilitas sebesar 0,069 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal secara persial tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Jadi berdasarkan uraian diatas H_a ditolak dan H_o diterima.

Pengaruh Etnis Dewan Komisaris terhadap Nilai perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal (EDK) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,168 dan t-statistik sebesar -0,903 dengan nilai probabilitas sebesar 0,367 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel Etnis Dewan Komisaris secara persial tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Jadi berdasarkan uraian diatas H_a ditolak dan H_o diterima.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DIV) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,437 dan t-statistik sebesar 4,103 dengan nilai kebijakan dividen sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen secara persial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Jadi berdasarkan uraian diatas H_a diterima dan H_o ditolak.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,001 dan t-statistik sebesar 0,357 dengan nilai probabilitas sebesar 0,721 lebih besar dari 0,05

maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Jadi berdasarkan uraian diatas H_a ditolak dan H_0 diterima.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka penulis dapat mengimplikasikan hal-hal sebagai berikut:

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian didapatkan struktur modal secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Heningtyas (2017), dimana struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya memperkuat hasil temuan sebelumnya berbeda dengan penelitian Simangunsong dkk (2018) membuktikan bahwa secara parsial struktur modal memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Dengan alasan semakin meningkatnya rasio hutang pada struktur modal maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Etnis Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian didapatkan Etnis Dewan Komisaris secara parsial berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Kusumastuti, Supatmi & Sastra (2014), dimana Etnis Dewan Komisaris tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya tidak memperkuat hasil temuan sebelumnya. Hal ini disebabkan sebagian besar perusahaan yang memiliki anggota dewan etnis tionghoa merupakan perusahaan keluarga, di mana anggota dewan adalah anggota keluarga sendiri. Jadi perusahaan merekrut orang-orang yang masih merupakan saudara dengan alasan supaya perusahaan tetap berada di bawah kekuasaan keluarganya sendiri.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian didapatkan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Antoro dan Hermuningsih (2017), dimana dalam penelitiannya kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin memperkuat hasil temuan sebelumnya. Berbeda dengan Normayanti, (2017) dimana dalam penelitiannya kebijakan dividen secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pemegang saham maupun investor lebih menginginkan dividen tersebut dijadikan laba ditahan saja. Para pemegang saham cenderung tidak ingin menerima dividen sehingga laba tersebut dapat dijadikan modal perusahaan untuk melakukan kegiatan operasi atau membelanjai investasi perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal, Etnis Dewan Komisaris dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Kontrol pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah penulis lakukan pada bab terdahulu dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan profitabilitas pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh yang negatif dan tidak signifikan antara etnis dewan komisaris terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Serta adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan profitabilitas pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. nilai perusahaan akan meningkat apabila pihak manajemen perusahaan meningkatkan tingkat kebijakan dividen melalui peningkatkan *Earning After Tax* (EAT) melalui peningkatan pendapatan perusahaan dengan melakukan efisiensi dari biaya-biaya. Biasanya sebagian EAT dalam bentuk dividen sebagai lanjutan diinvestasikan kembali, oleh karena itu manajemen harus membuat kebijakan (*dividend policy entry*) besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Antoro, D. A., & Hermuningsih, S. (2017). *Kebijakan Dividen dan BI Rate Sebagai Pemoderasi Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI*. 2(1).
- Hamidah, Ahmad, G. N., & Aulia, R. (2015). Effect of Intellectual Capital , Capital Structure and Managerial Ownership Toward Firm Value of Manufacturing Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange (Idx) Period. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 6(2), 558–578.
- Haryono, S. A., Fitriany, & Fatima, E. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(2), 119–140.
- Khairani, N., & Harahap, D. Y. (2017). Firms Value : From The Board Diversity and Board Compensation Perspective. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Program Studi Akuntansi Fakultas Pendidikan Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia*, 5(3), 1551–1564. <https://doi.org/10.17509/jrak.v5i3.9224>
- Kusumastuti, S., Supatmi, & Sastra, P. (2014). Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 88–98.
- Lusiana, & Rahma, A. A. (2017). Pengaruh Firm Size, Profitability, Audit Committee Size, Dan Auditor Opinion Terhadap Audit Delay Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Majalah Ilmiah*, 24(1), 191–205.
- Normayanti. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden Dan Profitabiitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Administrasi Bisnis*, 5(2), 376–389.
- Putra, D. S., Hidayati, N., & Junaidi. (2018). *Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) Syuria*. 07(09), 51–64.
- Rahma, A. A., Elfiswandi, & Putri, I. P. (2017). Analisis Perbandingan Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Right Issue. *Majalah Ilmiah*, 24(1), 137–144.

- Rørbæk, L. L., & Knudsen, A. T. (2017). Maintaining ethnic dominance: Diversity, power, and violent repression. *Conflict Management and Peace Science*, 34(6), 640–659. <https://doi.org/10.1177/0738894215612996>
- Sambelay, J. j, Rate, V. P., & Baramuli, D. N. (2017). *Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada*. 5(2), 753–761.
- Samosir, H. E. . (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii). *Journal of Business Studies*, 752(1), 2443–3837.
- Sativa Heningtyas, O. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2010 -. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Simangunsong, S. E., Karamoy, H., & Pusung, R. J. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 13(2), 538–547. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.17509/jrak.v3i2.6616>
- Warouw, C., Nangoy, S., & Saerang, ivonne S. (2016). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(02), 366–375.