ANALISIS PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Dwiyatcita Kusumawardhani

10312343

Universitas Islam Indonesia

dwiyatcita92@gmail.com

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan ukuran penting bagi kekayaan pemegang saham, yang memenuhi tujuan dasar perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. *Corporate governance* suatu perusahaan diyakini akan menambah nilai perusahaan dengan memberikan rasa aman bagi investor. *Leverage* yang merupakan struktur modal dari perusahaan memainkan peran dalam kenaikan nilai perusahaan jika pemaksimalan struktur modal terlaksana dengan baik dan keuntungan perusahaan maksimal. Ukuran perusahaan menjadi pertimbangan tersendiri bagi investor dalam berinvestasi, dengan perusahaan yang semakin besar diyakini searah dengan keuntungan yang maksimal yang diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh faktor *Corporate Governance* (Ukuran Dewan Komisaris, Komposisi Dewan Komisaris, dan Komite Audit), *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan rasio Tobin's Q.

Pengumpulan data menggunakan metode purposive sampling pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010 sampai dengan tahun 2012. Berdasarkan teknik pengumpulan sampel yang digunakan diperoleh sebanyak 71 dari 139 perusahaan manufaktur.

Penelitian ini menggunakan regresi berganda yang digunakan untuk menguji faktor – faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan variabel independen yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan adalah bahwa Ukuran Dewan Komisaris dan Komposisi Dewan. Komite audit dan Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Leverage* tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhdap nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai Perusahaan, *Corporate Governance, Leverage*, Ukuran Perusahaan

ABSTRACT

Firms value is important measure for shareholder's wealthyness, that also fulfilling corporate's goal to maximizing shareholder's wealthyness. A company with good corporate governance will increasing the company's value by giving security to investors. Leverage is part of capital structure in a company that play the role in terms of firm's value, if maximization of capital structure accomplish, company's profit will increase and so does it's value. Firm size becomes investor consideration, if the size of firm is bigger investors believes the profits also will be maximum and the value of firm will increase as well.

This study aims to test and analyze Corporate governance factors (board size, board composition, dan audit committe), leverage, and firm size to firms value using Tobin's Q ratio as measurement.

Collecting data for this study using purposive sampling method on manufacturecompanies listed in Bursa Efek Indonesia (BEI) *during 2010 to 2012. Based on sample collection techniques, sample of 71 from 139 manufacture companies obtained.*

This study used multiple regression to examine the affecting factors of firms value. The results, shows independent variables that positive significantly affects the firms value are board size and board composition. Audit committe and firm size shows negative significant relationship to firms value. However, leverage show no effect on firms value.

Keywords : *Firms Value, Corporate Governance, Leverage, Firm size*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Memaksimalkan kekayaan pemegang saham merupakan tujuan yang cukup dasar bagi perusahaan. *Market value* dari perusahaan merupakan ukuran penting bagi kekayaan pemegang saham. *Corporate governance* dan *financial leverage* memainkan peran besar dalam memaksimalkan kekayaan dari pemegang saham (Obradovich dan Gill, 2012). Ukuran perusahaan menjadi pertimbangan tersendiri bagi investor dalam berinvestasi, ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset, jumlah karyawan, ataupun penjualan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dianggap dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut dan dirasa berbanding lurus dengan pemaksimalan kekayaan pemegang saham.

Corporate governance dan *leverage* memiliki dampak terhadap nilai perusahaan (Rouf, 2011). *Leverage* merupakan bagian dari struktur modal perusahaan yang dianggap dapat menurunkan nilai perusahaan, namun juga dapat meningkatkannya. Dengan tingkat *leverage* perusahaan yang tinggi maka besarnya pajak yang dibayar oleh perusahaan ke negara akan semakin

menurun, sehingga *leverage* dianggap sebagai perlindungan perusahaan terhadap pajak (Anderson dan Reeb (2001) dalam Saravanan (2012)).

Implementasi *corporate governance* yang baik dinilai menambah nilai perusahaan. Sebuah survei yang dilaksanakan oleh McKinsey & Co., menemukan bahwa investor yang mementingkan *growth strategy* tidak mementingkan implementasi *corporate governance*, akan tetapi *investor* yang mementingkan *value strategy* dan berinvestasi dalam perusahaan yang *under-valued* atau stabil bersedia membayar lebih untuk *good governance* (Saravan, 2012).

Penerapan *corporate governance* yang baik dinilai sebagai aspek yang membantu meningkatnya nilai perusahaan, khususnya di negara berkembang. Hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan adalah formula yang penting dalam efisiensi manajemen perusahaan dan kepatuhan terhadap peraturan pemerintah (Rouf, 2011). Wellalage dan Locke (2012) menemukan perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Profitabilitas yang tinggi dinilai akan menaikkan nilai perusahaan bagi investor.

Beberapa penelitian serupa mengenai implementasi *corporate governance, leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan telah dilaksanakan. Kajola (2008) menemukan bahwa adanya hubungan positif signifikan antara ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini juga konsisten dengan penemuan Saravanan (2012) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan di India terpengaruh secara signifikan terhadap ukuran dewan komisaris. Namun, Rouf (2011) tidak menemukan hubungan yang signifikan antara ukuran dewan komisaris dengan nilai perusahaan. Obradovich dan Gill (2012) juga menemukan bahwa ukuran dewan komisaris yang semakin besar berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Rouf (2011) menemukan hubungan signifikan antara dewan komisaris independen (*board independent)* terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Saravanan (2012) yang juga menemukan komposisi dewan komisaris mempengaruhi nilai perusahaan di India secara signifikan. Namun, Kajola (2008) serta Rupilu (2011) menemukan bahwa independensi dewan komisaris (komposisi dewan komisaris) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rupilu (2011) serta Obradovich dan Gill (2012) menemukan bahwa pengukuran variabel *corporate governance*, yaitu audit komite memiliki efek terhadap nilai perusahaan. Namun, Kajola (2008) serta Rouf (2011) tidak menemukan hubungan signifikan dari audit komite terhadap nilai perusahaan, dalam Kajola (2008) hal ini diukur berdasarkan kinerja keuangan perusahaan.

Obradovich dan Gill (2012) menemukan *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan Sharma (2006) dalam Obradovich dan Gill (2012) serta Adeyemi dan Oboh (2011) yang juga menemukan nilai perusahaan memiliki hubungan langsung terpengaruh secara positif dengan pilihan *capital structure* perusahaan (*leverage).* Namun, Ozkan (2000) dalam Arafat *et.al*. (2014) menemukan bahwa perusahaan dengan level

leverage yang tinggi mengakibatkan kegagalan kinerja perusahaan yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan bagi investor.

Obradovich dan Gill (2012) menemukan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sebagai variabel kontrol dan didukung oleh Bhattacharyya dan Saxena (2009) yang menemukan ukuran perusahaan mempengaruhi kinerja keuangan secara positif (yang dinilai dapat meningkatkan nilai perusahaan), serta Putu et. al. (2014) yang juga menemukan hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Belum konsistennya hasil penelitian menjadi latar belakang penulis melakukan penelitian kembali mengenai pengaruh *corporate governance*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka ada beberapa pokok permasalahan yang akan dibahas pada tulisan ini, yaitu apakah faktor *corporate governance* (ukuran dewan komisaris, komposisi dewan komisaris, dan komite audit*), leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk pengujian secara empiris pengaruh dari *corporate governance* (ukuran dewan komisaris, komposisi dewan komisaris, dan komite audit*), leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia.

Kajian Pustaka

Teori Keagenan

Teori Keagenan merupakan teori yang mendeskripsikan adanya kontrak antara pemegang saham sebagai *principal* (pihak pemberi sumber ekonomi) dan manajemen sebagai agen yang diberikan kewenangan untuk menggunakan dan mengontrol pemberian sumber tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Adanya pemisahan ini memungkinkan terjadinya konlik kepentingan antara kedua pihak. Hal yang dibahas dalam teori ini adalah hubungan antara prinsipal (pemilik dan pemegang saham) dengan agen (manajemen).

Teori *Stakeholder*

Corporate governance mengandung prinsip-prinsip yang melindungi kepentingan perusahaan, pemegang saham, manajemen, *board of directors*, dan investor, serta pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan (*stakeholder)*. Tanggung jawab yang paling mendasar dari direksi adalah bertindak untuk

kepentingan *stakeholder*, ketika ini sudah diimplementasikan sengan baik, maka diyakini nilai perusahaan dimata investor semakin tinggi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham, apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, nilai saham akan menjadi semakin tinggi, begitu juga sebaliknya. Nilai perusahaan merepresentasikan nilai ekonomis keseluruhan dari sebuah perusahaan, yang berarti harga yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk menguasai atau memiliki sebuah perusahaan.

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance adalah sistem dimana unit bisnis diarahkan dan diawasi (Kajola, 2008). Dengan penerapan yang optimal, diyakini *corporate governance* yang efektif akan menciptakan sistem yang dapat menjaga keseimbangan dalam pengendalian perusahaan, sehingga dapat ditekan seminimal mungkin peluang terjadinya korupsi, penyalahgunaan wewenang, dan bentuk kecurangan lainnya, sehingga nilai perusahaan akan naik. menurut KNKG (Komisi Nasional Kebijakan *Governance*) adalah sebagai berikut : transparansi, independensi, akuntabilitas, responsibilitas, kewajaran dan kesetaraan.

Ukuran Dewan Komisaris

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa dewan komisaris dibutuhkan untuk memonitor dan mengendalikan tindakan manajemen karena perilaku oportunitisnya. Hal ini dilakukan untuk meminimalisasi konflik kepentingan. Coller dan Gregory (1999) dalam Sembiring (2005) menyatakan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan monitoring yang dilakukan akan semakin efektif. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1. Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Komposisi Dewan komisaris

Dewan komisaris terdiri dari dua jenis direktur, eksekutif dan non-eksekutif. Direktur eksekutif bertanggungjawab terhadap kegiatan sehari-hari perusahaan. Mereka memiliki tanggung jawab langsung terhadap fungsi bisnis seperti keuangan dan pemasaran (Weir dan Laing (2001) dalam Saravanan (2012)). Namun direktur eksekutif tidak dalam posisi yang kuat untuk melakukan pengawasan terhadap CEO, menurut Dare (1993) dalam Saravanan (2012) direktur non-eksekutif merupakan pengawas yang efektif. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H2. Komposisi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Komite Audit

Komite audit mengawasi mekanisme yang meningkatkan kualitas arus informasi antara stakeholder dan manajer yang akhirnya meminimalisasi permasalahan keagenan. Komite audit termasuk ke dalam pihak yang memegang peranan penting mengenai implementasi corporate governance yang baik terhadap nilai perusahaan (Rouf, 2011). Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H3. Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Leverage

Struktur modal yang optimal mengandung hutang, hutang atau rasio ekuitas yang baik atau seimbang diyakini dapat meminimalisasi biaya keuangan dan mengurangi kemungkinan perusahaan bankrut (Gill *et.al*., 2011). *leverage* merupakan variabel yang berpengaruh terhadap efek perlindungan pajak suatu perusahaan. Maka, perusahaan yang tingkat *leverage* menguntungkan dapat mengurangi jumlah pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan (Anderson dan Reeb (2001) dalam Saravanan (2012)). Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H4. *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan biasanya menjadi salah satu pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi. Perusahaan yang memiliki aset yang besar tentu akan lebih berharga bagi investor. Perusahaan dengan total aset yang besar akan menunjukkan perusahaan memiliki arus kas yang baik, jadi dinilai akan memiliki prospek jangka panjang yang bagus (Siregar (2005) dalam putu et. al. (2014)). Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H5. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010, 2011, dan 2012. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut : perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan yang berakhir tanggal 31 Desember 2010 – 2012 secara berturut-turut, perusahaan sampel tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan, dan data yang tersedia adalah lengkap, yaitu data yang diperlukan untuk mendeteksi *firm value.*

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan dan mempelajari dokumen-dokumen dan data-data yang diperlukan dalam penelitian ini. Dokumen yang dimaksud adalah laporan tahunan perusahaan yang disediakan www.idx.co.id, serta data yang tersedia di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang merupakan ukuran ekonomi yang mencerminkan harga pasar dari bisnis suatu perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan pengukurannya dilakukan dengan rasio Tobin's Q, sebagaimana digunakan oleh Obradovich dan Gill (2012). Harga pasar saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan tanggal 1/4 di tahun berikutnya setelah tutup buku. Rumus yang digunakan :

$$Firm\ value = \frac{Market\ value\ of\ equity + Book\ Value\ of\ debt}{Book\ value\ of\ assets}$$

Variabel Independen

1) Ukuran Dewan Komisaris

   Dewan komisaris adalah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada CEO. Maka, ukuran dewan komisaris diukur melalui banyaknya direktur yang terdapat dalam dewan (Kajola, 2008) .

2) Komposisi Dewan Komisaris

   Dewan komisaris adalah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada CEO. Dewan komisaris terdiri dari dua jenis dewan, eksekutif dan non-eksekutif. Dewan komisaris eksekutif bertanggungjawab terhadap kegiatan sehari-hari perusahaan dan dewan komisaris non-eksekutif yang mengawasi operasional perusahaan secara independen dan efektif (Dare (1993) dalam Saravanan (2012)). Komposisi dewan komisaris diukur berdasarkan perbandingan antara berapa banyak jumlah dewan eksekutif dan non eksekutif yang menjabat dalam suatu perusahaan.

3) Komite Audit

   Komite audit adalah sekelompok orang yang bertanggungjawab atas pengawasan terhadap proses internal dan eksternal fungsi audit di

perusahaan. Komite audit diukur melalui banyaknya anggota komite audit dalam perusahaan (Obradovich dan Gill, 2012).

4) Leverage

Leverage adalah rasio dari kewajiban jangka panjang terhadap total ekuitas ditambah laba ditahan. Variabel *leverage* dihitung berdasarkan perbandingan antara liabilities perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Obradovich dan Gill, 2012). Rumus yang digunakan :

$$Leverage = \frac{Total\ liabilities}{Total\ Equity}$$

5) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah refleksi besar kecilnya perusahaan, yang dapat dilihat dari total aset. Ukuran perusahaan diukur melalui log (In) dari total aset perusahaan (Ghazali (2010) dalam Swastika (2013)). Sehingga rumus yang digunakan :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Total Aset}$$

HASIL ANALISIS

Analisis statistik Deskriptif

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FVALUE	213	.1852	4.5549	1.002062	.7812478
BSIZE	213	2	12	4.05	1.740
BCOMP	213	.2000	.6667	.379905	.0859941
AUDCOM	213	3	5	3.09	.351
FL	213	-10.3407	6.0128	.978223	1.4826322
FSIZE	213	10.0246	14.2607	12.039436	.6816844
Valid N (listwise)	213				

Sumber : Data Output SPSS diolah

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas
Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini pengujian normalitas dilakukan uji statistik kolmogorov-smirnov.

Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier Dihapus

		Unstandardized Residual
N		213
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.73830626
Most Extreme Differences	Absolute	.198
	Positive	.198
	Negative	-.085
Kolmogorov-Smirnov Z		2.884
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

Sumber : Data Output SPSS diolah

Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini tidak terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di bawah 0,05 dan model regresi tersebut belum digunakan untuk analisis selanjutnya.

Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier Dihapus

		Unstandardized Residual
N		187
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.30622526
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.081
	Negative	-.071
Kolmogorov-Smirnov Z		1.103
Asymp. Sig. (2-tailed)		.175

Sumber : Data Output SPSS diolah

Setelah melakukan transformasi data dalam bentuk logaritma normal dihasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,175. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di atas 0,05.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, dimana nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF <10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas.

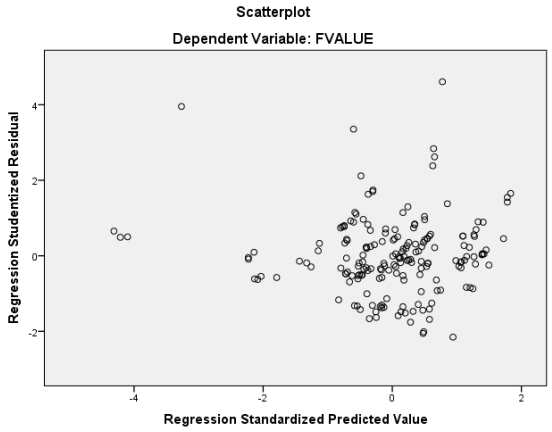
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	BSIZE	.619	1.616
	BCOMP	.974	1.026
	AUDCOM	.733	1.365
	FL	.974	1.027
	FSIZE	.591	1.692

Sumber : Data Output SPSS diolah

c. Uji Heteroskedastisitas



Dari hasil analisis uji heteroskedastisitas di atas, pada grafik *scatterplot* terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun dibawah angka 0 sumbu Y. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Dari hasil analisis regresi linier berganda di atas, maka model persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

FVALUE = 2,385 + 0,032BSIZE + 0,849BCOMP - 0,261AUDCOM + 0,028LF - 0,109FSIZE

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.385	.487		4.899	.000
	BSIZE	.032	.016	.173	1.998	.047
	BCOMP	.849	.262	.223	3.245	.001
	AUDCOM	-.261	.080	-.260	-3.270	.001
	FL	.028	.017	.117	1.703	.090
	FSIZE	-.109	.045	-.214	-2.424	.016

Sumber : Data Output SPSS diolah

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil analiss koefisien determinasi berganda dapat dilihat pada tabel 4.5 di bawah ini :

Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.404[a]	.164	.140	.3104261

Sumber : Data Output SPSS diolah

Hasil analisis koefisien determinasi, dihasilkan nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,140. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa besarnya variasi variabel *independent* dalam mempengaruhi model persamaan

regresi adalah sebesar 14% dan sisanya sebesar 86% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Uji Statistik-T

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.385	.487		4.899	.000
	BSIZE	.032	.016	.173	1.998	.047
	BCOMP	.849	.262	.223	3.245	.001
	AUDCOM	-.261	.080	-.260	-3.270	.001
	FL	.028	.017	.117	1.703	.090
	FSIZE	-.109	.045	-.214	-2.424	.016

Sumber : Data Output SPSS diolah

PEMBAHASAN

Dari hasil analisis data diatas, dapat disimpulkan bahwa, pertama dari hasil analisis data diatas, ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dapat diartikan bahwa banyaknya pihak yang menduduki jabatan sebagai dewan komisaris akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kedua, hasil penelitian ini membuktikan bahwa komposisi dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena semakin banyaknya dewan independen dalam perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat. Ketiga, komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan indikasi peranan komite audit tidak terlalu berjalan dengan baik. Keempat, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan besar diyakini memiliki resiko yang lebih besar dalam hal investasi sehingga kemungkinan investor menghindari berinvestasi dalam perusahaan-perusahaan besar (investor yang bersifat risk-adverse). Kelima, *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini membuktikan bahwa tingkat leverage perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Dari penelitian ini dapat diambil kesimpulan sebagai berikut, ukuran dewan komisaris dan komposisi dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, komite audit dan ukuran perusahaan berpengauh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian dengan periode penelitian selama tiga tahun dan dari hasil analisis koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa kelima variabel independent dalam penelitian ini hanya bisa menjelaskan variabel dependen sebesar 14%. Hasil ini mengindikasikan bahwa kelima variabel independent tersebut belum dapat sepenuhnya mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Saran-saran saya untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut : penelitian selanjutnya diharapkan menambah sampel penelitian dengan melakukan penelitian terhadap jenis industri lain dan menambah periode penelitian sehingga mendapatkan jumlah perusahaan dan sampel yang lebih banyak, serta penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel independent yang tidak digunakan dalam penelitian ini, seperti profitabilitas perusahaan, pengungkapan CSR, dan unsur *corporate governance* lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Adeyemi, S.B. dan C.S. Oboh. 2011. *"Perceived Relationship Between Corporate Capital Structure and Firm Value in Nigeria". International Journal of Business and Social Science.* Vol. 2. No. 19. pp. 131-143

Arafat, M.Y., Warokka, Ari., dan Suryasaputra, Ruswiati. 2014. "*Capital Structure and Investment Decision: What Does Emerging Consumer Goods Insustry Tell Us?"*. IBIMA *Publishing*. Vol. 2014. *Article* ID. 220243. DOI:10.5171/2014.220243

Bhattacharyya dan Saxena, Arunima. 2009. "*Does the Firm Size Matter? An Empirical Equiry into the Performance of Indian Manufacturing Firms". Munich Personal RePEc Archive.* No. 13029

Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gill, A., N. Biger, dan N. Mathur. 2011. *"The Effects of Capital Structure on Probability: Evidence From United States". International Journal of Management.* Vol. 28. No. 4. Pp. 3-15

Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. 1976. *"Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure". Journal of Financial Economics.* Vol. 3. No. 4. Pp. 305-360

Kajola, Sunday O. 2008. "*Corporate Governance and Firm Performance: The Case of Nigerian Listed Firms". European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*. Vol. 14. Pp. 16-27

Ni Nyoman Putu, G.M., Moeljadi, Djumahir, dan Djazuli, Atim. "*Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms". International Journal of Business and Management Invention*. Vol. 3. No. 2. Pp. 35-44. ISSN: 2319-8028

Obradovich, John dan Gill, Amajrit. 2012. "*The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms". International Research Journal of Finance and Economics.* ISSN 1450-2887. *Issue*. 91

Rouf, M.A. 2011. *"The Relationship Between Corporate Governance and Value of The Firm in Developing Countries: Evidence from Bangladesh". The International Journal of Applied Economics and Finance.* Vol. 5. No. 3. pp. 237-244

Rupilu, Wilsna. 2011. "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Akuntansi, Manejemen Bisnis dan Sektor Publik (JAMBSP). Vol. 8. No.1

Saravanan, Palanisamy. 2012. *"Corporate Governance and Company Performance: A Study with Reference to Manufacturing Firms in India"*

Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. "Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial:Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta". Simposium Nasional Akuntansi 8. Solo

Sutedi, Adrian. *Good Corporate Governance*. Sinar Grafika. Jakarta. 2013

Swastika, D.L.T. 2013. *"Corporate Governance, Firm Size, and Earning Management: Evidence in Indonesia Stock Exchange". IOSR Journal of Business and Manajement.* Vol. 10. No. 4. Pp. 77-82

Wellalage, N.H. dan Locke, Stuart. 2012. *"Ownership Structure and Firm Financial Performance: Evidence from Panel Data in Sri Lanka". Journal of Business Systems, Governance and Ethics.* Vol. 7. No. 1.