

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *FINANCIAL LEVERAGE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh:

EKA NINAYANTI MAHBUBAH

2009310548

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2013

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Eka Ninayanti Mahbubah
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik. 29 April 1991
N.I.M : 2009310548
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh *Corporate Governance* dan *Financial Leverage*
Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur
yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

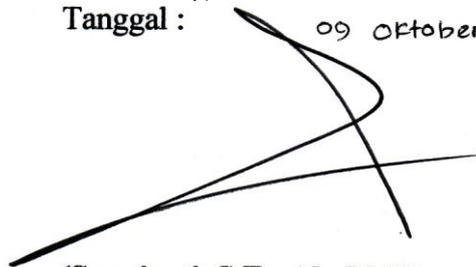
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 30 September 2013



(Dra Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.Si)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi.
Tanggal : 09 Oktober 2013



(Supriyati. S.E., Ak., M.Si)

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *FINANCIAL LEVERAGE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Eka Ninayanti Mahbubah
STIE Perbanas Surabaya
Email: ninayanti18@gmail.com
Jl. Nginden 2 no.64 Surabaya

ABSTRACT

This study aimed to determine the effect of corporate governance and financial leverage on firm value and firm size as a control variable in companies listed in Indonesia Stock Exchange. The population used in this study is a manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2008 - 2012, the total sample obtained in this study were 40 observations. The technical analysis of this research is multiple regressions linear. Statistical analyses used include descriptive statistical analysis, testing normality test, the test model accuracy and significance test. The results of this study indicate that the size of the board of commissioners, the number of audit committee, managerial ownership and financial leverage on firm value and firm size as a control variable is said to fit. Based on the t test variable size of the board of commissioners and number of committees have a significant effect on firm value. The firm size as control variables also show a significant effect on the value of the company and strengthen the relationship size of the board of commissioners and the number of audit committees. Application of corporate governance is believed to increase the company's value and can increase the added value for our shareholders. For further research is expected to add to the research variables, so it can be seen the other variables that will likely give better results.

Key words : *Corporate Governance, Board of Commissioners, Audit Committee, Managerial Ownership, Financial Leverage, Firm Size, Corporate Value*

PENDAHULUAN

Pada umumnya tujuan utama dengan mendirikan suatu perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan dan untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan yang ada. Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang *go public*.

Memaksimalkan nilai perusahaan sama halnya dengan memberi kemakmuran bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan sering kali dikaitkan

dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset (Dwi Sukirni, 2012).

Jika suatu manajemen perusahaan melakukan praktek *good corporate*

governance dengan baik maka akan menciptakan nilai perusahaan yang baik. Penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham atau pemilik perusahaan. Adanya praktek *good corporate governance* setidaknya dapat meningkatkan kinerja keuangan, mengurangi resiko yang merugikan akibat tindakan pengelola yang cenderung menguntungkan diri sendiri, dan dapat meningkatkan kepercayaan investor.

Mekanisme *corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam peningkatan efisiensi ekonomi yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham, dan *stakeholders* lainnya. *Corporate governance* atau tata kelola perusahaan merupakan pengendalian untuk mengatur dan mengelola bisnis dengan maksud untuk meningkatkan kemampuan dan akuntabilitas perusahaan guna mempertimbangkan kepentingan pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan (*stakeholder*), tidak hanya para pemegang saham (*shareholder*) (Anggraheni:2010)

Disamping itu *Good Corporate Governance* berperan sebagai alat untuk menciptakan iklim persaingan usaha yang sehat tergantung pada efektifitas penerapan prinsip-prinsip pengelolaan perusahaan yang baik didalam sebuah perusahaan (Kusadrianto, 2007). *Good Corporate Governance* juga berfungsi untuk menumbuhkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Emirzon, 2007). Jika perusahaan mempunyai komitmen dan konsistensi menjalankan prinsip *Good Corporate Governance* dalam aktivitas perusahaannya maka dengan sendirinya menumbuhkan kepercayaan investor.

Penelitian-penelitian terdahulu mengenai *corporate governance* dan *financial leverage* terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang beragam. Reny Dyah Retno M. dan Denies Priantinah melakukan penelitian mengenai

“Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol Ukuran Perusahaan dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010.

Freddy Samuel Kawatu meneliti mengenai mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mekanisme *Corporate Governance* tersebut terdiri dari: kepemilikan manajerial secara negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komite audit secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran dewan komisaris sangat penting bagi suatu perusahaan karena dewan komisaris akan membantu perusahaan dalam memenuhi tujuannya. Komite audit memiliki peran yang sangat penting bagi perusahaan guna untuk memeriksa laporan keuangan suatu perusahaan dengan baik. Kepemilikan manajerial juga memiliki peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengawasan serta pengambilan keputusan.

Financial leverage merupakan praktek pendanaan sebagian aktiva perusahaan dengan sekuritas yang menanggung beban pengembalian tetap dengan harapan bisa meningkatkan pengembalian akhir bagi pemegang saham (Arthur, 2010:121). *Financial leverage* timbul karena perusahaan dibelanjai dengan dana yang menimbulkan beban tetap atau kewajiban *financial* yang sifatnya tetap yaitu berupa utang, dengan

beban tetapnya berupa bunga. *Financial leverage* dapat dipahami sebagai penaksiran dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan artinya *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula sedangkan perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki rasio *leverage* yang lebih kecil.

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya nilai total aktiva perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Iqbal Bukhori (2010) ukuran perusahaan dapat diukur dengan melihat seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan ini menggambarkan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan dalam penelitian ini, maka peneliti ingin mengetahui pengaruh *corporate governance* yang dapat diukur dengan menggunakan ukuran dewan komisaris, jumlah komite audit, dan kepemilikan manajerial, terhadap nilai perusahaan dan *financial leverage* terhadap nilai perusahaan serta ukuran dewan komisaris, jumlah komite audit, kepemilikan manajerial dan *financial leverage* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2008 sampai 2012.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (Agency Theory)

Corporate governance merupakan suatu mekanisme pengelolaan yang didasarkan pada teori keagenan. Penerapan konsep *corporate governance* diharapkan memberikan kepercayaan terhadap agen

dalam mengelola kekayaan pemilik (investor). Ismail (2008 : 119) *agency theory* memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai agen bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri (*self-interest*) bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham.

Dalam perkembangannya, *agency theory* dipandang lebih mancerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku.

Teori keagenan (*theory agency*) dapat menjelaskan kesenjangan antara manajemen sebagai *agent* dan para pemegang saham sebagai *principal*. Teori keagenan menunjukkan bahwa kondisi informasi yang tidak lengkap dan penuh ketidakpastian akan memunculkan masalah keagenan, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard* (Harmono, 2009 : 3). Keduanya masalah keagenan ini menunjukkan kondisi *principal* tidak mendapatkan informasi secara cermat mengenai kinerja manajemen dan tidak mendapatkan kepastian mengenai agen yang berupaya untuk memaksimalkan kepentingan pemilik.

Agency theory memiliki asumsi bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Pihak *principal* termotivasi untuk menyejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Sedangkan *agent* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi.

Good Corporate Governance

Good corporate governance merupakan sebuah sistem tata kelola perusahaan yang berisi seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal atau suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pada prinsipnya *good corporate governance* tidak hanya menuntut perusahaan untuk memperoleh keuntungan semata guna untuk tujuan dari perusahaan itu sendiri. Namun di sisi lain perusahaan juga mempunyai tanggungjawab kepada masyarakat atas kinerja dari perusahaan tersebut serta menjaga kinerja tersebut dengan sebaik mungkin guna untuk hubungan yang baik dengan pihak luar.

Struktur Good Corporate Governance

Struktur dari *good corporate governance* meliputi :

1. Ukuran Dewan Komisaris

Dewan komisaris bertanggungjawab mengawasi kualitas informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Selain itu tugas dari dewan komisaris adalah memantau perusahaan untuk bertahan hidup. Dewan komisaris juga bertugas melakukan pengawasan dan memberikan masukan kepada dewan direksi perusahaan. Dewan komisaris tidak memiliki otoritas langsung terhadap perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk bertahan hidup dan bersaing secara global tidak hanya bergantung pada bagaimana manajemen perusahaan dijalankan, tetapi juga dipengaruhi oleh bagaimana *corporate governance* dilaksanakan oleh dewan komisaris dan direksi perusahaan.

2. Jumlah Komite Audit

Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) dalam Effendi (2009) mendefinisikan komite audit sebagai suatu komite

yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris yang memiliki tugas membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan, pelaksanaan audit dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan. Komite audit memiliki bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal) dapat mengurangi sifat *opportunistic* manajemen yang melakukan manajemen laba dengan cara mengawasi laporan keuangan dan melakukan pengawasan pada audit eksternal (Siallagan, 2006).

3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki dari pihak manajemen secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan, dalam hal ini adalah direktur dan komisaris. Manajer dalam hal ini memiliki peranan penting untuk melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambil keputusan. Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil. Dengan meningkatkan persentase kepemilikan manajerial, manajemen dapat temotivasi meningkatkan kinerja dan tanggungjawabnya untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Financial Leverage

Leverage merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas

penggunaan utang perusahaan. Arthur (2010 : 121) mendefinisikan *financial leverage* sebagai praktek pendanaan sebagian aktiva perusahaan dengan sekuritas yang menanggung beban pengembalian tetap dengan harapan bisa meningkatkan pengembalian akhir bagi pemegang saham. Lukman (2007 : 113) juga mendefinisikan *financial leverage* sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban *financial* yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Harmono (2009 : 233) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Apabila nilai perusahaan baik, maka perusahaan akan dipandang baik oleh investor. Sebaliknya juga nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Masyarakat menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan keyakinannya.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan melihat seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan ini menggambarkan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan.

Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah pengalaman dan kemampuan tumbuhnya suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola investasi yang diberikan para *stockholder* untuk meningkatkan kemakmuran mereka. Ukuran perusahaan juga menentukan tingkat kepercayaan investor. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka cenderung lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang stabil. Kestabilan tersebut akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan.

Hubungan Antara Corporate Governance dengan Nilai Perusahaan

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada pemegang saham. Dengan penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan dapat meningkatkan nilai tambah bagi para pemegang saham.

a. Hubungan Antara Ukuran Dewan Komisaris dengan Nilai Perusahaan

Dewan komisaris berfungsi untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan (Effendi, 2009 : 9). Dewan komisaris mengawasi kelengkapan dan kualitas informasi laporan atas kinerja dewan direksi. Karena itu, posisi dewan komisaris sangat penting dalam melaksanakan kepentingan *principal* dalam sebuah perusahaan. Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *corporate governance* yang baik. Keberadaan dewan komisaris dalam suatu perusahaan

menandakan bahwa perusahaan telah melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi terhadap dewan direksi sehingga akan berdampak baik terhadap nilai perusahaan.

b. Hubungan Antara Jumlah Komite Audit dengan Nilai Perusahaan

Komite audit di sebuah perusahaan pada saat ini telah menjadi kebutuhan. Ali dan Zaini, (2004 : 99) komite audit bertanggungjawab untuk memastikan bahwa perusahaan telah dijalankan sesuai dengan undang-undang dan peraturan yang berlaku, melaksanakan usahanya dengan beretika, dan melaksanakan pengawasan efektif terhadap benturan potensi atau benturan kepentingan dan kecurangan yang dilakukan oleh karyawan dan manajemen perusahaan. Peran komite audit sangat penting untuk meningkatkan sistem pengendalian internal perusahaan dan merupakan salah satu informasi penting yang dapat digunakan investor untuk menilai perusahaan. Adanya komite audit dalam suatu perusahaan akan memberikan perlindungan dan kontrol yang lebih baik terhadap proses akuntansi dan keuangan serta akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

c. Hubungan Antara Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham yang dimiliki pihak manajemen dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dapat menyelaraskan potensi perbedaan antara pemegang saham dan manajemen. Dengan semakin baik kinerja manajer pada perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan Antara *Financial Leverage* dengan Nilai Perusahaan

Leverage merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mendanai investasi perusahaan. (Sudana : 157) bahwasanya *financial leverage* timbul karena perusahaan dibelanjai dengan dana yang menimbulkan beban tetap, yaitu berupa utang, dengan beban tetapnya berupa bunga. Nilai perusahaan menunjukkan aktivitas perusahaan yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin besar aktiva yang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang sehingga *leverage* akan meningkat. *Financial Leverage* suatu perusahaan akan mempengaruhi laba, laba per lembar saham, tingkat risiko dan harga saham sehingga mencerminkan nilai perusahaan.

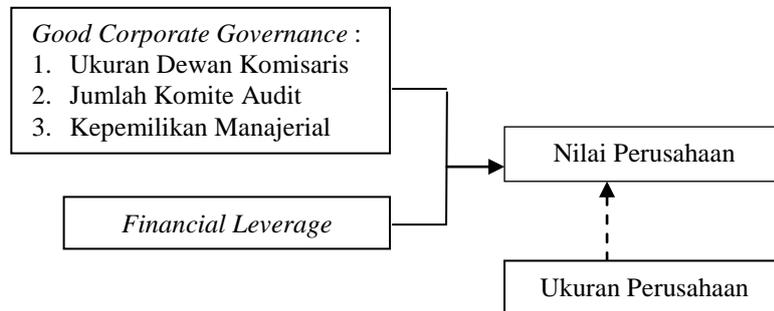
Hubungan Antara *Corporate Governance* dan *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dijadikan sebagai variabel kontrol digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh terhadap variabel bebas dan menguji apakah ukuran perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah variabel *corporate governance* dan *financial leverage*. Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar akan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Mengacu pada rumusan dan landasan teori yang telah dibahas sebelumnya, maka dapat disusun sebuah hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1 : Ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H2 : Jumlah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H3 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H4 : *Financial Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H5 : Ukuran dewan komisaris, jumlah komite audit, kepemilikan manajerial dan *financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Karena data yang digunakan dalam penelitian ini didapat dengan cara tidak langsung pada perusahaan yang bersangkutan. Penelitian ini tergolong penelitian arsip yakni merupakan penelitian terhadap fakta tertulis (dokumen) atau berupa arsip data. Dokumen atau arsip yang diteliti berdasarkan sumbernya dapat berasal dari data internal yaitu dokumen, arsip, dan

catatan orisinal yang diperoleh dari suatu organisasi atau berasal dari data eksternal yaitu data yang dipublikasikan (Nur Indrianto, 2002 : 30). Berdasarkan tujuan, penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian deduktif. Penelitian deduktif merupakan penelitian yang bertujuan untuk menguji hipotesis melalui validasi teori atau pengujian teori pada keadaan tertentu. Penelitian ini menggunakan hipotesis sebagai pedoman atau arah untuk memilih, mengumpulkan dan menganalisis data (Nur Indrianto, 2002 : 23). Batasan dalam penelitian ini terletak pada perusahaan yang diteliti yaitu hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008 sampai dengan 2012.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel dependen atau variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y)
2. Variabel independen atau variabel bebas :
 - *Corporate Governance* yang terdiri dari :
 - a. Ukuran Dewan Komisaris (X_1)
 - b. Jumlah Komite Audit (X_2)
 - c. Kepemilikan Manajerial (X_3)
 - *Financial Leverage* (X_4)
3. Variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (Z)

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Adapun definisi operasional masing-masing variabel dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan

Variabel dependen nilai perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan berupa rasio keuangan dan perubahan harga saham. Indikator yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan adalah *Market to Book Value Ratio*. Alasan menggunakan *market to book value* adalah untuk mengetahui nilai perusahaan menggunakan harga pasar saham yang dilihat dari *closing price*. Nilai buku saham diperoleh dari total ekuitas di bagi dengan saham beredar sehingga diketahui harga pasar saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Perhitungan MBV Ratio menurut Sutrisno adalah sebagai berikut :

$$MBV = \frac{\text{HARGA PASAR SAHAM}}{\text{NILAI BUKU SAHAM}}$$

2. Ukuran Dewan Komisaris

Dewan komisaris sebagai variabel independen merupakan suatu mekanisme yang mengawasi dan memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan. Ukuran dewan komisaris dihitung dengan jumlah dewan komisaris yang ada dalam masing-masing perusahaan sampel.

DK = Jumlah dewan komisaris yang ada dalam masing-masing perusahaan sampel

3. Jumlah Komite Audit

Komite audit adalah auditor internal yang dibentuk dewan komisaris, yang bertugas melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan pengendalian intern perusahaan. Jumlah komite audit dihitung dengan jumlah komite audit yang ada dalam masing-masing sampel perusahaan.

KA = Jumlah komite audit yang ada dalam masing-masing perusahaan sampel

4. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi dari kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang dihitung berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari keseluruhan saham yang beredar dan dinyatakan dalam persen.

KM = Jumlah lembar saham yang dimiliki manajerial (%)

5. Financial Leverage

Financial Leverage adalah praktek pendanaan sebagai aktiva perusahaan dengan sekuritas yang menanggung beban pengembalian tetap dengan harapan bisa meningkatkan pengembalian akhir bagi pemegang saham (Arthur, 2005:121). *Financial Leverage* dihitung dengan DFL (*Degree of Financial Leverage*), karena untuk mengukur proporsi dana yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan dengan sejumlah sekuritas yang mengandung pengembalian tetap. *Degree of Financial Leverage* dirumuskan sebagai berikut:

$$DFL_{EBIT} = \frac{EBIT}{EBIT - BIAYA BUNGA}$$

6. Ukuran Perusahaan

Variabel kontrol ukuran perusahaan dilihat dari nilai total aktiva yang dimiliki perusahaan, hal ini untuk menginformasikan besaran perusahaan dengan nilai aset yang dimilikinya. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan proksi logaritma natura total aset yang ada dalam perusahaan.

UP = Nilai total aktiva dengan proksi logaritma natural total asset yang ada dalam masing-masing perusahaan sampel

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2008

sampai dengan 2012. Sedangkan teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh penulis. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan annual report selama empat tahun berturut-turut selama tahun 2008-2012.
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan periode yang berakhir 31 Desember yang dinyatakan dalam rupiah selama empat tahun berturut-turut 2008-2012.
- c. Data perusahaan yang tersedia lengkap mengenai dewan komisaris, komite audit, dan kepemilikan manajerial.
- d. Hasil perhitungan variabel tidak boleh bernilai negatif.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian dilakukan untuk menganalisis pengaruh dari variabel-variabel seperti ukuran dewan komisaris, jumlah komite audit, kepemilikan manajerial dan *financial leverage* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Dalam analisis ini ditunjukkan hasil pengelolaan data sesuai dengan rumus yang ada untuk menentukan nilai dari masing-masing variabel yang diteliti. Berikut adalah output tabel analisis deskriptif :

Tabel 1
Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DK	40	3	5	3.50	.877
KA	40	3	4	3.10	.304
KM	40	.001	.208	.05587	.062761
DFL	40	.61	55.41	2.6439	8.60104
MBV	40	.25	3.80	3.80	.91307
UP	40	10.73	13.07	13.07	.60176
Valid N (listwise)	40				

Sumber : Data diolah

Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari data deskriptif tersebut diketahui bahwa nilai perusahaan manufaktur selama lima tahun berturut-turut yaitu selama tahun 2008 sampai 2012 memiliki nilai minimum nilai perusahaan adalah sebesar 0,25. Nilai perusahaan paling rendah dimiliki oleh PT Perdana Bangun Pusaka Tbk (2009) sebesar 0,25, sedangkan nilai maksimum nilai perusahaan adalah sebesar 3,80. Nilai tertinggi nilai perusahaan dimiliki oleh PT AKR Corporindo Tbk (2012) sebesar 3,80. Rata-rata nilai perusahaan secara keseluruhan yakni 3,80, dengan standar deviasi sebesar 0,91307. Ini berarti nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata dan menandakan bahwa perusahaan dari tahun ke tahun memiliki kondisi nilai perusahaan yang selalu meningkat dan semakin baik. Nilai perusahaan yang tinggi akan juga memberikan prospek perusahaan di masa depan karena akan mensejahterakan para pemilik dan memberikan kemakmuran para pemegang saham juga tinggi.

Ukuran Dewan Komisaris

Nilai minimum ukuran dewan komisaris adalah sebesar 3, dan nilai maksimum ukuran dewan komisaris adalah sebesar 5. Dimana dewan komisaris yang paling banyak jumlahnya dimiliki oleh PT Lautan Luas Tbk dan PT Mandom Indonesia Tbk (2008-2012)

yaitu berjumlah 5 orang dewan komisaris. Sebaliknya jumlah dewan komisaris yang paling sedikit rata-rata berjumlah 3 orang dewan komisaris dimiliki oleh PT Ultra Jaya Milk Tbk, PT AKR Corporation Tbk, PT Lion Metal Works Tbk, PT Metrodata Electronics Tbk, PT Intaco Penta Tbk, dan PT Perdana Bangun Pusaka Tbk selama tahun 2008-2012. Rata-rata ukuran dewan komisaris secara keseluruhan yaitu sebesar 3,50 dengan standar deviasi sebesar 0,877. Dari hasil rata-rata secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa perusahaan yang dijadikan sampel memiliki proporsi dewan komisaris tinggi. Semakin banyak dewan komisaris dalam suatu perusahaan akan memberikan pengawasan dan koordinasi terhadap dewan direksi.

Jumlah Komite Audit

Berdasarkan pengolahan data deskriptif dapat diketahui bahwa nilai minimum jumlah komite audit adalah sebesar 3, sedangkan nilai maksimum jumlah komite audit adalah sebesar 4. Dimana jumlah komite audit yang banyak dimiliki oleh PT Lautan Luas Tbk (2009), dan PT Mandom Indonesia Tbk (2010-2012) yang beranggotakan 4 komite audit, dan selebihnya dari keseluruhan perusahaan sampel memiliki 3 anggota komite audit. Rata-rata jumlah komite audit secara keseluruhan yakni 3,10 dengan standar deviasi yang lebih kecil yaitu sebesar 0,304. Artinya rata-rata komite audit yang nilainya lebih besar menunjukkan adanya komite audit dalam suatu perusahaan dapat meningkatkan sistem pengendalian internal perusahaan dan merupakan salah satu informasi penting yang dapat digunakan investor untuk menilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan hasil pengolahan data deskriptif diketahui bahwa nilai minimum kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,001 sedangkan nilai maksimum kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,208. Kepemilikan manajerial yang

paling banyak dimiliki oleh PT Ultra Jaya Milk Tbk (2008) yaitu sebesar 0,208, sedangkan kepemilikan manajerial yang paling rendah dimiliki oleh PT Mandom Indonesia Tbk (2011-2012) yaitu sebesar 0,001. Rata-rata kepemilikan manajerial secara keseluruhan yaitu sebesar 0,05587, dengan standar deviasi yang lebih besar yaitu sebesar 0,062761. Ini menunjukkan adanya rentang dari kepemilikan manajerial tinggi. Rata-rata kepemilikan manajerial yang lebih rendah mengindikasikan bahwa pihak manajemen masih mementingkan kepentingan diri sendiri daripada kepentingan pemegang saham.

Financial Leverage

Berdasarkan hasil pengolahan data deskriptif diketahui bahwa nilai minimum *financial leverage* adalah sebesar 0,61 sedangkan nilai maksimum *financial leverage* adalah sebesar 55,41. *Financial Leverage* yang paling tinggi dimiliki oleh PT Lautan Luas Tbk (2009) yaitu sebesar 55,41, sedangkan *financial leverage* yang paling rendah juga dimiliki oleh PT Perdana Bangun Pusaka Tbk pada tahun 2008 yaitu sebesar 0,61. Rata-rata *financial leverage* secara keseluruhan yaitu sebesar 2,6439, dengan standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata sebesar 8,60104. Ini menunjukkan bahwa *financial leverage* terjadi penyimpangan yang cukup tinggi, rentang nilai yang tinggi juga menyebabkan perusahaan belum mampu menutupi beban bunga dengan meningkatkan pendapatannya. Rata-rata keseluruhan *financial leverage* yang rendah dapat mengurangi tingkat risiko yang disebabkan perusahaan tersebut memiliki beban tetap yang terlalu tinggi, sehingga perusahaan mampu menutupi beban bunga dan meningkatkan laba per lembar sahamnya.

Ukuran Perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan deskriptif dapat dilihat bahwa setiap perusahaan mempunyai total aset yang

beragam. Diketahui bahwa nilai minimum ukuran perusahaan adalah sebesar 10.73 sedangkan nilai maksimum ukuran perusahaan adalah sebesar 13.07. Ukuran perusahaan yang paling tinggi dimiliki oleh PT AKR Corporindo Tbk pada tahun 2012 yaitu sebesar 13,07, sedangkan ukuran perusahaan paling rendah dimiliki oleh PT Perdana Bangun Pusaka pada tahun 2008. Rata-rata ukuran perusahaan secara keseluruhan yaitu sebesar 13.07, dengan standar deviasi sebesar 0.60176. Ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki total aktiva yang cukup besar dan mampu menentukan tingkat kepercayaan investor sehingga banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi datanya terdistribusi normal atau tidak. Berikut ini adalah hasil dari uji normalitas :

Tabel 2
Uji Normalitas

Kolmogorov-Smirnov Z	.480
Asymp. Sig. (2-tailed)	.975

Sumber : Data diolah

Hasil pengolahan data tabel di atas menunjukkan bahwa hasil nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,975 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,480 yang nilainya lebih tinggi dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebesar 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa semua data terdistribusi dengan normal.

Uji Hipotesis

1. Uji Regresi Linier Berganda

Uji analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui apakah ukuran dewan komisaris, jumlah komite audit, kepemilikan manajerial dan *financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan

ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

Tabel 3
Hasil Uji Regresi

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	-13.064	2.667
DK	-.450	.164
KA	1.045	.483
KM	-1.578	1.881
DFL	-.026	.015
UP	1.067	.190

Sumber : Data diolah

Persamaan yang dihasilkan dalam pemodelan regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = -13,064 - 0,450 X_1 + 1,045 X_2 - 1,578 X_3 - 0,026 X_4 + 1,067 Z + e$$

Dimana:

- y = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- X1 = Ukuran Dewan Komisaris
- X2 = Jumlah Komite Audit
- X3 = Kepemilikan Manajerial
- X4 = *Financial Leverage*
- Z = Ukuran Perusahaan
- e = Error

2. Uji F

Tabel 4
Hasil Uji F

F	Sign
7.076	.000 ^a

Sumber : Data diolah

Uji F dilakukan untuk menguji dan mengetahui apakah variabel independen seperti ukuran dewan komisaris, jumlah komite audit, kepemilikan manajerial dan *financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Dari Uji Anova atau F test didapat nilai F hitung sebesar 7,076 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka

dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang berarti model dikatakan fit.

Tabel 5
Analisis Koefisiensi Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.714 ^a	.510	.438	.68457

Sumber : Data diolah

Berdasarkan Adjusted R Square, variabel-variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat sebesar 43,8%. Sedangkan sisanya sebesar 56,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

3. Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen dalam penelitian ini seperti ukuran dewan komisaris, jumlah komite audit, kepemilikan manajerial, dan *financial leverage* berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

Tabel 6
Hasil Uji t

Variabel	Beta	Nilai t	Signifikansi
DK	-.432	-2.750	.009
KA	.348	2.164	.038
KM	-.108	-.839	.407
DFL	-.245	-1.784	.083
UP	.703	5.622	.000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 6 diatas, hasil uji t dapat dijelaskan bahwa variabel ukuran dewan komisaris, jumlah komite audit memiliki pengaruh yang signifikan. Hal ini dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi variabel ukuran dewan komisaris sebesar 0,009 dan variabel jumlah komite audit sebesar 0,038. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial dan *financial leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan,

dikarenakan tingkat signifikansi variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,407 dan variabel *financial leverage* sebesar 0,083. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol juga memiliki pengaruh yang signifikan, hal ini dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi ukuran perusahaan sebesar 0,000.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas, berikut adalah pembahasan mengenai pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen:

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran dewan komisaris dalam penelitian ini adalah jumlah dewan komisaris yang ada dalam masing-masing perusahaan sampel. Dewan komisaris memiliki tugas melakukan pengawasan dan memberikan masukan kepada dewan direksi perusahaan dan memantau perusahaan untuk bertahan hidup. Keberadaan dewan komisaris dalam suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan telah melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi terhadap dewan direksi sehingga akan berpengaruh baik terhadap nilai perusahaan.

Variabel ukuran dewan komisaris berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga karena perusahaan dengan ukuran dewan komisaris tinggi mampu melaksanakan fungsi pengawasan dan arahan atas manajer terhadap perusahaan agar dapat meningkatkan laba perusahaan. Dilihat dari nilai rata-rata ukuran dewan komisaris secara keseluruhan memiliki nilai yang tinggi, berarti keberadaan dewan komisaris dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap nilai perusahaan yang semakin baik. Dengan nilai perusahaan yang baik dan terkontrol maka akan menghasilkan profitabilitas yang semakin baik dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan

sehingga nilai perusahaan yang tinggi mampu mensejajarkan adanya dewan komisaris. Hal ini berarti bahwa variabel ukuran dewan komisaris pada sampel yang diteliti sangat bervariasi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Freddy Samuel Kawatu (2009) yang menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Jumlah Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Jumlah komite audit dalam penelitian ini adalah jumlah komite audit yang ada dalam masing-masing perusahaan sampel. Komite audit memiliki tanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal. Adanya komite audit dalam suatu perusahaan akan memberikan kontrol terhadap proses laporan keuangan dan akuntansi sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Variabel jumlah komite audit berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga karena peran komite audit dalam suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dilihat dari nilai rata-rata jumlah komite audit secara keseluruhan memiliki nilai tinggi, yang berarti adanya komite audit dalam suatu perusahaan akan memberikan pengendalian dan tanggungjawab atas kontrol terhadap nilai perusahaan. Dengan semakin banyak komite audit tentunya dapat mensejajarkan nilai perusahaan, karena komite audit dalam suatu perusahaan dapat menerapkan adanya prinsip-prinsip *corporate governance* secara optimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini didukung teori bahwa komite audit mampu mengurangi konflik dalam perusahaan. Dikarenakan komite audit memberikan kontrol yang lebih baik terhadap proses akuntansi dan keuangan serta adanya komite audit mampu memperbaiki kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh

Freddy Samuel Kawatu (2009) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham yang dimiliki dari pihak manajemen dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan, dalam hal ini adalah direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari keseluruhan saham yang beredar dan dinyatakan dalam persen. Peningkatan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Dengan semakin baik kinerja manajer pada perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga karena kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada perusahaan proporsinya masih sangat kecil sehingga pihak manajemen belum merasakan atas kepemilikan tersebut. Dilihat dari nilai rata-rata kepemilikan manajerial secara keseluruhan memiliki nilai yang rendah, berarti proposi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan belum dapat didukung dengan adanya nilai perusahaan, karena kecilnya kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen sehingga kepemilikan manajerial belum dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini tidak didukung teori bahwa peningkatan proporsi kepemilikan manajerial dapat memotivasi pihak manajemen untuk meningkatkan kinerja dan tanggungjawabnya dalam memakmurkan pemegang saham. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Freddy Samuel Kawatu (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan

manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Nilai perusahaan

Financial leverage dalam penelitian ini merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban *financial* yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan laba terhadap pendapatan per lembar saham. *Degree of financial leverage* dimana mengukur laba operasi yang dihasilkan perusahaan yang dibandingkan dengan biaya bunga yang harus dibayar perusahaan karena penggunaan hutang (*Financial Leverage*). *Financial leverage* mempengaruhi nilai perusahaan dilihat dari harga saham perusahaan. semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Variabel *financial leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga karena *financial leverage* perusahaan belum mampu mengatasi beban-beban tetap yang terlalu tinggi. dimungkinkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini. Dilihat dari nilai rata-rata *financial leverage* secara keseluruhan memiliki nilai rendah, yang berarti perusahaan mampu mengendalikan beban perusahaan dengan baik, sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya dengan mengurangi risiko beban bunga yang terlalu besar. *Financial leverage* yang rendah berarti perusahaan memiliki kemampuan dalam mengatasi atau meminimalisasi risiko kegagalan perusahaan dalam mengembalikan pendapatannya, meskipun demikian *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung teori bahwa penggunaan kewajiban-kewajiban *financial* dapat memperbesar pendapatan dengan meningkatkan laba perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhekti (2013) yang menyatakan bahwa *financial*

leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Jumlah Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan *Financial Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol

Variabel kontrol dalam penelitian ini merupakan variabel yang mengendalikan adanya variabel bebas terhadap variabel terikat yang tidak dipengaruhi oleh faktor yang tidak diteliti. Secara teoritis, variabel kontrol digunakan untuk mencegah adanya hasil perhitungan bias. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar akan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel kontrol perusahaan yang diukur dengan melihat seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka cenderung lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan

Variabel kontrol ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan juga mampu mengontrol adanya ukuran dewan komisaris, dan jumlah komite audit terhadap variabel dependen. Variabel kepemilikan manajerial dan *financial leverage* tidak dapat di kontrol dengan adanya ukuran perusahaan. Hal ini diduga karena ukuran perusahaan hanya mampu memonitoring adanya *corporate governance* dengan adanya ukuran dewan komisaris dan jumlah komite audit. Dilihat dari rata-rata nilai ukuran perusahaan secara keseluruhan memiliki nilai tinggi, yang berarti keterkaitan ukuran perusahaan sebagai kontrol perusahaan mampu mempengaruhi *corporate governance* dengan adanya ukuran dewan komisaris

dan jumlah komite audit sehingga dapat dikatakan bahwa variabel kontrol ukuran perusahaan dapat memperkuat adanya hubungan variabel bebas ukuran dewan komisaris dan jumlah komite audit terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung teori bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan karena perusahaan mampu menjalankan operasinya secara berkelanjutan dan mampu memperoleh kinerja atau laba yang maksimal serta berlangsung secara terus-menerus. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Reny (2012) bahwa *corporate governance* dengan ukuran dewan komisaris dan jumlah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan.

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan uji t, variabel independen seperti ukuran dewan komisaris, jumlah komite audit, kepemilikan manajerial dan *financial leverage* serta variabel kontrol ukuran perusahaan ternyata mempunyai hasil yang berbeda. Ukuran dewan komisaris dan jumlah komite audit ternyata menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial dan *financial leverage* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol ternyata menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan memperkuat adanya hubungan ukuran dewan komisaris dan jumlah komite audit, akan tetapi variabel kontrol ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang terpisah terhadap variabel independen kepemilikan manajerial, dan *financial leverage*.

Berdasarkan Uji F, variabel penelitian seperti ukuran dewan komisaris, jumlah komite audit, kepemilikan manajerial, dan *financial leverage* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan

sebagai variabel kontrol pada saat dilakukan uji F ternyata diperoleh hasil bahwa uji model dikatakan fit.

Berdasarkan hasil perhitungan regresi, variabel-variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat sebesar 43,8%. Sedangkan sisanya sebesar 56,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Kecilnya koefisiensi determinasi tersebut menunjukkan bahwa *corporate governance* atau tata kelola perusahaan tidak mampu mengendalikan perusahaan dengan baik. Karena dengan penerapan *corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan dapat meningkatkan nilai tambah bagi para pemegang saham. Adanya *financial leverage* yang tinggi juga memberikan dampak yang kurang baik terhadap nilai suatu perusahaan.

Penelitian ini masih memiliki sejumlah keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian antara lain yaitu :

1. Pengukuran kepemilikan manajerial yang diukur dengan jumlah lembar saham yang dimiliki manajerial dan dinyatakan persen. Untuk kepemilikan manajerial sebaiknya menghitung dengan rasio.
2. Perusahaan banyak yang tidak memiliki data annual report dan laporan keuangan yang lengkap selama tahun 2008-2012 sehingga data yang digunakan sedikit yaitu 8 perusahaan. Untuk data perusahaan sebaiknya menambah perusahaan sehingga akan diperoleh sampel yang lebih baik.

Adapun saran-saran yang dapat diberikan sehubungan dengan penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Bagi calon investor hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menginvestasi modalnya di perusahaan manufaktur dan bagi perusahaan diharapkan dapat memperbaiki mekanisme *corporate*

governance yang bisa berpengaruh terhadap nilai perusahaannya.

2. Bagi Peneliti selanjutnya, diharapkan menambah variabel penelitian, seperti dewan direksi, komposisi dewan independen, kepemilikan institusional yang dapat memungkinkan akan memberikan hasil yang lebih baik.

DAFTAR RUJUKAN

- Artur J. Keown., et al. 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Edisi kesepuluh jilid 2. Indeks, Jakarta
- Anggraheni Niken, Rahmawati, dan Y. Anni Aryani. 2010. "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 4 No.3, November 2010: 173-183
- Dwi Sukirini.2012. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan". *Accounting Analysis Journal* 1 (2). <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaaj>
- Freddy Samuel Kawatu. 2007. "Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13 September 2009, hal. 405-417
- Harmono. 2009. "*Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*". PT Bumi Aksara. Jakarta
- Hamonangan Siallagan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. "Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, 23-26 Agustus 2006
- Iqbal Bukhori dan Raharja. 2012. "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI 2010)". *Diponegoro Journal Of Accounting*. <http://ejournal.s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Ismail Solihin. 2008. "*Corporate Social Responsibility From Charity to Sustainability*". Salemba Empat. Jakarta
- Joni Emirzon. 2007. "Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* : Paradigma Baru dalam Praktik Bisnis Indonesia. Genta Press. Yogyakarta
- Klien, A., 2002. "Audit Committee, Board of Director Characteristics and Earning Management". *Journal Accounting and Economic*, Vol. 33, pp. 375-400
- Lukman Syamsuddin. 2009. "*Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*". Edisi Baru 9. PT RajaGrafindo Persada. Jakarta
- Muh. Arief Effendi. 2009. "*The Power Of Good Corporate Governance Teori dan Implementasi*". Salemba Empat. Jakarta
- Nur Indrianto dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen* : BPFE. Yokyakarta
- Reny Dyah Retno M dan Denies Prianti. 2012. "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)". *Jurnal Nominal/Volume I Nomor II/Tahun 2012*
- Alijoyo, Antonius, dan Subarto Zaini. 2004. *Komisaris Independen Penggerak Praktik GCG di*

- Perusahaan*. PT Indeks Kelompok
Gramedia. Jakarta
- I Made Sudana. 2011. "*Manajemen
Keuangan Perusahaan Teori dan
Praktik*". Penerbit Erlangga. Jakarta
- Sutrisno. 2009. "*Manajemen Keuangan
Teori, Konsep dan
Aplikasi*". EKONISIA. Yogyakarta