

**PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012)**

Oleh:

Nurul Syafira¹⁾, Tohir²⁾, & Suwaryo²⁾

E-mail: uunsyafira@yahoo.co.id

¹⁾Alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Soedirman

²⁾Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Soedirman

ABSTRACT

Purpose of this research is to examine influence of Corporate Governance mechanism, leverage, and profitability to firm's value of manufacturing companies listed at Indonesian Stock Exchange during 2010-2012. Firm's value is calculated by using Tobin's Q. Meanwhile Corporate Governance mechanism is measured by board of director, independent commissioners, institutional ownership, and audit committee. Samples used in this research are manufacturing companies listed at Indonesian Stock Exchange on period

2010-2012. This research uses purposive sampling method to choose samples so it is resulted 30 companies as samples. Data is analyzed by using multiple regression method. This study finds that board of director, independent commissioners, leverage and profitability has significant positive effect to firm's value. Besides, this research proves there is significant negative influence from institutional ownership on firm's value. Whereas, other variables that is audit committee have no significant effect to firm's value.

Keywords: *Corporate Governance, Board of Director, Independent Commissioners, Institutional Ownership, Audit Committee, Leverage, Profitability, Tobin's Q*

PENDAHULUAN

Memaksimalkan kekayaan pemegang saham adalah salah satu tujuan perusahaan yang tidak bisa diabaikan. Nilai pasar suatu perusahaan merupakan ukuran penting dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Gill dan Obradovich, 2012). Dalam kerangka *agency theory* (Jensen dan Meckling, 1976), hubungan antara manajer dan pemegang saham ini digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dan *principal* yaitu manajer

sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. *Agent* diberi mandat oleh *principal* untuk menjalankan bisnis demi kepentingan *principal*. Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham yaitu untuk memaksimalkan sumber daya (utilitas) perusahaan. Namun di sisi lain, pihak manajer yang mengelola perusahaan cenderung mempunyai tujuan lain yang menguntungkan dirinya sendiri. Dari perbedaan tujuan tersebut, timbul konflik kepentingan antara manajer

dengan pemegang saham. Konflik tersebut dikenal dengan konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik keagenan (*agency conflict*) merupakan konsekuensi adanya pemisahan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut sebagai *agency cost* (Wahidahwati, 2002). Biaya ini merupakan pengorbanan agar manajer bertindak sesuai kepentingan pemegang saham. *Agency cost* meliputi *monitoring cost*, *bonding costs*, dan *residual loss* (Jensen dan Meckling, 1976).

Menurut teori keagenan Jensen dan Meckling (1976), penyebab konflik antara manajemen dengan pemegangsaham diantaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana (*financing decision*) dan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan. Jika pendanaan diperoleh melalui hutang berarti risiko hutang terhadap ekuitas akan meningkat, sehingga akan meningkatkan risiko dan mempengaruhi nilai perusahaan.

Salah satu cara untuk menghitung nilai perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin (1967). Rasio Tobin's Q atau rasio Q merupakan harga pengganti(*replacement cost*) dari biaya yang dibutuhkan untuk mendapatkan asset yang persis sama dengan asset yang dimiliki perusahaan. Rasio Q

menunjukkan kesempatan bertumbuh perusahaan di masa yang akan datang melalui kebijakan investasinya. Herawaty (2008) menyatakan bahwa rasio Q merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Rasio Q di atas satu menunjukkan investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi. Sebaliknya jika rasio Q di bawah satu menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih rendah daripada pengeluaran investasi. Jadi, Tobin's Q merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber daya-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya.

Fakta empiris di Indonesia mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan dan masih menunjukkan perbedaan hasil seperti Mardiyati, et al.(2012), Sujoko dan Soebiantoro (2007). Mardiyati, et al. (2012) menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sujoko dan Soebiantoro(2007) meneliti struktur kepemilikan saham, faktor ekstern dan intern terhadap nilai perusahaan. Hasilnya kepemilikan institusional dan leverage berpengaruh negatif terhadap

nilai perusahaan. Namun profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Nurhidayati (2013), dengan metode purposive sample. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 21 perusahaan yang secara konsisten terdaftar sebagai perusahaan LQ45 periode tahun 2008 sampai dengan 2010. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sementara komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Purwantini (2008) juga melakukan penelitian serupa dengan objek penelitian perusahaan-perusahaan manufaktur. Indikator mekanisme Corporate Governance yang dipakai dalam penelitian ini terdiri dari independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional dan struktur kepemilikan konsentrasi terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dan kinerja keuangan (ROA dan ROE). Sampel dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005-2007. Dengan menggunakan analisis regresi berganda, dan pemilihan sampel menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa independensi dewan komisaris berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan konsentrasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan untuk kinerja keuangan, independensi dewan komisaris dan kepemilikan konstitusional tidak berpengaruh secara

signifikan terhadap ROA dan ROE. Sedangkan kepemilikan konsentrasi berpengaruh positif signifikan terhadap ROA dan ROE.

Penelitian lain yang merumuskan tentang hubungan antara penerapan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan adalah penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006). Dengan menggunakan variabel kualitas laba sebagai variabel intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap kualitas laba, kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mengacu pada hasil-hasil empiris yang menunjukkan adanya hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance*, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Maka penulis tertarik mengkaji lebih lanjut tentang: **“Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)”**.

PERUMUSAN MASALAH

1. Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk menganalisis pengaruh ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menganalisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. f. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

HIPOTESIS

- H1 : Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2 : Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H3 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.
- H4 : Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H5 : Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H6 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE ANALISIS

Populasi dan Sampel Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa rincian dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari <http://www.idx.co.id>. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu sampel yang diambil atau ditentukan berdasarkan kriteria tertentu, yaitu :

1. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara konsisten.
2. Perusahaan yang memiliki semua data yang diperlukan secara lengkap dari variabel yang diteliti.
3. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang disajikan dalam bentuk rupiah.

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel di atas, diperoleh jumlah sampel sebanyak 30 perusahaan yang memenuhi semua syarat penelitian untuk dijadikan sampel.

Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen
Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q. Pengukuran nilai dengan Tobin's Q

diyakini bisa memberikan gambaran mengenai penilaian pasar terhadap perusahaan, karena Tobin's Q didapat dari nilai pasar ekuitas ditambah nilai pasar hutang dibagi dengan nilai buku aktiva. Rumus yang digunakan sebagai berikut (Nurhidayati, 2013).

$$\text{Nilai perusahaan} = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

$$MVE = P \times Q$$

Keterangan :

MVE = Nilai pasar dari jumlah saham beredar

DEBT = Nilai total kewajiban perusahaan

TA = Nilai buku dari total aktiva perusahaan

P = Harga saham penutupan akhir tahun

Q = Jumlah saham beredar akhir tahun

2. Variabel Independen

- a. Ukuran dewan direksi, diukur dengan jumlah anggota dewan direksi yang ada di dalam perusahaan (Suranta dan Merdistuti, 2004).

$$UDD = \sum \text{anggota dewan direksi}$$

- b. Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis yang dapat mempengaruhi kemampuan bertindak independen demi kepentingan perusahaan (Nurhidayati, 2013). Dewan komisaris independen

dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$KDKI = \frac{\sum \text{dewan independen komisaris}}{\sum \text{dewan komisaris dalam perusahaan}} \times 100\%$$

- c. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun (Nurhidayati, 2013).

$$KKI = \frac{\text{saham yang dimiliki institusi}}{\text{total saham}} \times 100\%$$

- d. Komite audit, diukur dengan variabel dummy, dimana 1 untuk perusahaan yang memiliki komite audit yang beranggotakan lebih dari 3 orang dan 0 untuk perusahaan yang memiliki komite audit yang beranggotakan 3 atau kurang dari 3 orang (Sangadji, 2011).
- e. Leverage merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang-hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva berasal dari kreditur, bukan dari pemegang saham ataupun dari investor. Leverage atau solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut likuidasi pada suatu waktu. Weston dan Copeland (1992) merumuskan rasio leverage sebagai berikut :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

- f. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba operasi. Variabel ini mengukur kemampuan perusahaan dengan memanfaatkan aktivasnya dalam kegiatan operasional perusahaan. Profitabilitas diukur dengan Return on Assets (ROA). Menurut Brigham & Houston (2006:108) rumus ROA dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{labu bersih}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

TEKNIK ANALISIS DATA

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif berupa analisis regresi berganda dengan syarat lolos uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi dengan menggunakan spss 17.0 *for windows* (Suliyanto, 2011).

HASIL ANALISIS

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengujian seperti pada Tabel 1, diperoleh nilai Asymp. Sig (2-tailed) (0,063) > alpha (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi dengan normal.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Kolmogorov-Smirnov	Asymp. Sig (2-tailed)	Ket.
Standardized Residual	1,314	0,063	Normal

Sumber: Output SPSS 17.0

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Ukuran Dewan Direksi	0,606	1,649
Dewan Komisaris Independen	0,865	1,157
Kepemilikan Instiusional	0,954	1,048
Komite Audit	0,749	1,336
Leverage	0,846	1,182
Profitabilitas	0,809	1,236

Sumber: Output SPSS 17.0

Berdasarkan tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai VIF pada masing-masing variabel bernilai kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,10 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Tabel 3, hasil pengujian menunjukkan bahwa tingkat signifikansi seluruh variabel independen berada di atas nilai 0,05. Hal ini membuktikan bahwa penelitian ini terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	t	Sig.
Ukuran Dewan Direksi	-0.664	0.508
Dewan Komisaris Independen	-0.317	0.752
Kepemilikan Institusional	-1.074	0.286
Komite Audit	-0.360	0.720
<i>Leverage</i>	-1.921	0.058
Profitabilitas	0.824	0.412

Sumber: Output SPSS 17.0

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Unstandardized Residual	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,369

Berdasarkan tabel 4, uji autokorelasi dengan uji run test dapat diketahui bahwa nilai probabilitas lebih besar dari α 0,05 sehingga nilai residual menyebar secara acak dengan kata lain tidak terjadi gejala autokorelasi.

2. Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan tabel 5 dapat dibuat persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 0,086 + 0,022 X_1 + 0,452 X_2 - 0,162 X_3 + 0,056 X_4 + 0,438 X_5 + 0,754 X_6$$

a. Koefisien Determinasi (R²)

Nilai koefisien determinasi sebesar 0,388 artinya variasi nilai perusahaan (Tobin's Q) 38,8 persen dapat dijelaskan oleh variasi variabel ukuran dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit, leverage dan profitabilitas sedangkan sisanya 61,2 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel	Koef.	t hit	Sig
Konstanta	0.086		
UDD	0.022	2.497	.014
DKI	0.452	3.788	.000
KI	-0.162	-2.103	.038
KA	0.056	1.378	.172
Leverage	0.438	4.403	.000
Profitabilitas	0.754	2.773	.007
Adj R ²			0,388
F Hitung			10,407
F Tabel			2,210
t Tabel			1,663

Sumber: Output SPSS 17.0

b. Uji Simultan F

Dari hasil perhitungan dengan tingkat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 0,05$ dan $(k-1)(n-k)$ yaitu 6; 83 maka diperoleh F tabel sebesar 2,210 sedangkan F hitung sebesar 10,407. Diketahui bahwa nilai F hitung > nilai F tabel atau berada pada daerah penolakan H₀, atau hal ini berarti variabel ukuran dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit, *leverage*, dan profitabilitas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Uji secara Statistik (Uji t)

Berdasarkan tabel 5 hasil uji t, pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Ukuran Dewan Direksi

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi untuk variabel ukuran dewan direksi sebesar 0,014 dan diperoleh nilai t hitung variabel ukuran dewan direksi sebesar

2,497. Dengan menggunakan tingkat kesalahan (α) = 0,05 diketahui nilai t tabel sebesar 1,663. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai t hitung > nilai t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan variabel ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *diterima*.

Ukuran dan komposisi dewan direksi dapat mempengaruhi efektif tidaknya aktivitas *monitoring*. Ukuran dan komposisi dewan direksi juga mempengaruhi hubungan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Sehingga peningkatan ukuran dan diversitas dari dewan direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya network dengan pihak luar perusahaan dan menjamin ketersediaan sumberdaya. *Outsider director* dapat memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas evaluasi dan keputusan strategik. Dengan demikian dapat dinyatakan ukuran dan komposisi

dewan direksi secara signifikan berpengaruh terhadap kinerja dengan adanya penurunan biaya keagenan (Suranta dan Merdistuti, 2004). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Isshaaq (2009) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Dewan Komisaris Independen

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi untuk variabel dewan komisaris independen sebesar 0,000 dan diperoleh nilai t hitung variabel dewan komisaris independen sebesar 3,788. Dengan menggunakan tingkat kesalahan (α) = 0,05 diketahui nilai t tabel sebesar 1,663. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai t hitung > nilai t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa variabel dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan variabel komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *diterima*.

Dari hubungan tersebut menunjukkan bahwa dengan jumlah dewan komisaris independen yang meningkat disesuaikan dengan kondisi perusahaan berarti, keberadaan komisaris independen pada suatu perusahaan dapat mempengaruhi integritas suatu laporan keuangan yang dihasilkan manajemen dan pengawasan atas pengelolaan perusahaan oleh dewan komisaris independen semakin baik, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan

dengan penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006) dan Herawaty (2008) yang menyatakan proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Kepemilikan Institusional

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi untuk variabel kepemilikan institusional sebesar 0,038 dan diperoleh t hitung sebesar -2,103. Dengan menggunakan tingkat kesalahan (α) = 0,05 diketahui nilai t tabel sebesar 1,663. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai t hitung < nilai t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *ditolak*.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Jennings (2002) dan Purwantini (2008). Kepemilikan institusional yang besar dengan rata-rata sebesar 63,76% merupakan pemilik mayoritas. Penelitian ini mendukung hubungan antara kepemilikan institusional dengan biaya keagenan yang diukur dengan asset turnover kemungkinan disebabkan variabel asset turnover tidak dapat sepenuhnya menangkap ukuran kinerja yang dievaluasi oleh pihak institusional ketika mengevaluasi kinerja perusahaan (Faizal, 2005). Dari hubungan tersebut

menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka nilai perusahaan akan menurun. Penelitian ini tidak sejalan dengan Tarjo (2008) dan Faizal (2005) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Komite Audit

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi untuk variabel komite audit sebesar 0,172 dan diperoleh t hitung sebesar 1,378. Dengan menggunakan tingkat kesalahan (α) = 0,05 diketahui nilai t tabel sebesar 1,663. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai t hitung < nilai t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa variabel komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Sehingga hipotesis keempat yang menyatakan variabel komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ***ditolak***.

Investor mencoba melakukan mekanisme pengawasan melalui komite audit. Banyaknya jumlah anggota dalam komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja suatu perusahaan akan membaik, sehingga investor menganggap keberadaan komite audit bukanlah faktor yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengapresiasi nilai perusahaan. Keberadaan komite audit dipandang hanya sebagai pemenuhan kewajiban perusahaan pada peraturan yang ditetapkan pemerintah sehingga dalam pelaksanaannya, komite audit belum melakukan kewajibannya secara maksimal. Dengan demikian, hasil penelitian ini dapat membuktikan

jumlah komite audit tidak dapat berperan sebagai mekanisme corporate governance yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz. Namun sejalan dengan penelitiannya Sangadji (2012) dan Susanti (2010) yang menyatakan komite audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Leverage

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi untuk variabel *leverage* sebesar 0,000 dan diperoleh t hitung sebesar 4,403. Dengan menggunakan tingkat kesalahan (α) = 0,05 diketahui nilai t tabel sebesar -1,663. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai t hitung > nilai t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kelima yang menyatakan variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ***ditolak***.

Hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Cheng dan Tzeng (2011) dan Gill dan Obradovich (2012). Menurut Wahidahwati (2002) ada beberapa alternatif untuk mengurangi agency cost salah satunya dengan peningkatan hutang. Peningkatan hutang akan menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dengan manajemen melalui biaya monitoring yang rendah. Selain itu sumber pendanaan

perusahaan yang berasal dari hutang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan free cash flow secara berlebihan oleh manajemen untuk menghindari investasi yang sia-sia, dengan demikian akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Prihandini (2010) cara lain untuk mengurangi adanya masalah keagenan adalah dengan menggunakan hutang untuk pembiayaan kegiatan usaha perusahaan. Pengurangan konflik masalah keagenan ini terjadi karena kebijakan hutang dapat membuat pemegang saham yakin bahwa manajer membiayai kegiatan usahanya tidak dengan menggunakan kekayaan yang dimilikinya. Sementara itu manajer dapat meningkatkan kinerja perusahaan tanpa kendala keterbatasan pembiayaan. Dengan demikian tujuan keduanya tercapai tanpa terjadi konflik kepentingan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Soejoko dan Soebiantoro (2007) dan Johan Halim (2005) yang menyatakan *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

6. Profitabilitas

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi untuk variabel profitabilitas sebesar 0,007 dan diperoleh t hitung sebesar 2,773 Dengan menggunakan tingkat kesalahan (α) = 0,05 diketahui nilai t tabel sebesar 1,663. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai t hitung > nilai t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Sehingga hipotesis keenam

yang menyatakan variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *diterima*.

Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya dengan permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan akan meningkat. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Hasil dari penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ekayana Sangkasari Paranita (2007) dan Santika dan Rahmawati (2002) yang menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Kesimpulan

1. Ukuran dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Komposisi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Komposisi kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi

1. Bagi investor harus memperhatikan ukuran dewan direksi, persentase dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, leverage dan profitabilitas perusahaan oleh karena kelima variabel tersebut dapat berpengaruh pada nilai perusahaan sehingga dapat berpengaruh pula pada tingkat keuntungan yang diterima oleh investor dari investasi saham yang dilakukan.
2. Bagi perusahaan yang ingin meningkatkan nilai perusahaan, dapat dilakukan dengan menggunakan hutang karena mekanisme hutang selama tidak menjadikan risiko kebangkrutan, terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan.
3. Bagi regulator dalam hal ini OJK (Otoritas Jasa Keuangan), hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan membuat peraturan yang berkaitan pengungkapan penuh agar meningkatkan transparansi dalam pelaporan keuangan untuk mendukung terlaksananya upaya penerapan prinsip good corporate governance di Indonesia.
4. Bagi perusahaan dan investor dalam menganalisis nilai perusahaan sebaiknya tetap memperhatikan faktor-faktor lain. Misalnya ukuran perusahaan (firm size), growth opportunity, dividend payout ratio (DPR), dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham dan Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku dua edisi sebelas. 2011. Salemba Empat. Jakarta.
- Cheng, M.C. and Z.C. Tzeng, 2011. "The effect of leverage on firm value and how the firm financial quality influence on this effect". *World Journal of Management*, 3(2), pp.30-53.
- Faizal. 2005. Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance. *Simposium Nasional Akuntansi VII Denpasar Bali*, 2-3 Desember.
- Frysa Praditha Purwaningtyas. 2011. "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2009)". *Skripsi : Manajemen. Universitas Diponegoro*.
- Gill, Amarjit dan J. Obradovich. 2012. The impact of corporate governance and financial leverage on the value of American firms. *International research journal of finance and economics*, issue 91.
- Halim, Johan. 2005. *Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Dividen terhadap Price Earning Ratio pada Industri Manufaktur di BEJ*. Skripsi: Fakultas Ekonomi, Unika Atma Jaya, Jakarta.

- Herawaty, Vinola. 2008. *Peran Praktik Corporate Governance Sebagai Moderating Variabel Dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak.
- Isshaq, Zangina. 2009. "Corporate Governance, ownership structure, cash holding, and firm value on the Ghana stock Exchange". *The Journal of Risk Finance*, Vol.10 No.5, pp. 488-499. www.emeraldinsight.co.id
- Jennings. 2002. *Institutional Ownership and The Selection of Industry Specialist Auditors, Review of Quantitative Finance and Accounting*. diakses dari www.proquest.com. tanggal 5 Agustus 2013.
- Nurhidayati, Winda. 2013. *Pengaruh mekanisme Corporate Governance kinerja perusahaan LQ45*. repository.unri.ac.id/bitstream/123456789/1772/1/JURNAL.pdf, diakses tanggal 27 Agustus 2013.
- Paranita, Sangkasari, Ekayana. 2007. *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal ASET*, Vol. 9, No. 2, hal. 464-493
- Purwantini, V. Titi, 2008. "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Perbankan*, vol. 19, no.19, STIE AUB Surakarta Indonesia.
- Rika Susanti. (2010). *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi: Manajemen Keuangan. FE. Universitas Diponegoro.
- Sangadji, A.R. 2012. *Pengaruh Faktor-faktor Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan Publik Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011* (Studi Empiris 50 Perusahaan). <http://repository.gunadarma.ac.id/bitstream/123456789/5535/1/Jurnal%20Abdul%20Rahim%20Sangadji.pdf>, diakses tanggal 25 Juli 2013.
- Santika, IBM, dan Ratnawati, K. 2002. Pengaruh Struktur Modal, Faktor Internal, dan Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Industri yang Masuk Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 10, No.7, hal. 27-47
- Siallagan, Hamonangan, dan Mas'ud Machfoedz, 2006, "Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan", Simposium Nasional Akuntansi Padang 9.
- Sujoko dan Ugy Subiantoro. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*.

- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Suranta, Edi dan Puspita, Pratama Merdistuti. 2004 “*Income Smoothing, Tobin’s Q, Agency Problem dan Kinerja Perusahaan*”. Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar Bali, 2-3 Desember.
- Tarjo. 2008. “*Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital*”. Simposium Nasioanal Akuntansi XI. Pontianak.
- Weston, J. Fred dan Copeland. 1992. *Manajemen Keuangan*. Jilid 1 Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Wien Ika Permanasari. (2010). “*Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*”. Skripsi: Akuntansi. Universitas Diponegoro.
- Wahidahwati. 2002. “*Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan : Sebuah Perspektif Theory Agency*”, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 5 no. 1.