

PENGARUH *BOARD SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

A.A Pt. Agung Mirah Purnama Sari¹
Putu Agus Ardiana²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail: agungmirah128@yahoo.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

ABSTRAK

Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli terhadap suatu perusahaan disebut nilai perusahaan. *Board* adalah pimpinan pada organisasi yang memiliki tanggung jawab untuk mengendalikan dan mengawasi pemakaian sumber daya agar sesuai dan sejalan dengan tujuan organisasi yang telah ditetapkan oleh organisasi. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *board size* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia periode 2007 - 2011 dengan memilih jenis industri manufaktur. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *stratified random sampling*. Berdasarkan hasil analisis, ditemukan bahwa *board size* tetap berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur ketika sebelum dan sesudah dipertimbangkannya variabel kontrol.

Kata kunci: *board size, komite audit, nilai perusahaan, profitabilitas, usia perusahaan*

ABSTRACT

The price paid by the prospective buyer is willing to a company called enterprise value. Board is a leader in the organization who have responsibility to control and oversee the use of resources and to fit in line with organizational goals set by the organization. This study was conducted to determine the effect of board size on firm value. This research was conducted in Indonesia Stock Exchange period 2007 - 2011 by selecting the type of manufacturing industry. The sampling technique using stratified random sampling method. Based on the analysis, it was found that board size remains positive but not significant effect on firm value when the manufacturing company before and after consideration of the control variables.

Keywords: *audit committee, board size, company age, profitability, value of the company*

PENDAHULUAN

Bringham dan Houston (2010;132) menyatakan bahwa memaksimalkan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang adalah tujuan utama manajemen keuangan. Hanas (2009) menyatakan bahwa *board* adalah pimpinan pada organisasi yang memiliki tanggung jawab untuk mengendalikan dan mengawasi pemakaian sumber daya agar sesuai dan sejalan dengan tujuan organisasi yang telah ditetapkan oleh organisasi. *Board* yang dimaksudkan dalam konteks perusahaan Indonesia adalah dewan komisaris dan dewan direksi. Dewan

direksi dan dewan komisaris adalah pihak yang bertanggung jawab dan memiliki otoritas penuh dalam membuat keputusan tentang melakukan pengarahan, pengendalian, dan pengawasan atas pengelolaan sumber daya agar sesuai dengan tujuan perusahaan. Ukuran dewan memiliki dua model diantaranya adalah Sistem Jerman kontrol korporat (model *two-tier*) dan Sistem Inggris kontrol korporat (model *one-tier*). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan model *two-tier* (sistem Jerman kontrol korporat) yang dalam model ini digunakan dua dewan yaitu: dewan direksi dan dewan komisaris.

Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari pinjaman dan investasi. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan ROE (*Return On Equity*)(Sartono, 2000). Tujuan dilakukan penelitian ini adalah karena terjadinya perbedaan antara teori yang ada dengan kenyataan. Perbedaan yang terjadi dapat dilihat sekilas dari penelitian terdahulu dengan adanya hasil penelitian yang tidak konsisten antara penelitian yang satu dengan penelitian lainnya pada variabel yang sama sehingga dengan alasan tersebut peneliti melakukan penelitian mengenai pengaruh *board size* terhadap nilai perusahaan ini. Selain itu, dilihat dari beberapa sampel perusahaan yang ada dalam penelitian ini, ditemukan juga beberapa sampel perusahaan yang dimana banyaknya dewan dalam suatu perusahaan berpengaruh negatif bahkan positif terhadap nilai perusahaan.

Bringham dan Houston (2010) menyatakan bahwa rasio nilai pasar (*market value ratio*) adalah rasio yang berhubungan dengan harga saham perusahaan terhadap laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya. Rasio nilai pasar memperlihatkan kepada manajemen tentang pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan di masa depan. Nilai pasar dan harga saham yang mengalami peningkatan sesuai dengan yang diperkirakan diakibatkan oleh baik dan stabilnya rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang, dan profitabilitas

sehingga manajemen sebaiknya mendapatkan imbalan karena telah melakukan pekerjaannya dengan baik.

Board size atau ukuran dewan adalah jumlah personel dewan direksi dan komisaris dalam suatu perusahaan. Jumlah personel dewan akan meningkatkan kinerja perusahaan yang semakin baik (Susanti, 2010). Lipton dan Lorch (1992) dalam Shakir (2010) menyatakan bahwa terdapat beberapa kekurangan dalam besarnya ukuran dewan direksi. Ukuran dewan direksi yang besar akan berakibat pada kurangnya diskusi yang berarti, sebab mengekspresikan pendapat dalam kelompok besar umumnya memakan waktu, sulit dan mengakibatkan kurangnya kekompakan pada dewan direksi.

Pfeffer & Salancik (1978) dalam Wardhani (2007) menjelaskan bahwa peningkatan kebutuhan akan personel komisaris yang besar disebabkan oleh semakin besarnya kebutuhan akan hubungan eksternal yang semakin efektif. Jensen (1993) Yemarck (1996) dalam Wardhani (2007) juga menyebutkan bahwa kerugian dari jumlah personel dewan komisaris yang besar berkaitan dengan dua hal, yaitu: dengan meningkatnya jumlah personel dewan komisaris dan turunnya kemampuan mereka dalam mengendalikan manajemen maka akan meningkatkan permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi. Sehingga, menimbulkan permasalahan agensi yang muncul dari pemisahan antara manajemen dan kontrol.

Purwaningtyas (2011) menyebutkan bahwa komite audit merupakan penghubung antara manajemen perusahaan dengan dewan komisaris maupun pihak ekstern lainnya sebab penggunaan komite audit merupakan usaha perbaikan terhadap cara pengelolaan perusahaan terutama cara pengawasan terhadap manajemen perusahaan.

Bringham dan Houston (2011) menyebutkan biaya setiap jenis modal dipengaruhi oleh perubahan struktur pendanaan dari waktu ke waktu. Sasaran struktur pendanaan didefinisikan sebagai struktur yang memaksimalkan harga saham suatu perusahaan yang dimana penentuan struktur pendanaannya melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian, yaitu

digunakannya utang dalam jumlah yang lebih besar maka akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, namun menggunakan lebih banyak utang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas.

Weston dan Bringham (1990) mengatakan bahwa struktur pendanaan yang optimal adalah optimalnya keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Struktur pendanaan diukur dengan menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). DER merupakan rasio utang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan.

Sartono (2001) menyebutkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun ekuitas sendiri.

Secara teoritis perusahaan yang telah lama berdiri akan dipercaya oleh penanam modal (investor) daripada perusahaan yang baru berdiri, karena perusahaan yang telah lama berdiri diasumsikan akan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi daripada perusahaan baru berdiri (Zen dan Herman, 2012). Loderer, Neusser dan Waelchli (2009) menyatakan bahwa meskipun kebangkrutan biasanya berhubungan dengan kegagalan keuangan, peristiwa yang ternyata cukup jarang di antara perusahaan yang terdaftar di segala usia. Bahaya kegagalan dimulai pada 2,5 persen ketika perusahaan mendaftar, dan kemudian menurun sekitar 0,01 persen setiap tahun. Penuaan pada perusahaan tidak membuat perusahaan secara signifikan lebih canggih pada kemampuan mereka untuk menghindari kegagalan.

Yermack dalam Kurnia (2008) menemukan bahwa besarnya ukuran dewan direksi akan menyebabkan besarnya kecurangan pada laporan keuangan dan berkurangnya kemampuan dewan direksi dalam memonitor sehingga berbagai masalah akan ditimbulkan seperti dalam hal koordinasi, komunikasi, dan pembuatan keputusan. Laila (2011) menemukan bahwa variabel-variabel independen kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan

terhadap *price book value*, kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PBV, ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, ukuran komisaris independen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PBV, ukuran dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.

Gill dan Mathur (2011) mengatakan bahwa diperoleh hasil bahwa *board size* yang lebih besar tidak dapat mendukung Perusahaan Manufaktur Kanada karena memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, Perusahaan Manufaktur Kanada harus menggunakan *board size* yang optimal berdasarkan ukuran perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan terjadi karena didukungnya perusahaan manufaktur oleh CEO dualitas.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : *Board size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini berjumlah 108 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel penelitian sebanyak 85 perusahaan dengan menggunakan teknik *stratified random sampling*. Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif dan data yang digunakan merupakan data sekunder. Metode pengumpulan data yang dilakukan adalah observasi non partisipan dengan pengumpulan informasi melalui situs Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan tiga variabel, yaitu variabel terikat (Y) yaitu nilai perusahaan, variabel bebas (X) yaitu *board size*, dan variabel kontrol yang terdiri dari profitabilitas, komite audit, struktur pendanaan, dan usia perusahaan. Nilai perusahaan diprosikan dengan menggunakan *price book value* (PBV). *Price book value* (PBV) adalah rasio antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham pada suatu

perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai suatu ekuitas berdasarkan nilai bukunya (Kusumajaya, 2011). *Board size* diukur dengan menggunakan total jumlah personel dalam dewan komisaris ditambah dengan jumlah personel dari dewan direksi dalam suatu perusahaan. Informasi mengenai jumlah dewan komisaris dan jumlah dari dewan direksi diperoleh dari Laporan Tahunan perusahaan dan dari pengumuman yang dikeluarkan oleh BEI. Komisaris Independen diukur dari jumlah personel komisaris independen dalam dewan komisaris dalam suatu perusahaan yang diperoleh dari Laporan Tahunan perusahaan dan dari pengumuman yang dikeluarkan oleh BEI.

Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol, diantaranya adalah:

- 1) Komite audit, diukur dilihat dari jumlah personel dalam komite audit dalam suatu perusahaan yang diperoleh dari Laporan Tahunan perusahaan dan dari pengumuman yang dikeluarkan oleh BEI.
- 2) Struktur pendanaan, diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) adalah perbandingan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI (Kusumajaya, 2011).
- 3) Profitabilitas, diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan (Sartono, 2001).
- 4) Usia Perusahaan, diukur berdasarkan selisih antara tanggal periode pengamatan terhadap tanggal pendirian perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dibagi 365 hari.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah analisis *regresi ordinary least square* dengan model persamaan analisis regresi sederhana sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \varepsilon \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

- β_0 = Konstanta
 β_1 = Koefisien regresi dari variabel independen
 X_1 = *Board Size*
 ε = Residual

Selain menggunakan analisis regresi sederhana, penelitian ini juga menggunakan analisis regresi berganda dengan model persamaan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
 β_0 = Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen
 X_1 = *Board Size*
 X_2 = Komite Audit
 X_3 = Struktur Pendanaan
 X_4 = Profitabilitas
 X_5 = Usia Perusahaan
 ε = Residual

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Rata-rata *board size* yang terdiri dari direksi, komisaris independen dan komisaris non-independen yang diukur dengan menjumlahkan total personel dalam dewan direksi dengan total personel pada dewan komisaris independen dan non independen adalah sebesar 9,3 (dibulatkan menjadi 9 orang) dengan nilai minimum adalah sebesar 5 orang dan nilai maksimum sebesar 20 orang. Rata-rata nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *price book value* (PBV) adalah sebesar 1,69 dengan nilai minimum sebesar -10,98 dan nilai maksimum sebesar 67. Rata-rata direksi diukur yang diukur dengan mengamati jumlah total personel dalam dewan direksi pada suatu perusahaan adalah sebesar 5,09 (dibulatkan menjadi 5 orang) dengan nilai minimum adalah sebesar 2 orang dan nilai maksimum sebesar 13 orang. Rata-rata komisaris independen yang diukur dengan mengamati jumlah total personel

dalam dewan komisaris independen pada suatu perusahaan adalah sebesar 1,62 (dibulatkan menjadi 2 orang) dengan nilai minimum adalah sebesar 0 orang dan nilai maksimum sebesar 4 orang. Rata-rata komisaris non independen yang diukur dengan mengamati jumlah total personel dalam dewan komisaris non independen pada suatu perusahaan adalah sebesar 2,58 (dibulatkan menjadi 3 orang) dengan nilai minimum adalah sebesar 1 orang dan nilai maksimum sebesar 7 orang.

Rata-rata komite audit yang diukur dengan mengamati jumlah total personel dalam komite audit pada suatu perusahaan adalah sebesar 3,07 (dibulatkan menjadi 3 orang) dengan nilai minimum adalah sebesar 1 orang dan nilai maksimum sebesar 4 orang. Rata-rata profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) adalah sebesar -1,61% dengan nilai minimum sebesar -4834,970% dan nilai maksimum sebesar 449,0900%. Rata-rata struktur pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 2,04 dengan nilai minimum sebesar -1,34 dan nilai maksimum sebesar 75,61. Rata-rata usia perusahaan adalah sebesar 33,23 tahun dengan nilai minimum sebesar 11 tahun dan nilai maksimum sebesar 111 tahun.

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji spesifikasi model pada variabel *board size* terhadap nilai perusahaan diketahui bahwa *p-value* untuk F-statistik adalah 0,042298 lebih kecil dari *level of significance* $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak (*Model is Misspecified*). Hasil uji spesifikasi model pada variabel *board size* terhadap nilai perusahaan dengan dimasukkannya variabel kontrol diketahui bahwa *p-value* untuk F-statistik adalah 0,000534 lebih kecil dari *level of significance* $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak (*Model is Misspecified*). Hasil uji spesifikasi model pada variabel direksi, komisaris independen dan komisaris non independen terhadap nilai perusahaan diketahui bahwa *p-value* untuk F-statistik adalah 0,356765 lebih besar dari *level of significance* $\alpha = 0,05$ maka H_0 diterima (*Model is not Misspecified*). Hasil uji spesifikasi

model pada variabel direksi, komisaris independen dan komisaris non independen terhadap nilai perusahaan dengan dimasukkannya variabel kontrol diketahui bahwa *p-value* untuk F-statistik adalah 0,000016 lebih kecil dari *level of significance* $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak (*Model is Misspecified*).

Hasil nilai F-statistik uji autokorelasi pada penelitian ini seluruhnya berada di atas *level of significance* $\alpha = 0,05$, maka disimpulkan bahwa residual tidak berkorelasi satu sama lain dan bebas dari masalah autokorelasi. Hasil nilai F-statistik uji heterokedastisitas pada pengaruh *board size* terhadap nilai perusahaan dan pengaruh direksi, komisaris independen dan komisaris non independen terhadap nilai perusahaan lebih besar dari *level of significance* $\alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa bebas dari masalah heterokedastisitas. Sedangkan pengaruh *board size* terhadap nilai perusahaan dengan dimasukkannya variabel kontrol dan pengaruh direksi, komisaris independen dan komisaris non independen terhadap nilai perusahaan dengan dimasukkannya variabel kontrol disimpulkan memiliki masalah heterokedastisitas. Hasil nilai VIF pada penelitian ini seluruhnya dapat disimpulkan tidak terjadinya *perfect multicollinearity*. Uji normalitas pada penelitian ini sebagian besar menghasilkan nilai *p-value* sebesar 0,000000. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan tidak normal. Karena jumlah observasi yang digunakan adalah lebih dari 30, maka data dikatakan mendekati normal.

Analisis Pengaruh Board Size terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 1 dibawah ini, diketahui bahwa *board size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 0,196 dan signifikansi P-Value sebesar 0,001 ketika sebelum mempertimbangkan variabel kontrol. Mengingat hipotesis penelitian adalah satu sisi dan pengujian hipotesis menghasilkan output 2 sisi, maka hasil regresi dalam tabel 1 dibawah ini harus disesuaikan sebagai berikut:

Tingkat signifikansi *board size* terhadap nilai perusahaan pada satu sisi (sisi kiri) = $1 - \left(\frac{1}{2} \times \right)$

tingkat sig. *board size* thdp nilai perusahaan dengan pengujian dua sisi)

$$= 1 - \left(\frac{1}{2} \times 0,001\right) = 0,9995$$

Setelah disesuaikan, *board size* ternyata berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1.
Pengaruh Board Size terhadap Nilai Perusahaan

	Dependen Variabel	
	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan
Constant	-0,133 (0,586)	-3,765** (1,482)
<i>Board size</i>	0,196** (0,059)	0,084 (0,059)
Struktur pendanaan	-	-0,031 (0,028)
Usia perusahaan	-	0,073** (0,013)
Komite audit	-	0,702 (0,483)
Profitabilitas	-	-0,002** (0,001)
R ²	0,025	0,179222

Keterangan:

- ** : hasil yang diperoleh menunjukkan pengaruh yang signifikan pada tingkat keyakinan 95% dalam pengujian dua sisi (*two tailed test*).
- Angka di dalam kurung menunjukkan standar *error* koefisien regresi

Setelah variabel kontrol ikut diteliti, variabel *board size* tetap konsisten berpengaruh positif (koefisien regresi +0,084) tetapi tidak signifikan (*P-Value* 0,1567) terhadap nilai perusahaan. Dengan alasan yang sama, *P-Valueboard size* ini harus disesuaikan seperti berikut:

Tingkat signifikansi (*P-Value*) *board size* dengan uji satu sisi (sisi kiri) adalah:

$$= 1 - \left(\frac{1}{2} \times (P-Value)\right) = 1 - \left(\frac{1}{2} \times 0,1567\right) = 0,92. \text{ Setelah disesuaikan, } \textit{board size} \text{ ternyata tetap}$$

berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi dari penelitian ini adalah semakin besar *board size* (yang terdiri dari direksi, komisaris independen, dan komisaris non independen) maka semakin tinggi nilai perusahaan tetapi tidak signifikan baik sebelum mempertimbangkan variabel kontrol, maupun setelah mempertimbangkannya. Hal ini berarti bahwa penambahan 1 orang anggota dewan pada *board size*, baik itu dari dewan direksi, dewan komisaris independen maupun dari dewan komisaris non independen dapat meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan, waktu yang digunakan dalam pengambilan keputusan dapat lebih efisien dan keputusan yang diambil memiliki kualitas yang lebih baik sehingga dapat menarik investor dan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian ini bertentangan dengan sejumlah penelitian terdahulu terutama yang dilakukan di luar Indonesia seperti: Yermarck (1996); Eisenberg, Sundgren and Wells (1998); Alonso, Palenzuela dan Iturriaga (2005); Pudjiastuti dan Mardiyah (2007); Jensen (1993); Lipton dan Lorsch,(1992) yang menyatakan bahwa *board size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Analisis Pengaruh Direksi, Komisaris Independen dan Komisaris Non Independen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 2 dibawah ini, diketahui bahwa direksi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar -0,083 dan signifikansi *P-Value* sebesar 0,405 ketika sebelum mempertimbangkan variabel kontrol. Mengingat hipotesis penelitian adalah satu sisi (sisi kiri) dan pengujian hipotesismenghasilkan output 2 sisi, maka hasil regresi dalam tabel 4.3 dibawah ini harus disesuaikan sebagai berikut:

$= (\frac{1}{2} \times 0,405) = 0,20$. Setelah disesuaikan, direksi ternyata berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Setelah variabel kontrol ikut diteliti, variabel direksi tetap konsisten berpengaruh negatif (koefisien regresi -0,222) tetapi signifikan (*P-Value* 0,03)

terhadap nilai perusahaan. Dengan alasan yang sama, *P-Value* direksi pada penelitian ini harus disesuaikan seperti berikut:

$$= \left(\frac{1}{2} \times (P\text{-Value}) \right) = \left(\frac{1}{2} \times 0,03 \right) = 0,015.$$

Setelah disesuaikan, direksi ternyata tetap berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah semakin besar dewan direksi maka semakin rendah nilai perusahaan dan signifikan setelah mempertimbangkan variabel kontrol. Hal ini berarti bahwa penambahan satu orang pada dewan direksi dapat menyebabkan tidak efektif dan efisiennya pengambilan keputusan dalam suatu perusahaan. Sebab, dengan banyaknya anggota pada dewan direksi berdampak pada banyaknya pemikiran dan saran-saran yang diberikan sehingga akan timbul perdebatan yang berarti. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Yermack (1996); Eisenberg, Sundgren and Wells (1998); Alonso, Palenzuela dan Iturriaga (2005) yang menyatakan bahwa direksi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.
Analisis Pengaruh Direksi, Komisaris Independen dan Komisaris Non Independen terhadap Nilai Perusahaan

	Dependen Variabel	
	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan
Constant	-0,492 (0,586)	-3,864** (1,448)
Direksi	-0,083 (0,099)	-0,222** (0,099)
Komisaris Independen	1,096** (0,300)	0,642** (0,286)
Komisaris non-Independen	0,320 (0,208)	0,449** (0,200)
Struktur pendanaan	-	-0,0174 (0,028)
Usia perusahaan	-	0,062** (0,013)
Komite audit	-	0,732 (0,472)
Profitabilitas	-	-0,002** (0,001)
R ²	0,059	0,228

Sumber : data diolah

Keterangan: (**): hasil yang diperoleh adalah signifikan

- Angka di dalam kurung menunjukkan standar *error* koefisien regresi

SIMPULAN DAN SARAN

Adapun kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini antara lain:

- 1) *Board size* tetap berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sebelum dan setelah mempertimbangkan variabel kontrol.
- 2) Struktur pendanaan yang merupakan variabel kontrol dalam pengaruh *board size* terhadap nilai perusahaan ditemukan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.
- 3) Usia perusahaan yang merupakan variabel kontrol dalam pengaruh *board size* terhadap nilai perusahaan ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 4) Komite audit yang merupakan variabel kontrol dalam pengaruh *board size* terhadap nilai perusahaan ditemukan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 5) Profitabilitas yang merupakan variabel kontrol dalam pengaruh *board size* terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan setelah disesuaikan ke uji satu sisi.
- 6) Direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 7) Komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan sesudah mempertimbangkan variabel kontrol dan saat sebelum dan sesudah dilakukannya uji satu sisi.
- 8) Komisaris non independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan setelah dipertimbangkannya variabel kontrol dan setelah dilakukannya uji satu sisi.

Saran yang dapat diajukan dari penelitian ini antara lain:

- 1) Mengingat dewan direksi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, maka sebaiknya perusahaan harus berhati-hati dalam membuat keputusan untuk menambah

anggota dewan direksi. Apabila perusahaan ingin menambah personel dalam dewan direksi, maka perusahaan diharapkan menentukan jumlah *board size* dengan jumlah minimal sehingga mengurangi biaya pada perusahaan.

- 2) Penelitian ini menyatakan bahwa anggota dewan komisaris yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, diharapkan agar perusahaan menambah personel dalam dewan komisaris independen agar pengawasan yang dilakukan dapat jauh lebih baik.
- 3) Perusahaan tidak perlu khawatir terhadap kecilnya profit yang dihasilkan oleh perusahaan. Sebab, kecilnya profit yang dihasilkan kemungkinan terjadi akibat dari penciptaan produk-produk baru pada bagian *research and development* sehingga akan memberikan dampak positif kedepannya.
- 4) Perusahaan juga sebaiknya perusahaan tidak perlu khawatir terhadap rendahnya DER. Sebab, DER yang rendah akan memberikan kesempatan perusahaan untuk tumbuh.

REFERENSI

- Brigham E.F. and Houston J.F. 2010. *Essentials of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Edisi Indonesia. Buku I. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham E.F. and Houston J.F. 2011. *Essentials of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Edisi Indonesia. Buku II. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Cetakan Kelima. BPUD: Semarang.
- Gill, Amarjit, and Mathur, Neil. 2011. Factors that Influence Financial Leverage of Canadian Firms. *Journal of Applied Finance and Banking*. Volume 1, No. 2, 2011, 19-37.
- Hanas, Azwar. 2009. Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi dan Komite Audit terhadap Good Corporate Governance. *Skripsi*.
- Kurnia, Pipin. 2008. Pengaruh Ukuran Dewan, Female Representation dalam Dewan, dan Konsistensi Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Terhadap Perusahaan Publik pada Industri Bahan Dasar dan Kimia). *Karya Akhir*.

- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. Pengaruh Usia perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Usia perusahaan dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*.
- Laila, Noor. 2011. Analisis Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009). *Skripsi*.
- Loderer, Claudio; Neusser, Klaus and Waelchli, Urs. 2009. *Firm Age and Survival*. Swiss: University of Bern.
- Nazir, Moh. 2011. *Metode Penelitian*. Cetakan Ketujuh. Ghalia Indonesia: Bogor.
- Sartono A.R. 2000. *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan: Soal dan Penyelesaiannya*. Edisi Ketiga. Cetakan Kedua. BPFE: Yogyakarta.
- Sartono A.R. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. BPFE: Yogyakarta.
- Shakir, Roselina. *Board size, Executive Directors and Property Firm Performance in Malaysia*. *Pacific Rim Property Research Journal*, Volume 14, Nomor 1, Hal 66-80.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kelima belas. Alfabeta: Bandung.
- Susanti, Rika. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan: (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005-2008). *Skripsi*.
- Wardhani, Ratna. 2007. Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Juni, Volume 4, Nomor 1, Hal. 95-114.
- Weston J.F and Bringham E.F. 1990. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah Alfonsus Sirait. Edisi Kesembilan. Edisi Indonesia. Jilid II. Jakarta: Erlangga.
- Zen, Sri Daryanti dan Herman, Merry. 2007. Pengaruh Harga Saham, Umur Perusahaan, dan Rasio Usia perusahaan Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Volume 2. Nomor 2. Desember. Hal 57-71.