
**PENGARUH BOARD SIZE, LEVERAGE, DAN KUALITAS AUDIT
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Herni Kurniawati

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanegara

hernik@fe.untar.ac.id

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of board size, leverage, and audit quality of the company's value in the property and real estate company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2010-2014. The variables tested in this study consisted of board size, leverage, and audit quality indicators auditor competence and independence of auditors and the company's value. The object of this research is company property and real estate that is growing lately, which is listed on the Indonesia Stock Exchange period 2010-2014. This study used linear regression to examine whether there is a significant positive effect between the independent variable on the dependent variable, where the independent variables tested were board size, leverage, and audit quality, while the dependent variable is the value of the company. Data using multiple regression analysis to answer the research hypothesis with the Eviews 6. The results of this study are (1) board size positive effect on the value of the company, (2) Leverage does not affect the value of the company. (3) The audit quality as measured by the competence of auditors has no effect on the value of the company, while the audit quality as measured by the auditor's independence positive significant effect on firm value. The implications of this study is to provide investment options to investors in using the money to invest (not only invest in companies manufacturing and banking).

Keywords: Firm Value, Board Size, Leverage, and Audit Quality.

1. PENDAHULUAN

Akhir-akhir ini perkembangan perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Indonesia semakin meningkat ditandai dengan munculnya perusahaan *Property* dan *Real Estate* baru yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut berdampak positif bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal tersebut dibuktikan kinerja sektor properti sejak Januari 2013 hingga hari ini mencatat pertumbuhan ekonomi tertinggi yakni 55,82%, disusul sektor *consumer goods* 29,82% dan sektor perbankan 23,93% (www.properti.kompas, 2013). Ada pun lima emiten yang membukukan pertumbuhan penjualan dan laba lebih dari 50% adalah Alam Sutera (ASRI), Bumi Serpong Damai (BSD), Lippo Karawaci (LPKR), Summarecon Agung (SMRA), Pakuwon Jati (PWON) (www.properti.kompas, 2013). Direktur Pusat Studi Properti Indonesia (PSPI) Panangian Simanungkalit menyatakan, properti merupakan bisnis dengan risiko paling

rendah dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya, macam reksadana, *bonds*, deposito, dan saham, properti memiliki risiko paling rendah. Risiko yang dimaksud adalah risiko bisnis, risiko suku bunga, risiko inflasi, risiko likuiditas, dan risiko pasar (www.properti.kompas, 2016).

Untuk memberikan keyakinan kepada investor agar bersedia menanamkan uangnya di sektor properti dan real estate, para perusahaan properti dan real estate harus dapat memaksimalkan harga pasar saham nya di Bursa Efek Indonesia melalui memaksimalkan nilai pasar perusahaan (Atmaja, 2003). Nilai perusahaan menunjukkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Kusumajaya, 2011). Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin sejahtera para shareholdersnya (Fenandar dan Surya, 2012).

Dalam penelitian Bringham dan Houston (2010) 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 dimaksud 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.

Penelitian Isshaq, et al. (2009) dan Sari dan Usman (2014) menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan *board size* terhadap nilai perusahaan, sedangkan Wulandari (2006) dan Sari dan Ardiana (2014) menunjukkan hubungan positif tidak signifikan. Sebaliknya Gill dan Mathur (2011) menunjukkan *board size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Untuk memberikan kepercayaan lebih kepada investor untuk menanamkan uangnya ke dalam perusahaan property dan real estate, digunakan jasa audit yang berkualitas yaitu menggunakan auditor-auditor dari KAP *The Big Four*. Kualitas jasa audit menurut Christiawan (2002) ditentukan oleh dua hal yaitu independensi dan kompetensi. Independensi merupakan etika yang harus dijaga oleh auditor yang dituntut untuk jujur dan objektif dalam melakukan pelaksanaan audit. Independensi akan hilang apabila auditor memiliki hubungan (keluarga

maupun keuangan) dengan kliennya (Nasser, et al., 2006). Independensi auditor ditunjukkan melalui opini audit yang merupakan salah satu sumber informasi yang bermanfaat dalam melakukan pengambilan keputusan investasi dan pendanaan (Gomez-Guillamon, 2003).

Kompetensi auditor dapat ditunjukkan dengan ukuran KAP (Mayangsari, 2004). Berdasarkan teori *signalling* (Watts dan Zimmerman, 1981), perusahaan akan termotivasi untuk memberikan informasi yang berkaitan dengan keberhasilan atau kegagalan perusahaan. Kualitas audit dapat menjadi informasi yang memberikan sinyal positif dan negatif. Namun hasil penelitian Rosner (2003) dan Juliardi (2013) menunjukkan kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diaudit KAP *Big 4* maupun KAP *non Big 4*. Dimana penelitian yang dilakukan oleh Juliardi (2013) menggunakan harga pasar saham dalam mengukur nilai perusahaan. Fenomena lain ditunjukkan oleh Afiah (2015), bahwa kualitas Akuntan Publik lokal banyak yang belum memenuhi standar kompetensi Internasional karena pasar jasa akuntansi dikuasai oleh *The Big 4*, sehingga mayoritas KAP lokal tidak mampu menyediakan program untuk meningkatkan kualitas akuntannya. Dengan dasar alasan ini maka perlu diuji apakah kualitas audit mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka identifikasi masalahnya adalah apakah terdapat pengaruh antara variabel-variabel bebas dengan variabel terikat bagaimana pengaruh *board size*, *leverage*, dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange* Periode 2010-2014. Adapun nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *tobin's q*, dimana hal tersebut berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya dan peneliti menambahkan variabel *leverage* untuk membedakan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

2. TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Kerangka Konsep

2.1.1 *Board Size*

Board size atau ukuran dewan adalah jumlah personel dewan direksi dan komisaris dalam suatu perusahaan. Dewan komisaris adalah organ perusahaan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/ atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasehat kepada dewan direksi. Dewan direksi adalah organ perusahaan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perusahaan untuk kepentingan perusahaan sesuai dengan maksud dan tujuan perusahaan serta mewakili perusahaan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar (Yezzieka, 2013).

Secara umum *board size* dalam perusahaan akan menentukan kebijakan/strategi perusahaan dan memastikan bahwa perusahaan telah sepenuhnya menjalankan seluruh

ketentuan yang diatur dalam Anggaran Dasar dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Teori Agensi menyatakan bahwa *board size* yang lebih besar akan membuat pemantauan manajemen secara lebih efektif, berpotensi memiliki pengalaman dan pengetahuan yang lebih luas serta memberikan saran yang lebih baik untuk kemajuan perusahaan dan menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih tinggi (Jensen and Meckling. 1976).

2.1.2 Leverage

Keputusan mengenai komposisi struktur modal perusahaan (komposisi utang dan ekuitas) dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Bahasan mengenai hal tersebut dimulai sejak adanya penelitian Modigliani dan Miller (1958) yang diberi judul *The cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*. Sejak itu, muncul berbagai macam model yang terkait dengan struktur modal. Menurut Booth et. al. (2001), ada tiga macam model teoritis utama yang menjelaskan mengenai struktur modal/sumber pembiayaan, yaitu: (1) *the Static Trade-off Model* (STO), (2) *the Pecking Order Hypothesis* (POH) dan (3) *the Agency Theory Framework* (ATF). Pada masing-masing model, pilihan antara utang dan ekuitas tergantung baik pada faktor-faktor spesifik perusahaan maupun faktor-faktor institusional. Booth, et. al (2001) merangkum faktor-faktor tersebut sebagai berikut:

a) Dampak pajak

Tingkat pajak yang berlaku bisa mempengaruhi keputusan mengenai komposisi modal. Hal ini dikarenakan adanya kemungkinan perusahaan bisa memperoleh keuntungan pajak jika lebih memilih utang sebagai sumber pendanaan perusahaan, yaitu melalui biaya bunga utang sebagai unsur pengurang pajak.

b) Kos Agensi dan *Financial Distress*

Konflik antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer) juga dapat mempengaruhi pilihan struktur modal. Misalnya, keputusan untuk memilih saham sebagai sumber pendanaan dapat meningkatkan kos agensi dari kebijakan manajerial.

c) Hirarki Pendanaan dan *the Pecking Order Hypothesis*

Perusahaan yang berkualitas tinggi dapat mengurangi kos asimetri informasional dengan memilih pembiayaan eksternal hanya jika pembiayaan tidak bisa diperoleh secara internal. Jika diperlukan pembiayaan eksternal, perusahaan akan memilih utang sebelum mempertimbangkan ekuitas eksternal. Asimetri informasional memberikan justifikasi pendekatan hirarki pendanaan. Pilihan struktur modal tergantung pada kesempatan-kesempatan investasi dan profitabilitasnya.

Hasil yang diperoleh dengan pertimbangan-pertimbangan di atas adalah komposisi utang dan ekuitas pada struktur modal/ pembiayaan perusahaan. Penggunaan sumber-sumber pembiayaan perusahaan/ struktur modal, baik yang merupakan sumber pembiayaan jangka pendek maupun sumber pembiayaan jangka panjang akan menimbulkan suatu efek yang biasa disebut dengan *leverage*. Dalam manajemen keuangan, *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2001). Menurut Riyanto (2001), *leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap.

Berdasarkan pada pengertian-pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan *leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Permasalahan *leverage* akan selalu dihadapi oleh perusahaan apabila perusahaan tersebut menanggung sejumlah beban atau biaya, baik biaya tetap operasi maupun biaya finansial. Biaya tetap operasi merupakan beban atau biaya tetap yang harus diperhitungkan sebagai akibat dari fungsi pelaksanaan investasi, sedangkan biaya finansial merupakan beban atau biaya yang harus diperhitungkan sebagai akibat dari pelaksanaan fungsi pendanaan. Jadi, beban atau biaya tetap sebenarnya merupakan risiko yang harus ditanggung perusahaan dalam pelaksanaan keputusan-keputusan keuangan. Besar kecilnya risiko tersebut perlu diketahui agar dapat diantisipasi dengan meningkatkan volume kegiatan usaha.

2.1.3 Kualitas Audit

Kualitas audit dapat diartikan sebagai bagus tidaknya suatu pemeriksaan yang telah dilakukan oleh auditor. Berdasarkan Standar Profesional Akuntan Publik (SPAP) audit yang dilaksanakan auditor dikatakan berkualitas, jika memenuhi ketentuan atau standar pengauditan. Standar pengauditan mencakup mutu profesional, auditor independen, pertimbangan (*judgement*) yang digunakan dalam pelaksanaan audit, dan penyusunan laporan audit. DeAngelo (1981) mendefinisikan *audit quality* sebagai penilaian oleh pasar dimana terdapat kemungkinan auditor akan memberikan a) penemuan mengenai suatu pelanggaran dalam sistem akuntansi klien; dan b) adanya pelanggaran dalam pencatatannya. Kemungkinan bahwa auditor akan melaporkan adanya laporan yang salah saji telah dideteksi dan didefinisikan sebagai independensi auditor. Seorang auditor dituntut untuk dapat menghasilkan kualitas pekerjaan yang tinggi, karena auditor mempunyai tanggung jawab yang besar terhadap pihak-pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan suatu perusahaan termasuk masyarakat.

Tidak hanya bergantung pada klien saja, auditor merupakan pihak yang mempunyai kualifikasi untuk memeriksa dan menguji apakah laporan keuangan telah disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum.

Christiawan (2002) menunjukkan bahwa kualitas audit dapat ditentukan oleh dua hal, yaitu independensi dan kompetensi. Untuk menghasilkan audit yang berkualitas, seorang auditor dituntut untuk memiliki kompetensi yang cukup dan independensi yang baik. Kompetensi auditor ditunjukkan dengan ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP). KAP yang memiliki kompetensi yang baik adalah KAP Internasional yang terdiri dari KAP Ernst and Young (EY), KAP Pricewaterhouse Coopers (PwC), KAP Delloitte Touche Tohmatsu, dan KAP Klynvelt Peat Marwick Goerdeler (KPMG). Keempat KAP tersebut adalah KAP *The Big Four* yang sudah memiliki kompetensi internasional. Keempat KAP internasional tersebut sudah bekerjasama dengan KAP lokal di Indonesia yaitu KAP PwC bekerjasama dengan KAP Drs. Hadi Sutanto & Rekan, Haryanto Sahari & Rekan, KAP KPMG bekerjasama dengan KAP Sidharta – Sidharta & Widjaja, KAP EY bekerjasama dengan KAP Prasetio, Sarwoko & Sandjaja, KAP Delloitte bekerjasama dengan KAP Hans Tuanakota & Mustofa Osman Ramli Satrio & Rekan.

Berdasarkan teori *signalling* (Watts dan Zimmerman, 1981), perusahaan akan termotivasi untuk memberikan informasi yang berkaitan dengan keberhasilan atau kegagalan perusahaan. Kualitas audit dapat menjadi informasi yang memberikan sinyal positif dan negatif. Namun hasil penelitian Rosner (2003) dan Juliardi (2013) menunjukkan kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diaudit KAP *The Big Four* maupun KAP non *The Big Four*. Fenomena lain ditunjukkan oleh Afiah (2015), bahwa kualitas Akuntan Publik lokal banyak yang belum memenuhi standar kompetensi Internasional karena pasar jasa akuntansi dikuasai oleh *The Big Four*, sehingga mayoritas KAP lokal tidak mampu menyediakan program untuk meningkatkan kualitas akuntannya. Dengan dasar alasan ini maka perlu diuji apakah kualitas audit mempengaruhi nilai perusahaan.

Independensi auditor internal sangat penting terutama dalam memberikan penilaian yang tidak memihak/netral (Hery, 2010). Opini wajar tanpa pengecualian adalah opini paling diharapkan oleh klien karena pendapat ini mampu menjamin bahwa laporan keuangan yang disusun oleh manajemen perusahaan tidak mengandung salah saji material dan sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan yang berlaku. Wicaksono (2011) menemukan bahwa pasar tidak merespon positif terhadap harga saham perusahaan dengan opini audit wajar tanpa pengecualian dengan bahasa penjelasan dan opini selain wajar tanpa pengecualian opini audit. Semakin tingginya tingkat independensi auditor maka akan meningkatkan kredibilitas dari

laporan keuangan, dengan meningkatnya kredibilitas dari laporan keuangan maka diharapkan akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, dan meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.4 Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan atau adanya pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang mudah terlihat adalah adanya penilaian yang tinggi dari eksternal perusahaan terhadap aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham. Nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar seandainya perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Gultom dan Syarif, 2008).

Tobin's Q adalah rasio yang memberikan informasi paling baik untuk menilai perusahaan, karena rasio *Tobin's Q* memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004). Jadi semakin besar nilai *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004).

Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu *James Tobin*. *Tobin Q* dapat dirumuskan sebagai perbandingan nilai pasar aset dengan perkiraan jumlah uang yang harus dikeluarkan untuk mengganti seluruh aset tersebut pada saat ini.

Nilai perusahaan dalam beberapa literatur yang dihitung berdasarkan harga saham disebut dengan beberapa istilah di antaranya:

- 1) *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.
- 2) *Market to Book Ratio* (MBR) yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham.

- 3) *Market to Book Assets Ratio* yaitu ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset
- 4) *Market Value of Equity* yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga per lembar ekuitas.
- 5) *Enterprise value* (EV) yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah minority interest dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas.
- 6) *Price Earnings Ratio* (PER) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. PER dapat dirumuskan sebagai $PER = Price\ per\ Share / Earnings\ per\ Share$.
- 7) *Tobin's Q*, yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan.

Penelitian ini mencoba meneliti nilai perusahaan dengan pendekatan nilai perusahaan dengan menggunakan rasio *Tobin's Q*. Alasan memilih rasio *Tobin's q* dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan adalah karena penghitungan rasio *Tobin's Q* lebih rasional mengingat unsur-unsur kewajiban juga dimasukkan

$$Q = (EMV + D) / (EBV + D)$$

sebagai dasar penghitungan. Salah satu versi *Tobin's Q* yang dimodifikasi dan disederhanakan oleh Smithers dan Wright (2007) adalah sebagai berikut:

Keterangan:

EMV = Nilai Pasar Ekuitas (jumlah saham yang beredar x harga saham akhir tahun)

EBV = Nilai buku dari total aset

D (Debt) = Nilai buku dari total hutang

Jika nilai pasar semata-mata merefleksikan aset yang tercatat suatu perusahaan maka *Tobin's Q* akan sama dengan 1. Jika *Tobin's Q* lebih besar dari 1, maka nilai pasar lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini menandakan bahwa saham *overvalued*. Apabila *Tobin's Q* kurang dari 1, nilai pasarnya lebih kecil dari nilai tercatat aset perusahaan. Ini menandakan bahwa saham *undervalued* yang juga dapat diartikan sebagai potensi pertumbuhan investasi investasi.

2.2 Hipotesis Penelitian

- H₁ : *Board size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
 H₂ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
 H_{3a} : Kompetensi Auditor berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
 H_{3b} : Independensi Auditor berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Metode deskriptif digunakan untuk melukiskan secara sistematis fakta atau karakteristik populasi tertentu atau bidang tertentu, dalam hal ini bidang secara aktual dan cermat, dimana populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di *Indonesia Stock Exchange*. Sample dalam penelitian adalah perusahaan properti dan real estat yang *listing* di *Indonesia Stock Exchange* periode 2010-2014, dengan teknik pengambilan *sample judgement* atau *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang ada. Adapun kriteria sampel penelitian yang digunakan adalah (1) Perusahaan properti dan real estat yang terdaftar secara terus menerus di BEI selama tahun 2010 – 2014, (2) Perusahaan properti dan real estat yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan dalam mata uang Rupiah yang berakhir 31 Desember selama tahun 2010 – 2014, dan (3) Perusahaan property dan real estat yang menyajikan laporan keuangan *audited* tahun 2010 – 2014.

Variabel independen dalam penelitian adalah *board size*, *leverage*, dan kualitas audit. *Board size* diukur dengan jumlah personel dalam dewan komisaris ditambah dengan jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan. *Leverage* diukur dengan rasio hutang dibagi dengan aset perusahaan. Kualitas audit diukur dengan Kompetensi Auditor dan Independensi Auditor. Kompetensi auditor menggunakan variabel *dummy* 1 untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP *The Big Four* dan 0 untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP *Non-the Big Four*. Sedangkan Independensi auditor diproksi dengan opini audit pada perusahaan *i* tahun *t* yaitu nilai 4 diberikan untuk opini *Unqualified Opinion*, nilai 3 diberikan untuk opini *Modified Unqualified Opinion*, nilai 2 diberikan untuk opini *Qualified Opinion*, nilai 1 diberikan untuk opini *Adverse Opinion*, dan nilai 0 diberikan untuk opini *Disclaimer of Opinion*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan menggunakan indikator *tobin's Q*.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Setelah sampel-sampel yang terpilih tersebut siap diolah, peneliti melakukan uji statistik deskriptif untuk merangkum data. Variabel yang digunakan disini ada lima yaitu *board size*

(BS), *leverage* (LEV), kompetensi auditor (KA), independensi auditor (IA), dan nilai perusahaan (Q).

Tabel 1 Hasil Analisis Deskriptif

	Q	BS	LEV	KA	IA
Minimum	0.001857	4.000000	0.000118	0.000000	3.000000
Maximum	3.220160	28.000000	0.849986	1.000000	4.000000
Mean	0.844523	10.12889	0.418114	0.21333	3.995556
Standar Deviasi	0.434584	4.090092	0.193946	0.41057	0.066667

Sumber: data olahan 2016

Hasil Pengujian statistik deskriptif yang dihasilkan dari 225 sampel perusahaan real estat dan properti yang terdaftar di BEI selama periode penelitian menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan properti dan real estat memiliki jumlah dewan (komisaris dan direksi) sebanyak 10 orang, dengan nilai minimum 4 orang dan maksimum sebanyak 28 orang. Artinya jumlah rata-rata ukuran dewan yang dimiliki perusahaan sesudah memenuhi aturan POJK No.33/POJK.2014/ 2014 yang menyatakan perusahaan minimal harus memiliki dewan direksi dan dewan komisaris masing-masing dua orang. Kualitas audit, diukur dengan *dummy* 1 dan 0, dalam penelitian memiliki rata-rata 21,33% dengan nilai minimum 0% dan nilai maksimum 100%. Artinya hanya 21,33% perusahaan properti dan real estat menggunakan Kantor Akuntan Publik *The Big Four*, sedangkan sisanya menggunakan KAP *Non-The Big Four*. Sehingga bisa disimpulkan bahwa kualitas laporan tahunan perusahaan dalam penelitian ini kurang berkualitas.

Untuk variabel independensi auditor, menunjukkan rata-rata 3,9 dengan nilai minimum 3 dan nilai maksimum 4. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata laporan tahunan perusahaan memiliki opini *Unqualified Opinion* (Wajar Tanpa Pengecualian). Opini *unqualified opinion* menunjukkan bahwa perusahaan telah menyajikan laporan keuangan secara wajar sesuai Standar Akuntansi Keuangan. Variabel *Leverage* menunjukkan rata-rata 41,81% dengan nilai minimum 0% dan nilai maksimum 85%. Artinya dari tingkat leverage 0,418 menggambarkan bahwa dari setiap Rp.1,00 yang tertanam di aset, di dalamnya ada Rp.0,418 berasal dari hutang.

Pengujian asumsi klasik merupakan syarat utama untuk menilai apakah persamaan regresi yang digunakan sudah memenuhi syarat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) yang meliputi empat hal, yaitu normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Hasil uji Multikolinearitas menyatakan bahwa variabel penelitian tidak mengalami multikolinearitas dalam model regresi. Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan

terhadap yang lain. Model regresi dalam penelitian ini menggunakan program *Eviews*. Apabila model regresi terdapat heterokedastisitas nilai $p\text{-value } obs^*\text{-square} < 5\%$. Hasil uji heteroskedastisitas model penelitian mengalami heteroskedastisitas, dan sudah dilakukan uji *White Heteroskedasticity* untuk menghilangkan heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Alat analisis yang digunakan adalah *Durbin Watson*, yaitu data bebas autokorelasi jika nilai Durbin Watson antara 1,5 – 2,5. Nilai DW dari hasil pengujian adalah 2,112 (lampiran), sehingga disimpulkan tidak adanya autokorelasi.

Untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu *board size*, kualitas audit, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan diperlukan pengujian statistik yang secara terinci dengan menggunakan program *Eviews 6* dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2
Regresi Linear Berganda (Uji Hipotesis t dan Uji F)

Variabel	β	Standar Error	t_{hitung}	Sig.t
Konstanta (a)	0,0094	0,8877	0,0106	0,9916
Board Size (X1)	0,0313	0,0108	2,8811	0,0044
Kompetensi Auditor (X2a)	-0,0475	0,0602	-0,7890	0,4309
Independensi (X2b)	0,3303	0,0572	5,7745	0,0000
Leverage (X3)	-0,1489	0,1389	-1,0716	0,2851
Firm Size (X4/ Kontrol)	-0,0256	0,0267	-0,9553	0,3404
Koefisien Korelasi (R)	= 0,2821	a. <i>Predictors</i> : (Constant)		
R-squared/ Determinasi	= 0,079600	▪ <i>Board Size, Kualitas Audit, Leverage</i>		
F_{hitung}	= 3,788003	b. <i>Dependent Variable</i> :		
Sig.F	= 0,002606	▪ Nilai Perusahaan		

Sumber: data olahan 2016

Berdasarkan dari hasil dari *output* regresi seperti terlihat pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Q = 0,009 + 0,031 BS - 0,047 KA + 0,330 IA - 0,149 LEV - 0,026 FS + e$$

Hasil pengujian secara keseluruhan melalui uji F, didapatkan probabilitas sebesar 0,0026 yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan berdasarkan signifikansi (α) kurang dari

5%. Hal ini berarti bahwa variabel bebas dan kontrol yang terdiri dari *board size*, kualitas audit, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil uji t menjelaskan konstanta yang bernilai positif menunjukkan bahwa *board size*, kualitas audit, *leverage*, dan ukuran perusahaan konstan, maka nilai perusahaan meningkat sebesar 0,009. Koefisien regresi *board size* bernilai positif maka setiap terjadi penambahan jumlah dewan (komisaris dan direksi) maka nilai perusahaan meningkat sebesar 0,031. Kualitas audit yang diukur dengan indikator kompetensi auditor memiliki koefisien regresi negatif, artinya setiap KAP *Non-The Big Four* yang digunakan perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,047. Sedangkan indikator independensi auditor untuk mengukur kualitas audit bernilai positif, artinya setiap opini audit yang dikeluarkan oleh Auditor dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,330. Koefisien regresi variabel *leverage* bernilai negatif, artinya apabila perusahaan menambahkan modal usaha melalui *leverage* dapat menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,149.

Uji Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel. Nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dari penelitian ini adalah 7,9% yang berarti variabel yang digunakan hanya mampu menjelaskan sebesar 7,9% dan sisanya 92,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

4.2 Pembahasan

4.2.1 *Board Size* Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas, hasil deskriptif variabel *board size* yang diukur dengan menjumlahkan anggota dewan komisaris dan dewan direksi, menunjukkan hasil rata-rata sebesar 10,13 yang berarti bahwa perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian memiliki jumlah anggota dewan rata-rata sepuluh orang. Jumlah ini dikatakan sudah memenuhi aturan OJK yang menyatakan bahwa jumlah anggota dewan (komisaris dan direksi) minimal enam orang untuk mewujudkan tata kelola perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini semakin diperkuat dengan nilai signifikansi yang dihasilkan oleh variabel *board size* yaitu 0,0044. Nilai tersebut lebih kecil dari tarif signifikansi 5%. Sehingga keputusan yang diambil adalah terima H1 dan tolak H0. Hasil ini mendukung *Agency Theory*, yang menyatakan bahwa *board size* yang lebih besar akan membuat pemantauan manajemen secara lebih efektif. Implikasi penelitian ini bahwa semakin besar *board size* (yang terdiri dari direksi, komisaris independen, dan komisaris non independen) maka semakin tinggi nilai perusahaan, hal ini berarti bahwa penambahan satu orang anggota dewan pada *board size*, dapat meningkatkan pengawasan dan efektivitas dalam pengambilan keputusan, pengambilan keputusan lebih

berkualitas dan lebih efisien sehingga dapat menarik investor dan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Isshaq, et al. (2009); Dewata dkk, (2015); Usman (2004), yang menyatakan *board size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Gill dan Marthur (2011) menghasilkan penelitian yang berbeda yaitu *board size* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.2 Leverage Tidak Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate

Hasil uji hipotesis variabel *leverage* menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan properti dan real estat lebih banyak menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan daripada dana pinjaman, sehingga besar kecilnya jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan berpengaruh pada besar kecilnya nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian Putri, dkk (2015). Alasan lainnya adalah investor tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana hutang tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian DJ.Mahendra, dkk (2012).

4.2.3 Kompetensi Auditor Tidak Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate

Variabel kualitas audit yang diproksikan oleh kompetensi auditor menunjukkan nilai koefisien regresi negatif tidak signifikan. Indikator kompetensi auditor menolak H3a yang telah dijabarkan. Hal ini dikarenakan rata-rata perusahaan tidak menggunakan KAP *The Big Four* untuk mengaudit laporan keuangan mereka, dengan ditunjukkan nilai rata-rata sebesar 21,33%. Ini diartikan bahwa semakin meningkat kualitas audit maka tidak mempengaruhi nilai pasar saham perusahaan-perusahaan properti dan real estat dalam mengganti biaya modal mereka. Kualitas audit yang diproksi dengan kompetensi auditor (pangsa pasar audit KAP *The Big Four*) tidak mempengaruhi atau tidak mencerminkan nilai pasar saham yang tinggi pada perusahaan-perusahaan properti dan real estat yang diaudit KAP *The Big Four* atau dengan kata lain kualitas audit tidak mempengaruhi reaksi pasar pada saat pengumuman laporan keuangan. Temuan ini bermakna bahwa investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya masih belum sepenuhnya memaksimalkan informasi yang berasal dari laporan keuangan yang *audited* saja, tetapi investor juga mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti kondisi perekonomian makro

dan mikro, isu-isu politis, pergantian pimpinan, dan analisis teknikal. Hasil penelitian ini mendukung Rosner (2003); Juliardi (2013); Dewata dkk. (2015); Farouk dan Hassan, (2014).

4.2.4 Independensi Auditor Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estat

Indikator kualitas audit lainnya adalah independensi auditor dalam penelitian ini memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Independensi auditor sangat penting terutama dalam memberikan penilaian yang tidak memihak/netral (Hery, 2010). Opini wajar tanpa pengecualian adalah opini paling diharapkan oleh klien karena pendapat ini mampu menjamin bahwa laporan keuangan yang disusun oleh manajemen perusahaan tidak mengandung salah saji material dan sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan yang berlaku (Dewata dkk.,2015; Farouk dan Hassan, 2014).

5. KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN PENELITIAN

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan penelitian ini adalah:

1. *Board size* atau ukuran dewan dalam perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang diukur dengan jumlah dewan komisaris dan dewan direksi. Hal ini menunjukkan bahwa yang menyatakan bahwa *board size* yang lebih besar akan membuat pemantauan manajemen secara lebih efektif (*agency theory*).
2. Kualitas audit yang diukur dengan kompetensi auditor tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan rata-rata perusahaan tidak menggunakan KAP *The Big Four* untuk mengaudit laporan keuangan mereka. Ini diartikan bahwa semakin meningkat kualitas audit maka tidak mempengaruhi nilai pasar saham perusahaan-perusahaan properti dan real estat dalam mengganti biaya modal mereka. Indikator kualitas audit yang kedua adalah independensi auditor berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Alasannya karena opini wajar tanpa pengecualian adalah opini paling diharapkan oleh klien karena pendapat ini mampu menjamin bahwa laporan keuangan yang disusun oleh manajemen perusahaan tidak mengandung salah saji material dan sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan yang berlaku.
3. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan perusahaan properti dan real estate. Alasannya adalah investor tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana hutang tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan.

-
-
4. *Board size*, kualitas audit, dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang diajukan, maka saran-saran yang kiranya dapat bermanfaat bagi pihak yang hendak melakukan pengembangan penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Bagi akademisi, diharapkan dapat melanjutkan penelitian ini dengan menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, atau dapat juga mengganti indikator dari variabel penelitian yang telah diteliti.
2. Bagi universitas khususnya pengajar, dapat menambah pengetahuan mengenai apa saja yang dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaannya.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah terdapat banyaknya faktor-faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan properti dan real estat. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah variabel profitabilitas, likuiditas, kebijakan deviden, aktivitas aset, dan struktur modal untuk dapat dilakukan penelitian lebih lanjut.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiah, Nunuy Nur. (2015). *Peluang dan Tantangan Pendidikan Vokasi Akuntansi Di Era MEA. Seminar Nasional Akuntansi Ke 14 Manado.*
- Atmaja, Lukas Setia. (2003). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Bambang Riyanto. (2001). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi keempat, Yogyakarta: BPPG.
- Booth, Laurence, Varouj Aivazian, Asli Demircug-Kunt and Vojislav Maksimovic. (2001). *Capital Structure in Developing Countries. The Journal of Finance, Vol. LVI, No. 1. pp. 87-130.*
- 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.
- Christiawan, Yulius Jogi. (2002). *Kompetensi dan Independensi Akuntan Publik: Refleksi Hasil Penelitian Empiris. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.4, No. 2: 79-92.*

- De angelo, L.E. (1981). Auditor Size and Auditor Quality. *Journal of Accounting and Economics*. pp.183-199.
- Dewata, Evada, L. Vera Riama, Henny Yulsiati, dan Sandrayati. (2015). Pengaruh *Board Size* dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batubara yang Terdaftar di BEI. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII, Medan*.
- DJ. Mahendra, Alfredo, Luh Gede Sri Artini, dan A.A. Gede Suarjaya. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*. Vol.6, No.2. Agustus. Hal.130-138.
- Farouk, Musa Adeiza and Shehu Usman Hassan. (2014). Impact of Audit Quality and Financial Performance of Quoted Cement Firms in Nigeria. *International Journal of Accounting and Taxation*. June: Vol.2. No.2. pp.01-22. ISSN: 2372-4978.
- Fenandar, Gany Ibrahim dan Surya Raharja. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap NilaiPerusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting Vol: 1 No. 2. Hal 1-10*.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBMSPSS19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, Amarjit, Mathur, Neil. (2011). Factors that Influence Financial Leverage of Canadian Firms. *Journal of Applied Finance and Banking*. Volume 1, No. 2. pp. 19-37.
- Gultom dan Syarif. (2008). Pengaruh Kebijakan *Leverage*, Kebijakan Dividen dan *Earning per Share* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. <http://akuntansi.usu.ac.id/jurnal-akuntansi-47.html>
- Gomez-Guillamon, A.D. (2003). The usefulness of the audit report in investment and financing decisions. *Managerial Auditing Journal*. Volume.18., pp. 549-559
- Hanas, Azwar. (2009). Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi dan Komite Audit terhadap Good Corporate Governance. *Skripsi*.
- Hery. (2010). *Potret Profesi Audit Internal (Di Perusahaan Swasta & BUMN Terkemuka)*. Bandung: Alfabeta
- Isshaq, Z., G. A. Bokpin, dan J. M. Onumah. (2009). Corporate Governance, Ownership Structure, Cash Holdings, and Firm Value on The Ghana Stock Exchange.*The Journal of Risk Finance*, Vol. 10, No. 5, pp: 488-499.
- Juliardi, Dodik. (2013). Pengaruh Leverage, Konsentrasi Kepemilikan dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Serta Laba Persistensi (Studi Perbandingan antara Perusahaan-perusahaan Manufaktur yang Diaudit KAP 4 Besar danKAP Non 4 Besar). *Jurnal Akuntansi Aktual*, Vol. 2, No 2, Juni 2013, Hal. 113–122

- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan manufaktur Di BEI. *Tesis. Universitas Udayana, Denpasar*
- Mayangsari, S. (2004). Bukti Empiris Pengaruh Spesialisasi Industri Auditor terhadap Earning Response Coefficient. *Jurnal Riset Akuntansi*. 7 (2), pp: 154–178
- Modigliani, Franco and Merton H. Miller. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, Vol. XLVIII, No. 3. pp:261-297
- Nasser et al. (2006). Auditor client Relationship: The Case of Audit Tenure and Auditor Switching in Malaysia. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 21 (7), pp: 724-737.
- Puteri, Sari Novita, Ervita Safitri, dan Trisnadi Wijaya. (2015). Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Perputaran Modal Kerja dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. Hal. 1- 15. <http://eprints.mdp.ac.id/1569/1/Jurnal.pdf>
- Rosner, R.L. (2003). Earning Manipulationin Failing Firms. *Contemporary Accounting Research* 20 (2). pp. 361–408.
- Sari, A.A Pt. Agung Mirah Purnama. Putu Agus Ardiana. 2014. Pengaruh Board Size Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7.1 (2014). Hal.177-191. ISSN: 2302-8556.
- Sari, Derry Permata. Bahtiar Usman. (2014). Pengaruh *Board Structure* dan *Ownership Structure* Terhadap *Firm Performance* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *E-Journal Manajemen Fakultas Ekonomi. Universitas Trisakti*. Vol. 1 No. 2 September 2014. ISSN: 2339-0824. Hal. 44-69.
- Sartono, Agus. (2001). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.
- Smithers, Andrew dan Stephen Wright. (2007). *Valuing Wall Street*. New York: McGraw Hill.
- Sukamulja, Sukmawati. (2004). Good Corporate Governance di Sektor Keuangan Dampak GCG terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). *Benefit Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 8 No. 1. Juni 2004. Hal. 1-25.
- Watts, R, L., and Zimmerman, J, L. (1986). *Positive Accounting Theory*. New York: Prentice Hall
- Wicaksono, A. (2011). Pengaruh Laporan Audit Wajar Tanpa Pengecualian dengan Paragraf Penjelasan dan Laporan Audit Wajar dengan Pengecualian Terhadap *Abnormal Return*. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Wulandari, N., (2006). Pengaruh Indikator Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Fokus Ekonomi*, Vol.1 No.2. Hal. 120-136

Yeziika. (2013). Makalah Tentang Tugas Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Dalam Perbankan Syariah. <https://duwexmalless.wordpress.com/> (diakses 10 Pebruari 2016)

www.idx.co.id

www.properti.kompas.com. Alexander, B. Hilda. Terbukti, Saham Properti yang Terbaik. 16 Mei 2013.

www.properti.kompas.com. Alexander, B. Hilda. Properti, Bisnis dengan Risiko Paling Rendah!. 1 Pebruari 2016.