

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Deskripsi Hasil Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah populasi perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2013 sampai 2016. Sampel dalam penelitian yang kriterianya menggunakan populasi jenuh jadi pada penelitian ini sampel berjumlah 13 perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI. Berikut ini data gambaran perusahaan tekstil dan garmen 2013-2016 Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah purposive sampling.

5.1.1 Model Spesifikasi dalam PLS (*Partial Least Square*)

Model analisis jalur semua variabel laten dalam **Partial Least Square** (PLS) terdiri dari tiga set hubungan :

- a. *Inner model* yang menspesifikasi hubungan antar variabel laten (*structural model*) dalam PLS (*Partial Least Square*)
- b. *Outer model* yang menspesifikasikan hubungan antar variabel laten dengan indikator atau variabel manifestnya (*measurement model*)
- c. *Weight relation* dalam mana nilai kasus dari variabel laten dapat diestimasi. Tanpa kehilangan generalisasi, dapat diasumsikan bahwa variabel laten dan indikator atau manifest variabel diskala *zero means* dan *unit variance* (nilai *standardized*) sehingga parameter lokasi (parameter konstanta) dapat dihilangkan dalam model. (Ghozali, 2014, 36-38)

5.1.2 Kriteria Penilaian PLS (*Partial Least Square*)

Partial Least Square (PLS) dikembangkan pertama kali oleh Wold sebagai metode umum untuk mengestimasi *path model* yang menggunakan konstruk laten dengan multiple indikator. Pendekatan *Partial Least Square* (PLS) adalah *distribution free* (tidak mengasumsikan data berdistribusi tertentu, dapat berupa nominal, kategori, ordinal, interval dan rasio). *Partial Least Square* (PLS) dibandingkan dengan pendekatan lain dan khususnya metode maximum likelihood, *Partial Least Square*

(PLS) lebih umum oleh karena bekerja dengan sejumlah kecil asumsi *zero intercorrelation* antara *residual* dan variabel. (Ghozali, 2014, 29-30).

Dan lalu dilakukan Pengujian model struktural dalam PLS dilakukan dengan bantuan software SmartPLS ver 3 *for windows*. Langkah langkah yang harus dilakukan dalam *Partial Least Square* (PLS) yaitu meliputi:

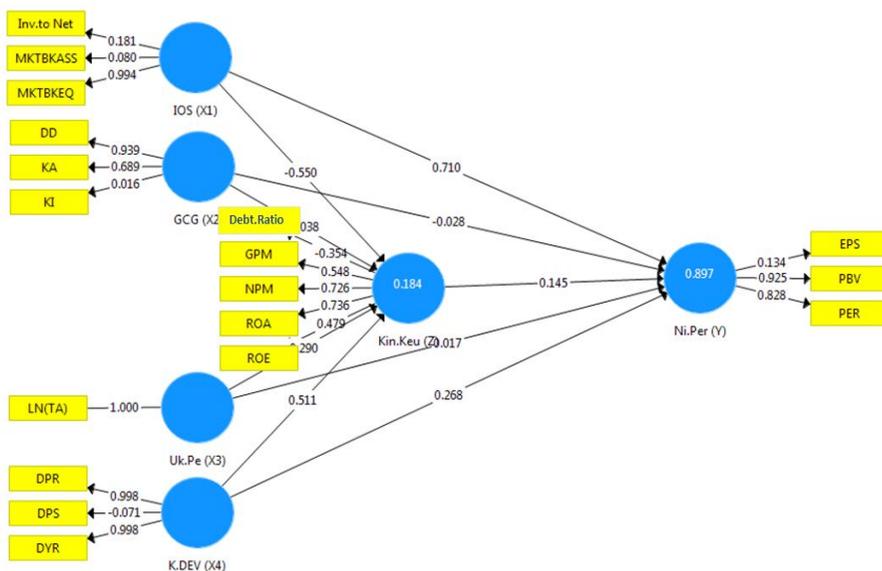
1. Merancang Model Struktural (inner model)
2. Merancang model pengukuran (outer Model)
3. Mengkonstruksi diagram jalur
4. Konversi Diagram Jalur ke sistem persamaan
5. Estimasi : Koef jalur, *loading* dan *weight*
6. Evaluasi *Goodness of Fit*
7. Pengujian Hipotesis

5.2 Uji Instrumen – Uji Validitas dan Realibilitas

5.2.1 Evaluasi *Measurement (Outer) Model*

5.2.1.1 Uji Validitas

Suatu indikator dinyatakan valid jika mempunyai *loading factor* di atas 0,50 terhadap konstruk yang dituju. Output SmartPLS untuk *loading factor* memberikan hasil sebagai berikut:



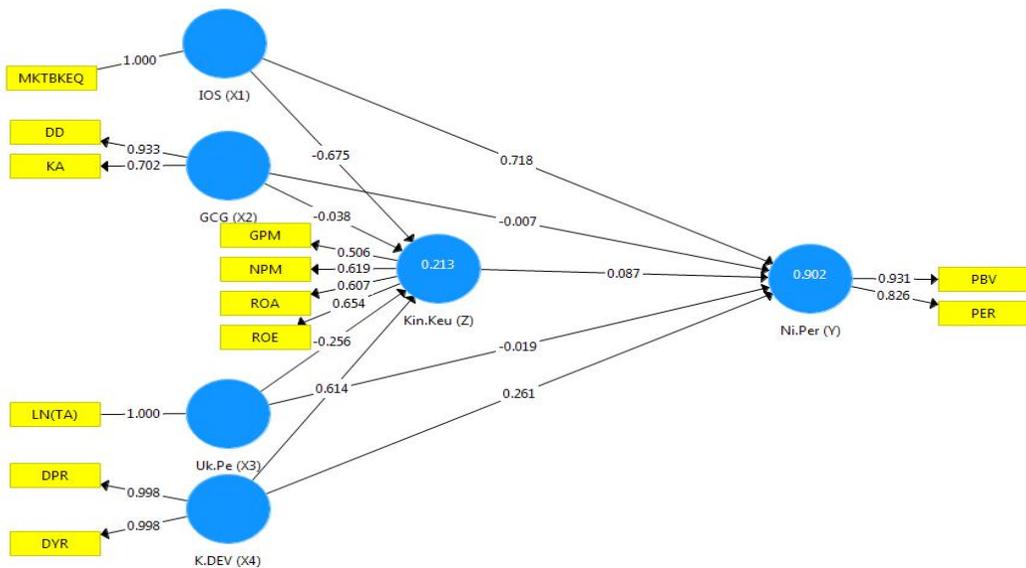
Gambar 5.1
Outer Model

Tabel 5.1
Result For Outer Loading

	IOS (X1)	GCG (X2)	Uk. Pe (X3)	K.DEV (X4)	Kin.Keu (Z)	Ni. Per (Y)
DD		0.939				
DPR				0.996		
DPS				-0.071		
DYR				0.998		
EPS						0.134
GPM					0.548	
KA		0.689				
KI		0.016				
LN(TA)			1.000			
MKTBKA	0.080					

SS						
MKTBKE						
Q	0.994					
Inv.to Net	0.181					
PBV						0.925
PER						0.828
ROA					0.736	
ROE					0.479	
NPM					0.726	
Debt. Ratio					-0.354	

Berdasarkan *Outer Loading* diatas, maka indikator beberapa indikator seperti DPS, EPS, Dept.Rasio, KI, MKTBKASS, dan Inv. To Net dikeluarkan dari model karena memiliki loading kurang dari 0.50 dan tidak signifikan atau tidak mampu menjadi alat ukur sebuah variabel.



Gambar 5.1
Nilai Loading Factor Original

Tabel 5.1
Result For Outer Loading

	IOS (X1)	GCG (X2)	Uk. Pe (X3)	K.DEV (X4)	Kin.Keu (Z)	Ni. Per (Y)
DD		0.933				
DPR				0.998		
DYR				0.998		
KA		0.702				
LN(TA)			1.000			
MKTBKE Q	1.000					
PBV						0.931
PER						0.826
ROE					0.654	
NPM						0.619
ROA						0.607

Tabel di atas menunjukkan bahwa *loading factor* telah memberikan nilai yang disarankan yaitu lebih 0,5. Berarti indikator yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah valid atau telah memenuhi *Convergent Validity*. *Discriminant Validity* indikator reflektif dapat dilihat pada *Cross-Loading* antara indikator dengan konstruksya dengan menggunakan PLS Algorithm report pilih *Dicriminant Validity* lalu cross loading berikut ini output smartPLS.

Tabel 5.3
Discriminant Validity Cross-Loading

	GCG (X2)	IOS (X1)	K.DEV (X4)	Kin.Keu (Z)	Ni.Per (Y)	Uk.Pe (X3)
DD	0.933	0.157	0.182	-0.028	0.146	0.017
DPR	0.226	0.852	0.998	0.070	0.880	-0.160
DYR	0.158	0.863	0.998	0.066	0.888	-0.157
GPM	0.012	-0.082	-0.034	0.506	0.072	-0.304
KA	0.702	0.052	0.130	0.007	0.077	-0.003
LN(TA)	0.012	-0.066	-0.159	-0.309	-0.135	1.000
MKTBKEQ	0.142	1.000	0.859	-0.136	0.931	-0.066
NPM	-0.080	0.034	0.098	0.619	0.101	-0.137
PBV	0.142	1.000	0.859	-0.136	0.931	-0.066
PER	0.105	0.563	0.678	0.240	0.826	-0.203
ROA	-0.130	0.069	0.117	0.607	0.117	-0.198
ROE	0.056	-0.200	0.028	0.654	-0.120	-0.129

Suatu indikator dinyatakan valid jika mempunyai *loading factor* tertinggi kepada Variabel yang dituju dibandingkan *loading factor* kepada variabel lain. Tabel di atas menunjukkan bahwa *loading factor* untuk variabel Nilai Perusahaan (NP) dengan indikator Nilai Perusahaan (NP) lebih tinggi dari indikator yang ada pada variabel yang lain. Dengan demikian, kontak laten memprediksi indikator pada blok mereka lebih baik dibandingkan dengan indikator di blok yang lain. Metode lain untuk melihat *discriminant validity* adalah dengan melihat nilai *square root of average variance extracted* (AVE). Nilai yang disarankan adalah di atas 0,5. Berikut adalah nilai AVE dalam penelitian ini:

Tabel 5.4
Average Variance Extracted (AVE)

	Average Variance Extracted (AVE)
(GCG)X2	0.682
(IOS)X1	1.000
KEBIJAKAN DEVIDEN (X4)	0.997
KINERJA KEUANGAN (Z)	0.659
NILAI PERUSAHAAN (Y)	0.774
UKURAN PERUSAHAAN (X3)	1.000

Tabel di atas memberikan nilai *Average Variance Extracted* (AVE) di atas 0.5 untuk semua variabel yang terdapat pada model penelitian.

5.2.1.2 Uji Reabilitas

Uji reliabilitas dilakukan dengan melihat nilai *Composite Reliability* dari blok indikator yang mengukur konstruk. Hasil *Composite Reliability* akan menunjukkan nilai yang memuaskan jika di atas 0.7. Berikut adalah nilai *Composite Reliability* pada output:

Tabel 5.5
Composite Reliability

	Composite Reliability
(GCG)X2	0.808
(IOS)X1	1.000
KEBIJAKAN DEVIDEN (X4)	0.998
KINERJA KEUANGAN (Z)	0.702
NILAI PERUSAHAAN (Y)	0.872
UKURAN PERUSAHAAN (X3)	1.000

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *composite reliability* untuk semua Variabel di atas 0,7 yang menunjukkan bahwa semua variabel pada model yang diestimasi memenuhi kriteria *discriminant validity*.

5.2.2 Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Setelah model yang diestimasi memenuhi kriteria *Outer Model*, berikutnya dilakukan pengujian model structural (*Inner model*). Berikut adalah nilai R-Square pada konstruk:

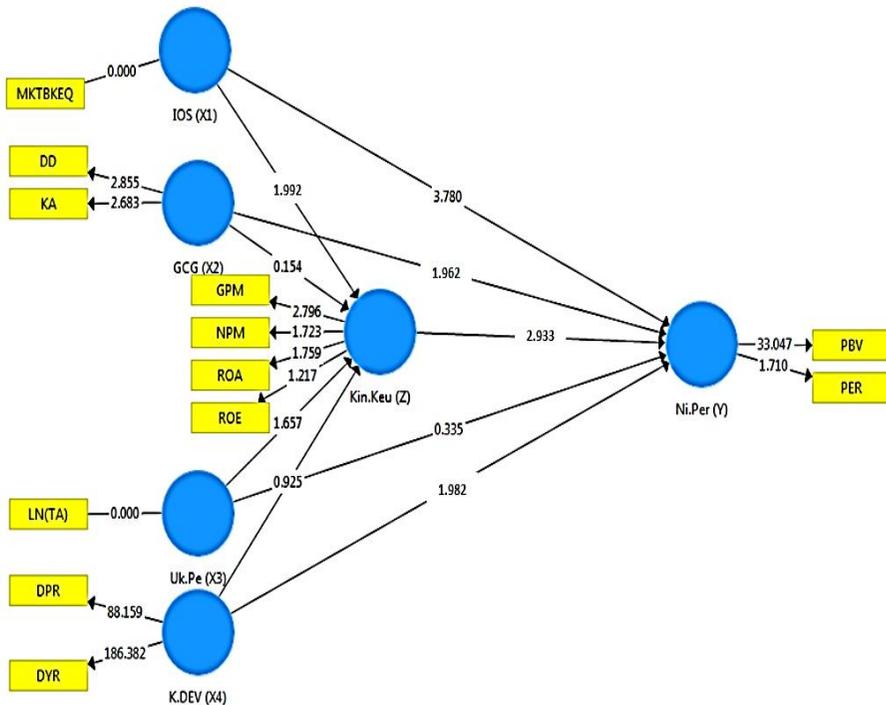
Tabel 5.7
R-Square

	R Square
KINERJA KEUANGAN (Z)	0.213
NILAI PERUSAHAAN (Y)	0.902

R Square (R^2) sering disebut dengan koefisien determinasi, adalah mengukur kebaikan suai (*goodness of fit*) dari persamaan regresi; yaitu memberikan proporsi atau persentase variasi total dalam variabel terikat yang dijelaskan oleh variabel bebas. Nilai R^2 terletak antara 0 – 1, dan kecocokan model dikatakan lebih baik kalau R^2 semakin mendekati 1. Tabel R^2 di atas adalah sebagai berikut :

1. *R Square* (R^2) variabel Kinerja Keuangan memberikan nilai sebesar 0.213 yang berarti bahwa berarti bahwa *Investmen opportunity set (IOS), Good Corporate Governence, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan* mampu dijelaskan Kinerja Keuangan sebesar 21.3 % dan sisanya 78.7 % tidak dijelaskan dalam penelitian ini
2. *R Square* (R^2) variabel Nilai Perusahaan memberikan nilai sebesar 0.902 yang berarti bahwa berarti bahwa *Investmen opportunity set (IOS), Good Corporate Governence, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden dan Kinerja Keuangan* mampu dijelaskan Nilai Perusahaan sebesar 90.2 % dan sisanya 9.8 % tidak dijelaskan dalam penelitian ini

Untuk membuktikan hipotesis yaitu dengan melihat signifikansi pengaruh antar variable dengan melihat koefisien parameter dan nilai signifikansi T statistic. Pada PLS3.0 hal tersebut dilakukan dengan melihat *Algorithm Bootstrapping report*, berikut hasilnya :



Gambar 5.3
Algorithm Bootstrapping report

Tabel 5.8

Path Coefficients (Original Sample, STDEV, T-Values) :

Ha		Original Sample	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STERR)	P_Value	Keterangan
H1	IOS (X1) -> Ni.Per (Y)	0.718	0.190	1.992	0.034	Signifikan
H2	GCG (X2) -> Ni.Per (Y)	-0.007	0.028	1.962	0.048	Signifikan
H3	Uk.Pe (X3) -> Ni.Per (Y)	-0.019	0.057	0.335	0.852	Tidak Signifikan
H4	K.DEV (X4) -> Ni.Per (Y)	0.261	0.206	1.982	0.041	Signifikan
H5	IOS (X1) -> Kin.Keu (Z)	-0.675	0.639	3.780	0.001	Signifikan
H6	GCG (X2) -> Kin.Keu (Z)	-0.038	0.248	0.154	0.878	Tidak Signifikan
H7	Uk.Pe (X3) -> Kin.Keu (Z)	-0.256	0.154	1.657	0.088	Tidak Signifikan
H8	K.DEV (X4) -> Kin.Keu (Z)	0.614	0.664	0.952	0.267	Tidak Signifikan
H9	Kin.Keu (Z) -> Ni.Per (Y)	0.087	0.051	2.933	0.004	Signifikan

5.3 Pengujian Hipotesis

Path Coefficient menunjukkan tingkat signifikansi hubungan antar variabel dalam penelitian. Dengan demikian memberikan hasil sebagai berikut :

H1 : *Investment opportunity set* (IOS) (X1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh *Investment opportunity set* (IOS) terhadap nilai perusahaan adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $1.992 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar 0.718 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Investment opportunity set* (IOS) terhadap nilai perusahaan adalah positif Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 1 (H1) diterima.

H₂ : *Good Corporate Governance* (X2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $1.962 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar -0.007 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan adalah negatif Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 2 (H2) diterima.

H₃ : Ukuran perusahaan (X3) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $0.335 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar -0.019 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah negatif Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 3 (H3) ditolak.

H₄ : Kebijakan deviden (X4) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $1.982 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar 0.261 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan adalah positif Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 4 (H4) ditolak.

H₅ : *Investment opportunity set (IOS)* (X1) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan(Z) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh *Investment opportunity set* terhadap kinerja keuangan adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $3.780 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar -0.675 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Ukuran per *Investment opportunity set* terhadap kinerja keuangan adalah negatif Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 5 (H5) diterima.

H₆ : *Good Corporate Governance (X2)* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan(Z) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $0.154 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar -0.038 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan adalah negatif Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 6 (H6) ditolak.

H₇ : Ukuran Perusahaan (X3) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Z) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kinerja keuangan adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $1.657 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar -0.256 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap kinerja keuangan adalah negatif Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 7 (H7) ditolak.

H₈ : Kebijakan Deviden (X4) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Z) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap kinerja keuangan adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $0.952 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar 0.614 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Kebijakan Deviden terhadap kinerja keuangan adalah positif Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 8 (H8) diterima.

H₉ : Kinerja Keuangan Perusahaan (Z) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $2.933 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar 0.087 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan adalah positif, Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 9 (H9) diterima.

5.4 Pembahasan Hasil Penelitian

Path Coefficient menunjukkan tingkat signifikansi hubungan antar variabel dalam penelitian. Dengan demikian memberikan hasil sebagai berikut :

H1 : *Investment opportunity set* (IOS) (X1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh *Investment opportunity set* (IOS) terhadap nilai perusahaan adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $1.992 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar 0.718 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Investment opportunity set* (IOS) terhadap nilai perusahaan adalah positif bahwasannya Manajemen perusahaan harus lebih melihat pada investment opportunity set, karena IOS sangat berperan untuk memberikan gambaran tentang luasnya kesempatan atau pilihan pengeluaran perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang.

Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 1 (H1) diterima. *Investment Opportunity set* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan perusahaan mampu mengelola tambahan modal saham perusahaan untuk meningkatkan aktiva produktif sehingga berpotensi dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Hal ini menandakan bahwa perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi dinilai baik oleh investor karena dapat memberikan return yang baik melalui harga saham yang tinggi. Penelitian ini mendukung penelitian Shintawati (2011) menyatakan bahwa rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dapat mencerminkan adanya IOS bagi suatu perusahaan. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa IOS berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Makin tinggi angka rasionya makin tinggi pula nilai perusahaan. Penelitian ini juga mendukung penelitian Irma Andriani (2011) yang mengemukakan bahwa pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan signifikan.

Manajemen perusahaan harus lebih melihat pada investement oporttunity set, karena IOS sangat berperan untuk memberikan gambaran tentang luasnya kesempatan atau pilihan pengeluaran perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang. Namun seringkali perusahaan tidak dapat memanfaatkan semua kesempatan investasi dimasa yang akan datang sehingga mengalami pengeluaran yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan kesempatan yang hilang.

H₂ : *Good Corporate Governance* (X2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $1.962 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar -0.007 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan adalah negatif bahwasannya komite nominasi dan remunerasi memiliki pengaruh langsung dan tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui tanggung jawab sosial.

Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 2 (H2) diterima. Dari hasil penelitian ini *Good Corporate Governance* yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan adalah ukuran dewan direksi dan komite nominasi dan remunerasi. Sedangkan rapat direksi, dewan komisaris independen dan rapat komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji pengaruh langsung dan tidak langsung, maka komite audit memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui tanggung jawab sosial. Sedangkan untuk pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan tidak terjadi. Ukuran dewan direksi memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengaruh tidak langsung yang melalui tanggung jawab sosial tidak terjadi. Pada sisi lain, komite nominasi dan remunerasi memiliki

pengaruh langsung dan tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui tanggung jawab sosial. Pengaruh langsung variabel ini akan menurunkan nilai perusahaan, sedangkan pengaruh tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan melalui tanggung jawab sosial.

Dalam indikator GCG yang harus lebih diperhatikan adalah indikator dewan komisaris dan dewan komite, dikarenakan kedua indikator adalah sebagai organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dalam melaksanakan GCG. Namun demikian, Dewan Komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Kedudukan masing-masing anggota Dewan Komisaris termasuk Komisaris Utama adalah setara. Tugas Komisaris Utama sebagai primus inter pares adalah mengkoordinasikan kegiatan Dewan Komisaris. Agar pelaksanaan tugas Dewan Komisaris dapat berjalan secara efektif.

Besarnya variasi dalam pelaksanaan mekanisme GCG menyebabkan GCG merupakan faktor yang berdampak signifikan untuk meningkatkan nilai pasar saham dari perusahaan (Black, Jang, dan Kim, 2003). Penman (2004:43, dalam Tarjo, 2008) menyatakan bahwa salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui dividen dan meningkatkan harga saham.

H₃ : Ukuran perusahaan (X3) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $0.335 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar -0.019 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah negatif karena Indikator ukuran perusahaan dalam penelitian ini harus lebih di perhatikan, dikarenakan ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai totak

aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 3 (H3) ditolak. Dengan adanya kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (external financing) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Penelitian empiris yang dilakukan oleh Wati dan Darmayanti (2012), Perdana (2012), Siahaan (2011), Rustendi dan Jimmi (2013) serta Cheng dan Tzeng (2011) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi penelitian ini tidak mendukung dari penelitian sebelumnya.

Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar.

H₄ : Kebijakan deviden (X4) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $1.982 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar 0.261 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Kebijakan Dividen

terhadap Nilai Perusahaan adalah positif hal ini dikarenakan belum banyak pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan dengan jumlah yang cukup banyak. dengan Jumlah kepemilikan manajerial yang rendah menyebabkan pihak manajemen lebih mementingkan kepentingannya sendiri daripada kepentingan perusahaan.

Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 4 (H4) ditolak bahwasanya jumlah kepemilikan saham yang belum signifikan tersebut menyebabkan manajer lebih mementingkan tujuannya sebagai seorang manajer daripada sebagai pemegang saham. Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kebijakan deviden merupakan hak pemegang saham untuk mendapatkan sebagian dari keuntungan perusahaan. Pembayaran dividen juga akan dapat mengurangi peluang investasi, dan kenyataannya investor lebih menyukai capital gain daripada dividen karena pajak capital gain lebih kecil daripada pajak dividen. (Dwi Sukirni, 2012)

H₅ : *Investment opportunity set (IOS)* (X₁) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan(Z) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh *Investment opportunity set* terhadap kinerja keuangan adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $3.780 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar -0.675 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Ukuran per *Investment opportunity set* terhadap kinerja keuangan adalah negatif semakin rendah tingkat investasi yang dilakukan perusahaan maka semakin rendah juga struktur modal yang diperlukan, yang mana dengan semakin

rendahnya struktur modal perusahaan maka akan menambah pajak perusahaan tidak bisa untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 5 (H5) diterima. Hasil penelitian pengaruh langsung IOS terhadap kinerja keuangan menunjukkan bahwa IOS memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. IOS adalah keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aset yang dimiliki dengan pilihan pertumbuhan di masa yang akan datang. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa laba yang diperoleh atas investasi yang dilakukan perusahaan akan meningkatkan keuntungan perusahaan di masa mendatang, semakin besar keuntungan yang didapat maka akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan itu sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Eko Sudarmakiyanto,dkk(2014) yang didukung oleh Septiandi Dwi 64 N(2016) dan Norma Safitri(2015) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat investasi yang dilakukan perusahaan. Sedangkan hasil pengaruh tidak langsung IOS terhadap kinerja keuangan melalui DER membuktikan bahwa struktur modal DER dapat menjadi variabel intervening antara IOS terhadap kinerja keuangan, Selain itu hasil perhitungan pengaruh tidak langsung IOS terhadap kinerja keuangan melalui DAR membuktikan bahwa DAR tidak mampu menjadi variabel intervening antara IOS terhadap kinerja keuangan, semakin tinggi tingkat investasi perusahaan maka semakin tinggi juga laba perusahaan yang dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan itu sendiri dan tingkat keuntungan atas investasi yang didapatkan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tidak dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan itu sendiri. Karena investasi di beberapa perusahaan harus melalui banyak riset sehingga membutuhkan waktu lama, tingkat kerumitan yang tinggi, serta initial investment yang besar. Oleh karena itu keputusan pendanaan tidak bergantung pada kesempatan investasinya.

H₆ : Good Corporate Governance (X₂) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan(Z) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $0.154 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar -0.038 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan adalah negatif bahwa Return On Assets dapat dipengaruhi oleh Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit karena Pengelolaan yang baik membuat manajemen bekerja secara optimal sehingga tercapai kinerja keuangan yang optimal.

Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 6 (H₆) ditolak. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori dari Gunarsih (2003) mengenai Good Corporate Governance yaitu seberapa jauh perusahaan memperhatikan prinsip-prinsip dasar Good Corporate Governance telah semakin menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan yang menerapkan GCG memiliki kinerja keuangan yang baik, hal ini dikarenakan perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, kewajaran dan responsibility. Prinsip-prinsip ini yang membuat para pemegang saham merasakan dampak positif dengan adanya kepercayaan yang timbul. Kepercayaan yang timbul ini disebabkan adanya rasa optimis para pemegang saham terhadap perusahaan sehingga tujuan yang diharapkan pemegang saham terjadi. Pengelolaan yang baik membuat manajemen bekerja optimal sehingga tercapai kinerja keuangan yang optimal. Penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Verial (2016) yang mengemukakan bahwa Good Corporate Governance yang diukur dengan proporsi dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA. Dapat disimpulkan bahwa Return On Assets dapat dipengaruhi oleh Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit.

Tapi pada penelitian ini variabel *corporate governance* belum mampu mempengaruhi kinerja pasar perusahaan. GCG mempengaruhi harga saham perusahaan dalam jangka panjang. Hasil penelitian mendukung penelitian Darmawati, dkk., (2005) yang menggunakan CGPI sebagai ukuran penerapan *corporate governance* di perusahaan. Hal ini mungkin dikarenakan respon pasar terhadap implementasi *corporate governance* tidak secara langsung akan tetapi membutuhkan waktu. Pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja pasar cenderung baru dapat dilihat dalam jangka panjang karena terkait dengan tingkat kepercayaan dari investor.

H₇ : Ukuran Perusahaan (X3) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Z) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kinerja keuangan adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $1.657 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar -0.256 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap kinerja keuangan adalah negatif bahwa ukuran perusahaan bukan jaminan perusahaan akan memiliki kinerja keuangan yang baik.

Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 7 (H₇) ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, artinya tingginya ukuran perusahaan tidak berbanding lurus dengan kinerja keuangan perusahaan. Saat Kapitalisasi pasar besar dan nilai buku juga ikut besar dengan diikuti laba yang besar hal ini disebabkan karena tingginya biaya yang dikeluarkan sehingga Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap Kinerja perusahaan. Sama dengan penelitian yang dilakukan Fachrudin (2011) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan jaminan bahwa perusahaan akan memiliki kinerja yang baik. Huang (2010) beserta Talebria et al. (2010) juga

menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Bertolak belakang oleh Adiyana dan Ardiana (2014) meneliti Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Likuiditas Pada Struktur Modal. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Hal ini berarti semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan baik dari modal sendiri maupun hutang untuk mempertahankan atau mengembangkan perusahaan.

H₈ : Kebijakan Deviden (X₄) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Z) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap kinerja keuangan adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar $0.952 < 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar 0.614 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Kebijakan Deviden terhadap kinerja keuangan adalah positif semakin meningkatnya pembagian dividen maka perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki kesempatan untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 8 (H₈) diterima. Hasil analisis data menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan positif antara kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. Peningkatan dividen akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pembayaran dividen kepada pemegang saham dapat mengurangi sumber daya yang ada di bawah penguasaan manajer, namun kebijakan ini akan menjadi fungsi pengawasan pasar modal terhadap perilaku manajer pada saat perusahaan membutuhkan dana dari pemegang saham. Kebijakan dividen berfungsi sebagai mekanisme pengendalian dari sikap oportunisme manajerial (Adediran dan Alade, 2013). Secara teori penelitian ini mendukung teori sinyal (*signalling theory*) yang menjelaskan bahwa pihak manajemen sebagai agen akan berusaha

memberikan informasi mengenai hasil yang dicapai perusahaan, salah satunya melalui laporan keuangan yang memuat kinerja keuangan perusahaan. Secara empiris hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sesuai dengan penelitian Uwuigbe, Jafaru dan Ayaji (2012) serta Adediran dan Alade (2013) yang menyatakan bahwa ada hubungan yang positif antara kebijakan dividen dengan kinerja keuangan perusahaan. Kebijakan dividen yang semakin besar akan meningkatkan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Dividen sebagai sinyal bahwa pengelolaan perusahaan cukup bagus dan hal tersebut mendorong pihak-pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan untuk semakin meningkatkan kinerja perusahaan.

H₉ : Kinerja Keuangan Perusahaan (Z) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan adalah signifikan dengan T-statistik sebesar $2.933 > 1,96$. Nilai *original sample estimate* sebesar 0.087 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan adalah positif, ternyata rasio keuangan ROA, ROE dan NPM cukup mewakili untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dimana perusahaan manufaktur disini perusahaan yang telah dipilih menjadi sampel yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Masih banyak faktor – faktor lainnya yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan olah data menggunakan PLS 3.0 memberikan jawaban bahwa hipotesis 9 (H₉) diterima. Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset atau akiva yang dimiliki. Hubungan yang positif antara ROA dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan

menghasilkan laba, maka nilai perusahaan akan meningkat. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki menunjukkan keberhasilan manajemen perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional. Hal tersebut memberikan sinyal positif kepada para investor karena investor beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang besar akan menghasilkan return yang besar pula. Dengan demikian, tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan dan ekspektasi investor terhadap perusahaan.

Hal ini berarti bahwa ketika suatu perusahaan meningkatkan kinerja keuangannya, hal tersebut dapat menciptakan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menandakan bahwa memiliki nilai perusahaan yang baik akan menarik lebih banyak investor dan kepentingan pihak lain untuk ikut serta dan berperan bagi perusahaan. Sehingga, merupakan hal yang penting untuk menciptakan dan menentukan nilai perusahaan guna terwujudnya investasi yang handal (Sucuahi dan Cambarihan, 2016). Selain itu masih terdapat penelitian yang mendukung hasil dari penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo dan Ardimas (2014), Pertiwi dan Pratama (2012), Sudarsono (2015), Putri (2015). Hal ini menunjukkan bahwa semakin naik kinerja keuangan maka kemungkinan akan terjadi peningkatan pada nilai perusahaan, dan sebaliknya apabila kinerja keuangan semakin menurun maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Oleh karena itu, *return on assets* (ROA) merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Pertiwi dan Pratama, 2012). Apabila kinerja keuangan perusahaan yang dicerminkan oleh *return on assets* tinggi, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat karena nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Semakin tinggi *earning power*, maka semakin efisien perputaran aset dan semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan.