

PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL DAN GARMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Perduti Lestari Rulimo¹, Syamsu Alam², Erlina Pakki³

¹Management, Faculty of Economics and Business, Hasanuddin University, Makasar
perdutilestari13@gmail.com

²Management, Faculty of Economics and Business, Hasanuddin University, Makasar
syamsu.alam60@yahoo.com

³Management, Faculty of Economics and Business, Hasanuddin University, Makasar
erlinapakki09@gmail.com

Abstract

This research aims to find out the effect of corporate governance, company size and capital structure on profitability and firm value in textile and garment industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Corporate governance variables are measured by independent commissioners. Company size variable is measured by SIZE. Capital structure variables are measured by Debt to Equity Ratio (DER). The profitability variable is measured by Return on Equity (ROE). The population in this research is the textile and garment industry sub-sector manufacturing companies listed on the IDX. The sampling method used was purposive sampling method. Data sources are secondary data collected by documentation techniques. This study uses descriptive statistics and inferential statistics with a quantitative approach and uses panel data regression techniques assisted by the Eviews version 9 program. The results showed that first, the independent commissioner had a positive and not significant effect on Return on Equity. Second, SIZE has a negative and not significant effect on Return on Equity. Third, Debt to Equity Ratio has a positive and significant effect on Return on Equity. Fourth, independent commissioners have a positive and significant effect on tobin's Q. fifth, SIZE has a positive and significant effect on tobin's Q. sixth, Debt to Equity Ratio has a negative and significant effect on tobin's Q. seventh, independent commissioners have no effect on tobin's Q through Return on Equity. eighth, SIZE has no effect on tobin's Q through Return on Equity. ninth, Debt to Equity Ratio affects tobin's Q through Return on Equity and Tenth, profitability has a positive and significant effect on tobin's Q.

Keywords: *Independent commissioner, SIZE, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Firm Value.*

PENDAHULUAN

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk memperoleh keuntungan maksimal. Tujuan yang kedua adalah memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga

tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Harjito dan Martono, 2005 dalam Mahendra DJ (2011).

Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi nilai pemegang saham apabila peningkatan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Nilai perusahaan sendiri dipengaruhi oleh banyak sekali faktor, antara lain kinerja keuangan yang diukur melalui rasio profitabilitas.

Salah satu faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan pelaksanaan *corporate governance* yang baik. *Corporate governance* penting sebagai peraturan yang efektif untuk berkontribusi kepada daya tarik negara untuk investasi internal dan perkembangan bisnis. Tata kelola perusahaan atau *corporate governance* merupakan suatu system yang terdiri dari sekumpulan struktur, prosedur, dan mekanisme yang dirancang untuk pengelolaan perusahaan dengan berlandaskan prinsip akuntabilitas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Velnampy, 2013).

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari asset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar (Rahayu, 2018). Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah kombinasi dari utang dan ekuitas (sumber eksternal) yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Serta struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas perusahaan.

Menurut Haryanto dan Toto (2003) dalam Novita (2011), profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan dimasa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat.

Dalam menghadapi ASEAN *Economic* yang sudah berlangsung dari tahun 2016, dimana membuat kondisi persaingan dalam dunia usaha semakin tajam. Banyak perusahaan yang bersaing untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar – besarnya dengan cara mengelola perusahaan dengan sebaik – baiknya. Sehingga menuntun para pelaku ekonomi untuk membuat dan melaksanakan strategi agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan mereka. Salah satu contohnya adalah industri tekstil dan garment

Indonesia yang terancam kalah bersaing dengan negara – negara ASEAN lainnya dalam penyelenggaraan ASEAN *Economic Community*.

Sektor industri tekstil memiliki potensi pertumbuhan yang cukup besar, mengingat sumber daya alam Indonesia yang cukup memadai, serta tersedianya pekerja dalam jumlah yang besar. Oleh karenanya sektor ini merupakan penghasil devisa terbesar untuk kelompok nonmigas. Tetapi perlu diketahui, meskipun industri tekstil menduduki jajaran atas untuk ekspor tekstil dan pakaian di dunia, kinerja industri tekstil sendiri jauh memuaskan. Hal ini tercermin dari buruknya perolehan laba dari perusahaan – perusahaan yang bergerak di industri ini.

Beberapa penelitian yang menghubungkan antara *Good Corporate Governance* dengan nilai perusahaan dan juga kinerja keuangan sudah banyak dilakukan. Diantaranya penelitian Retno (2012) yang menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol (Size) dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan oleh Siallagan dan Mas'ud (2006). Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan permasalahan sebelumnya, peneliti menduga bahwa Tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan, dan struktur modal akan berdampak pada profitabilitas dan nilai perusahaan pada industri tekstil dan garmen. dimana studi kasus dilakukan terhadap perusahaan industri tekstil dan garment periode tahun 2014-2018 yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

LITERATURE REVIEW DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

“Nilai perusahaan adalah nilai pasar dari hutang dan ekuitas perusahaan” (Keown *et.al*, 2010:35). Nilai perusahaan menurut Sartono (2010:9) diartikan sebagai “harga yang bersedia dibayar investor apabila perusahaan akan dijual”. Berkaitan dengan hal tersebut, nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga investor tersebut mau membayarnya, jika suatu perusahaan akan dilikuidasi. Penelitian ini akan menghitung nilai perusahaan menggunakan persamaan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. *Tobin's Q* juga dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010). Formulasi rasio *Q* Tobin menurut penelitian Sudiyatno dan Puspitasari (2010) dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Tata Kelola Perusahaan

Bursa Efek Indonesia (2019) menyatakan Tata Kelola Perusahaan atau *Corporate Governance* (selanjutnya disebut sebagai CG) merupakan suatu sistem yang dirancang untuk mengarahkan pengelolaan perusahaan secara profesional berdasarkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independen, kewajaran dan kesetaraan.

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan umumnya berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi. Secara umum, ukuran perusahaan diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki

karena nilai total asset umumnya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya. Peneliti menghitung ukuran perusahaan yang mengacu pada penelitian yang dilakukan Werner R. Muhandi(2011) dengan nilai logaritma natural dari total asset (*natural logarithm of asset*).

$$\text{“Ukuran perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa”. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah proporsi pendanaan perusahaan yang terdiri dari modal sendiri, hutang, saham biasa serta saham preferen guna membiayai operasional perusahaan jangka panjang.

Manajemen struktur modal bertujuan untuk menciptakan suatu bauran sumber dana permanen sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan harga saham yang merupakan cermin dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan naik apabila harga saham perusahaan tersebut juga naik. Dalam penelitian ini struktur modal dihitung dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dipilih oleh manajemen suatu organisasi. Jadi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sejumlah kebijakan yang telah ditetapkan oleh manajemen perusahaan.

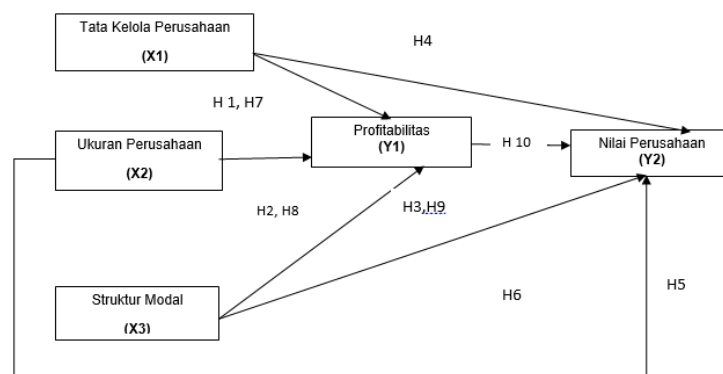
Penelitian ini akan menghitung profitabilitas dengan *Return on Equity (ROE)*. *Return on Equity (ROE)* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

KERANGKA KONSEPTUAL

Gambar 1

Kerangka Konseptual



METODE PENELITIAN

Lokasi dan Waktu

Lokasi penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan pengambilan data laporan keuangan perusahaan melalui ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*) tahun 2014 - 2018, dan situs internet : (www.idx.co.id).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel perusahaan manufaktur karena perusahaan industri tekstil dan garment merupakan perusahaan terbanyak di Bursa Efek Indonesia. Jumlah populasi sebanyak 19 perusahaan. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposivesampling* jenis *judgement sampling*.

Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini penulis menggunakan data kuantitatif. Sumber data adalah data sekunder yang dikumpulkan dengan teknik dokumentasi.

Analisis Data

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan statistik inferensial dengan pendekatan kuantitatif dan menggunakan teknik regresi data panel dibantu dengan program Eviews versi 9.

HASIL PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1

Hasil Statistik Deskriptif

	Kom. Independen (X1)	SIZE (X2)	DER (X3)	ROE (Y1)	Tobin's Q (Y2)
Mean	0.395556	26.34456	1.752577	0.149701	0.712339
Maximum	0.500000	28.06255	11.09793	2.533629	6.651446
Minimum	0.333333	20.19043	0.253588	0.000523	-0.775727
Std. Deviasi	0.077674	2.117374	2.112019	0.461018	2.327135
observations	30	30	30	30	30

Sumber: Eviews 9, Statistik Deskriptif

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan variabel X1 memiliki nilai mean 0.395556, X2 memiliki nilai 26,34456, X3 memiliki nilai 1,752577, Y1 memiliki nilai 0,149701, Y2 memiliki nilai 0,712339.

Uji Kriteria Statistik Persamaan Y1

Tabel 2
 Analisis Regresi Data panel Y1

Variabel	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C	2.953205	12.613118	0.234136	0.8171
X1	14.80922	9.9699504	1.485452	0.1523
X2	-0.498117	0.438000	-1.137253	0.2682
X3	0.238241	0.100251	2.376443	0.0271
R-squared		0.920437	Mean dependen var	-3.894060
Adjusted R-squared		0.890128	S.D dependen var	2.176220
S.E of regression		0.721352	Akaike info criterion	2.427946
Sum squared residu		10.92732	Schwarz criterion	2.848305
Log likelihood		-27.41919	Hanna-Quinn criter	2.562422
F-statistic		30.36780	Durbin-Watson stat	2.082688
Prob (F-statistic)		0.000000		

Berdasarkan tabel 2 dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan valid karena prob (F-statistic) < Prob 0.05 yaitu 0.000000 < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang di estimasikan layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variable independen terhadap variable dependen sebesar 92,04% sisanya di pengaruhi oleh faktor lain diluar model.

Tabel 3
 Analisis Regresi Data panel Y2

Variabel	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C	-22.28925	4.458215	-4.999592	0.0001
X1	10.46205	3.005640	3.480805	0.0024
X2	0.757062	0.158950	4.762910	0.0001
X3	-0.905696	0.068191	-13.28179	0.0000
Y1	3.380708	0.245354	13.77890	0.0000
R-squared		0.993997	Mean dependen var	0.712339
Adjusted R-squared		0.991296	S.D dependen var	2.327135
S.E of regression		0.217115	Akaike info criterion	0.044426
Sum squared residu		0.942782	Schwarz criterion	0.511492
Log likelihood		9.333603	Hanna-Quinn criter	0.193845
F-statistic		367.9614	Durbin-Watson stat	1.495918
Prob (F-statistic)		0.000000		

Berdasarkan tabel 3 dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan valid karena prob (F-statistic) < Prob 0.05 yaitu 0.000000 < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang di estimasikan layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variable independen terhadap variable dependen sebesar 99,39% sisanya di pengaruhi oleh faktor lain diluar model.

Uji simultan (uji F)

Persamaan Y1

Hasil uji F dapat dilihat pada nilai prob. F (statistik) sebesar 0.000000, dimana nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Komisaris Independen, SIZE, dan DER secara bersama-sama memengaruhi ROE.

Persamaan Y2

Hasil uji F dapat dilihat pada nilai prob. F (statistik) sebesar 0.000000, dimana nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Komisaris Independen, SIZE, DER, dan ROE secara bersama-sama memengaruhi Tobin's Q.

Uji Parsial (Uji T)

Persamaan Y1

Hasil Analisis Regresi data Panel Nilai Prop. T hitung dari variable X1 sebesar 0.8171. dimana nilainya lebih besar dari 0.05, sehingga variable X1 berpengaruh signifikan terhadap variable Y1.

Nilai Prop. T hitung dari variable X2 sebesar 0.1523, dimana nilainya lebih besar dari 0.05, sehingga variable X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap variable Y1.

Nilai Prop. T hitung dari variable X3 sebesar 0.0271, dimana nilainya lebih kecil dari 0.05, sehingga variable X3 berpengaruh signifikan terhadap variable Y1.

Persamaan Y2

Hasil Analisis Regresi data Panel nilai Prop. T hitung dari variable X1 sebesar 0.0024, dimana nilainya lebih kecil dari 0.05, sehingga variable X1 berpengaruh signifikan terhadap variable Y2.

Nilai Prop. T hitung dari variable X2 sebesar 0.0001, dimana nilainya lebih kecil dari 0.05, sehingga variable X2 berpengaruh signifikan terhadap variable Y2.

Nilai Prop. T hitung dari variable X3 sebesar 0.0000, dimana nilainya lebih kecil dari 0.05, sehingga variable X3 berpengaruh signifikan terhadap variable Y2.

Nilai Prop. T hitung dari variable Y1 sebesar 0.0000, dimana nilainya lebih kecil dari 0.05, sehingga variable Y1 berpengaruh signifikan terhadap variable Y2.

PEMBAHASAN

Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap *Return on Equity*

Dari Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa Tata kelola perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return on Equity* pada perusahaan industri tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini wajar terjadi mengingat kepemilikan perusahaan di Indonesia yang tersentralisasi sehingga struktur kepemilikan perusahaan hanya diisi oleh orang – orang yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan yang dipilih secara subjektif tanpa mempertimbangkan kemampuan yang dimiliki. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sudarso dkk (2012), yang mengemukakan bahwapenerapan *corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja operasional perusahaan yang diproksi dengan ROE.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return on Equity*

Dari hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return On Equity* pada perusahaan industri tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROE. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin rendah kinerja keuangannya. Hal ini dapat disebabkan ukuran perusahaan yang besar tersebut belum didukung pengelolaan yang bagus. Ukuran perusahaan tidak bisa digunakan sebagai jaminan bahwa perusahaan yang besar memiliki kinerja yang bagus. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Huang (2002) serta Talebria et al. (2010) yang juga menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Return on Equity*

Dari hasil Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Equity* pada perusahaan industri tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber pendanaan perusahaan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Keputusan pemilihan sumber pendanaan merupakan salah satu keputusan penting bagi manajemen perusahaan sebab hal tersebut akan berdampak pada struktur keuangan perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan terdiri dari modal asing dan modal sendiri yang diukur dengan debt to equity ratio (DER). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewa Kadek Oka Kusumajaya (2011) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Tobin's Q

Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa Tata kelola perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan industri tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tata kelola perusahaan yang diproksi dengan komite independen menunjukkan efektifnya fungsi monitoring dewan komisaris independen dalam mengurangi tingkat manipulasi yang disebabkan oleh perilaku menyimpang dari pihak manajemen. Komite independen dapat digunakan untuk mengatasi konflik keagenan karena komite independen dapat mengkomunikasikan tujuan para pemegang saham ke manajer, serta dengan adanya penambahan anggota komite independen dalam perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena penambahan anggota untuk memenuhi aturan dan mengatasi konflik keagenan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Sulong dan Nor (2008) membuktikan hasil yang kontras dimana kepemilikan asing sebagai bagian dari sistem tata kelola perusahaan memberi pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Tobin's Q

Dari hasil pengujian hipotesis kelima diperoleh bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan industri tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ukuran sebuah perusahaan sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya yang mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana yang lebih besar. Dengan kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik

sehingga size bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.berkualitas baik dan buruk. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Soliha dan Taswan (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Tobin's Q

Dari Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa struktur modal berpengaruh dan negatif signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan industri tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). menurut trade off theory yang mengasumsikan peningkatan rasio hutang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan (dengan asumsi titik target struktur modal yang belum optimal). Namun ketika perusahaan industri tekstil dan garment meningkatkan penggunaan hutang untuk menjalankan kegiatan operasionalnya, maka secara langsung akan menaikkan nilai perusahaan karena persepsi perusahaan yang menggunakan banyak hutang akan menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian menurut Kadek (2013) dan Tri Wahyuni et al.(2013). Dapat disimpulkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk pendanaan perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Tobin's Q

Dari Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan industri tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). tinggi akan meningkatkan harga saham, dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Penerapan teori menurut Ang (1997), bahwa profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Khususnya dalam penelitian ini, profitabilitas akan menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemegang saham sehingga apabila terdapat kenaikan permintaan saham maka secara langsung akan menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dikemukakan Hermuningsih (2013) tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu membuktikan berpengaruh positif dengan signifikan terhadap nilai perusahaan. Wijaya (2013) yang berjudul Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan, dimana penelitian ini menggunakan objek industri manufaktur yang terdaftar di BEI analisisnya membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan signifikan.

Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Tobin's Q Melalui *Return on Equity*

Dari Hasil pengujian hipotesis ketujuh diperoleh bahwa tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q melalui *Return on Equity* pada perusahaan industri tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini berarti tata kelola perusahaan yang diproksi dengan komisaris independen di setiap perusahaan yang diamati tidak banyak mengalami perubahan pada setiap tahunnya. Dengan demikian komisaris secara umum belum dapat optimal melakukan pengawasan dan mengontrol perilaku para manager. Oleh sebab itu, dapat terjadi asimetri informasi antara principal dan manager, sehingga semakin sedikit jumlah anggota komisaris independen maka proses pelaporan keuangan yang dilakukan dapat mengalami penyimpangan pada kinerja perusahaan, dengan adanya laporan keuangan yang tidak stabil bisa saja membuat investor untuk tidak dapat menanamkan modalnya. Sehingga profitabilitas tidak layak digunakan sebagai penengah

hubungan antara tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Saputra (2010) yang mengemukakan bahwa banyak institusi pada hakikatnya tidak melakukan pengawasan penuh terhadap perusahaan public sehingga manager dapat mengambil keputusan yang lebih leluasa didalam pengelolaan manajemen perusahaan. Komisaris independen juga dapat digunakan untuk mengatasi konflik keagenan karena komisaris independen dapat mengkomunikasikan tujuan para pemegang saham kepada para manager.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Tobin's Q Melalui *Return on Equity*

Dari hasil pengujian hipotesis kedelapan diperoleh bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q melalui *Return on Equity* pada perusahaan industri tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Profitabilitas yang di proksi dengan *Return on Equity* tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga total aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Apabila suatu perusahaan memiliki total aset yang besar bisa disimpulkan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan besar. Perusahaan industri tekstil dan garment sebagai perusahaan yang kurang stabil yang seharusnya kurang mampu menghasilkan laba yang cukup tinggi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang tidak begitu baik. Kinerja keuangan yang kurang baik menunjukkan prospek perusahaan yang kurang baik, sehingga investor kurang merespon positif sinyal tersebut dan akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan Yulius Ardy Wiranata (2013) yang menjelaskan ukuran perusahaan jika diukur dengan total aset berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dengan pengaruh yang signifikan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Tobin's Q Melalui *Return on Equity*

Dari hasil pengujian hipotesis kesembilan diperoleh bahwa struktur modal berpengaruh terhadap Tobin's Q melalui *Return on Equity* pada perusahaan industri tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini berarti semakin besar struktur modal dapat menambah keuntungan perusahaan sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan maka probabilitas layak dijadikan penengah hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Penelitian menurut Hamidy (2015) tentang pengaruh Profitabilitas memediasi oleh struktur modal terhadap nilai perusahaan menyatakan profitabilitas memediasi terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan menurut Penelitian Pratama dan Wicaksana (2016) tentang pengaruh Profitabilitas memediasi oleh struktur modal terhadap nilai perusahaan menyatakan profitabilitas memediasi terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil penelitian yang dilakukan, maka dari penelitian ini dapat diambil suatu kesimpulan sebagai berikut:

1. Tata Kelola Perusahaan (Komisaris Independen) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return on Equity*
2. Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return on Equity*
3. Struktur Modal (Debt to Equity Ratio) positif dan signifikan terhadap *Return on Equity*

4. Tata Kelola Perusahaan(Komisaris Independen) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q
5. Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q
6. Struktur Modal (Debt to Equity Ratio) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q
7. Stuktur Modal (Debt To Equity Ratio) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q
8. Tata Kelola Perusahaan (komisaris Independen)tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q melalui Return on Equity
9. Ukuran Perusahaan (SIZE)tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q melalui Return on Equity
10. Persaingan Perusahaan (Debt to Equity Ratio) berpengaruh terhadap Tobin's Q melalui Return on Equity

Dari hasil penelitian yang dilakukan, peneliti menemukan saran dalam penelitian sebagai berikut:

1. Besar kecilnya presentasi dari tata kelola perusahaan dan ukuran perusahaan tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Karena ketika suatu perusahaan memiliki tata kelola perusahaan yang baik dan ukuran perusahaan yang besar, akan tetapi memiliki isu bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian serta diambang kebangkrutan maka secara otomatis para investor tidak akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga secara langsung dapat menurunkan profitabilitas dari perusahaan itu sendiri, serta menurunkan nilai perusahaan karena nilai perusahaan merupakan pandangan dari calon investor.
2. Besarnya penggunaan utang pada perusahaan atau sturktur modal akan mempengaruhi profitabilitas, sehingga disarankan bagi perusahaan industri tekstil dan garment untuk meminimalkan penggunaan hutang agar dapat meningkatkan profitabilitas.
3. Menggunakan lebih banyak variabel independen lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti tingkat suku bunga, keadaan pasar modal, pembayaran deviden, pertumbuhan perusahaan.
4. Memperluas sampel perusahaan yang meliputi semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

REFERENSI

- Ali, Egi Fajar Nur. (2016). Panel Data Analysis Using Eviews. Selft Published Ebook.
- Ang, Robert. (1997). Pasar Modal Indonesia: Media Soft Indonesia.
- Apriada,Kadek. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan,Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. [Tesis]. Denpasar: Program Pascasarjana Universitas Udayana. Available at www.pps.unud.ac.id[accessed 18 April 2015]
- Dewa kadek Oka Kusumajaya (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. [Tesis]. Denpasar: Universitas Udayana.
- Dewi, Retno Kusuma dan Widagdo, Bambang. (2012). Pengaruh CorporateSocial Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap KinerjaPerusahaan. Jurnal Manajemen Bisnis, 2 (1).
- Handayani, Sri Retno. (2008). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana. [Tesis]. Semarang: Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.

- Hamidy.(2015). Pengaruh StrukturModal terhadap NilaiPerusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel intervening pada Perusahaan properti dan real estate di bursa efek indonesia. Jurnal ekonomi dan bisnis universitas udayana (unud), bali.
- Hermuningsih, (2013).Pengaruh profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan public di Indonesia , Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Oktober, pp. 127-148UPP.
- Huang, Lan-Ying. (2002). FDI Scale and Firm Performance of Taiwanese Firms in China. Dissertation. H. Wayne Huizenga School of Business and Entrepreneurship. Nova Southeastern University.
- Mahendra, Alfredo DJ. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. [Tesis]. Denpasar: Pascasarjana Udayana.
- Pratama, I Gusti Bagus Angga dan Wiksuana, I Gusti Bagus. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Lverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. E-Jurnal Manajemen, 5(2).
- Sudarso, Yos Yoseph dan Anastasio Rany. (2012). Pengaruh {enerapan Corporate Governance Terhadap Return On Equity (ROE). [Skripsi]. Denpasar: Universitas Udayana.
- Sulong, Z., &Nor, F. M. (2008). Dividends, Ownership Structure and Board Governance on Firm Value: Empirical Evidence from Malaysian Listed Firms. Malaysian Accounting Review, 7(2).
- Soliha, E. dan Taswan. (2012). Pengaruh Kejikan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. Jurnal Bisnis dan Ekonomi.
- Rahayu, Maryati dan Sari, Bida. (2018). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. Ikraith-Humaniora,2(2).
- Talebria, Ghodrattallah, Mahdi Salehi, Hashem Valipour, and Shahram Shafee. (2010). Empirical Study of the Relationship bet-ween Ownership Structure and Firm Performance: Some Evidence of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. Journal of Sustainable Development, 3(2), 264-270.
- Velnampy, T. (2013). Corporate Governance and Firm Performance: A Study of Sri Lankan Manufacturing Companies. Journal of Economics and Sustainable Development, 4(3), 228-235.
- Wijaya, D. &. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi Universitas Udayana (Unud), 4(2).