

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN TEKSTIL DAN GARMEN.

Muslihah

muslihah088@gmail.com

Suwitho

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of capital structure, dividend policy, and investment decision on the firm value of Tekstile and Garment companies which listed on Indonesia Stock Exchange. The research was quantitative. While the population was tekstile and garment companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2014 – 2018. While, the data collection technique used purposive sampling, in which the sampel was based on criteria given. In line with, there were 8 tekstile and garment companies as sarnple. Were 15 companies as sample. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS. Based on the research result, from classical assumption test, it showed all variables met the assumptions and obtained a pretty good average. Besides, from proper model test, it showed its regressions model was properly used. In addition, the hypothesis the concluded capital structure had positive but insignificant effect on the frim value. On the other hand, dividend policy as well as investment decision had positive and significant effect on the frim value.

Keywords : *capital structure, dividend policy, investment decision, frim value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018 berjumlah 15 perusahaan. Sampel yang akan dipilih adalah dengan berdasarkan metode purposive sampling yaitu pemilihan sampel kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel sebanyak 8 tekstil dan garmen. Metode analisis menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Berdasarkan hasil dari uji asumsi klasik menunjukkan semua variabel yang digunakan memenuhi asumsi dan memperoleh rata-rata cukup baik. Demikian juga hasil uji kelayakan model menunjukkan bahwa model regresi layak untuk digunakan. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Perkembangan zaman semakin maju dan persainganpun semakin tinggi, tidak hanya di dunia fashion tetapi persaingan di dunia industri pun semakin meningkat khususnya industri manufaktur. Persaingan yang ada membuat setiap perusahaan manufaktur harus meningkatkan inovasi dan strategi bisnis didalam perusahaannya, agar terhindar dari kebangkrutan dan tujuannya tercapai dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Saat ini dunia bisnis semakin bergantung pada masalah pendanaan. Terjadinya masalah pendanaan yang disebabkan oleh banyaknya lembaga keuangan yang mengalami kesulitan dalam pendanaan yang berdampak pada tidak lancarnya kredit yang tanpa memikirkan batas maksimal pemberian dana kredit dan masalah kebijakan kredit. Beberapa asumsi yang bisa digunakan untuk mengukur nilai perusahaan salah satunya yaitu harga saham, karena

meningkatnya harga saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga memberikan nilai bagi investor, ketika harga saham tinggi dan dapat dijadikan cerminan nilai perusahaan. Para investor akan melihat efektif tidaknya nilai perusahaan dari besar kecilnya harga saham perusahaan tersebut karena besar kecilnya harga saham berdampak pada nilai perusahaan.

Sektor industri tekstil dan garmen saat ini menjadi salah satu industri strategis bagi perekonomian Indonesia yang mana industri tersebut memberikan kontribusi cukup besar terhadap pertumbuhan ekonomi, selain menciptakan lapangan kerja cukup besar, industri ini mendorong peningkatan investasi dalam dan luar negeri.

Industri tekstil dan garmen merupakan industri padat karya, sedikitnya menyerap 1,8 juta pekerja, dari sisi tenaga kerja, pengembangan atau penambahan kapasitas industri dapat dengan mudah terakomodasi oleh melimpahnya tenaga kerja dan upah komporhensif, khususnya dibandingkan dengan kondisi di industri negara maju. Namun demikian, industri tekstil dan garmen masih menghadapi berbagai hambatan dan kendala, antara lain dengan maraknya produk impor, terutama china, india dan vietnam, baik yang masuk secara legal maupun ilegal. Maraknya produk impor dengan harga yang relatif lebih murah telah mendistorsi pasar Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) di dalam negeri. Apalagi daya serap pasar dalam negeri masih lemah dengan rendahnya daya beli masyarakat, sementara itu biaya produksi terus meningkat. Berikut ini data perhitungan nilai perusahaan tekstil dan garmen periode tahun 2014-2018 yang terdaftar di BEI :

Tabel 1
Perhitungan Nilai Perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2014 -2018

NO	PERUSAHAAN	Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	ADGM	0.17	0.09	0.16	0.3	0.32
2	ARGO	2.74	-0.69	-0.54	-0.32	-0.26
3	CNTX	2.05	2.14	1.92	4.62	-6.24
4	ERTX	0.69	0.61	0.81	0.58	0.57
5	ESTI	1.2	2.02	0.88	0.78	0.71
6	HDTX	0.95	2.28	1.64	2.26	-3.66
7	INDR	0.14	0.12	0.14	0.21	0.71
8	MYTX	-0.9	-0.13	-0.12	-0.19	4.73
9	PBRX	1.43	1.22	1.01	1.09	0.97
10	POLY	-0.02	-0.01	-0.01	-0.01	-0.03
11	RIKY	0.29	0.26	0.24	0.23	0.24
12	SSTM	0.45	0.25	1.75	1.7	2.33
13	TFCO	1.22	1.1	1.31	0.95	0.73
14	TRIS	1.24	0.95	0.98	0.92	0.63
15	UNIT	0.1	0.08	0.11	0.07	0.08
Rata - rata		0.78333	0.686	0.68533	0.87933	0.122

Sumber:: www.idx.co.id

Pada tabel 1 diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun mengalami fluktuasi setiap periodenya dan diperoleh rata - rata tertinggi pada tahun 2017 yaitu sebesar 0.87933 dan rata - rata terkecil pada tahun berikutnya yaitu tahun 2018 sebesar 0.122 dan diperkirakan menurun ditahun berikutnya. Salah satu penyebab menurunnya nilai perusahaan disebabkan oleh menurunnya ekuitas perusahaan yang merupakan indikasi perusahaan terus merugi. Jika perusahaan terus merugi maka nilai kerugiannya itu berdampak pada nilai ekuitas, sehingga nilai perusahaan terlihat menurun, dapat disimpulkan apabila ekuitas bernilai negatif maka nilai perusahaanya pun ikut

negatif. Sehingga dapat dinyatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki harga saham yang murah dan tidak mendapatkan perhatian lebih dari para investor.

Selain faktor ekuitas yang negatif ada dua faktor yang juga mempengaruhi nilai perusahaan yaitu faktor eksternal dan internal. Adapun faktor eksternal disebabkan dari luar perusahaan, antara lain yaitu: fluktuasi kurs ke rupiah kepada mata uang asing, kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah dan suku bunga. Sedangkan faktor yang kedua adalah faktor internal yang merupakan faktor yang terjadi dari dalam perusahaan, anantara lain yaitu: struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi dan pertumbuhan perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2012) Struktur modal bisa mempengaruhi nilai perusahaan disebabkan karena besar kecilnya ekuitas dan hutang yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang mana nilai perusahaan tersebut berhubungan dengan harga saham. Manajer keuangan melakukan antisipasi untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara berhati-hati dalam menetapkan struktur modal, karena efektif tidaknya perusahaan akan mempengaruhi pada posisi keuangan yang ada pada perusahaan tersebut.

Pertimbangan dalam memilih variabel struktur modal sebagai variabel yang akan diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan karena peneliti menemukan bahwa masih adanya ketidakjelasan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Kusumajaya (2011) menjelaskan bahwa struktur modal memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi berbanding terbalik dengan penelitian oleh Artini (2011) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hal ini, peneliti ingin menguji kembali untuk mengetahui bagaimana kejelasan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Menurut Matono *et al*, (2010) kebijakan dividen merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam membayarkan dividennya yang besar maka perusahaan tersebut akan mendapatkan laba yang besar juga dan hal ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Laba yang didapatkan oleh perusahaan pada akhir periode yang akan dibagikan kepada para investor di periode berikutnya. Apabila suatu perusahaan memilih untuk meningkatkan pembagian dividen, maka harga saham akan meningkat yang mana berdampak langsung terhadap nilai perusahaan.

Pertimbangan dalam memilih variabel kebijakan dividen sebagai variabel yang akan diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan karena peneliti menemukan bahwa masih adanya ketidakjelasan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Fenandar dan Surya (2012) menjelaskan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Tetapi berbanding terbalik dengan penelitian oleh Mardayanti *et al*, (2012) dimana kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hal ini, peneliti ingin menguji kembali untuk mengetahui bagaimana kejelasan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Menurut Fama (2010) keputusan investasi bisa mempengaruhi nilai perusahaan karena untuk mencapai tujuan perusahaan salah satunya melakukan kegiatan investasi. Perusahaan yang memiliki tingkat investasi yang tinggi merupakan gambaran pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dan penentu nilai perusahaan di mata investor. Dalam kegiatan investasi, perusahaan ingin mendapatkan keuntungan yang maksimal dan risiko yang minimal dan diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pertimbangan dalam memilih variabel keputusan investasi sebagai variabel yang akan diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan karena peneliti menemukan bahwa masih adanya ketidakjelasan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian Prasetyo *et al*, (2013) berpendapat bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. akan tetapi penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian oleh Hamid (2012) yang

menyatakan bahwa keputusan investasi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hal ini, peneliti ingin menguji kembali untuk mengetahui bagaimana kejelasan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka judul penelitian ini adalah “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Tekstil dan Garmen”. Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen. (2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen. (3) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen. Tujuan penelitian adalah : (1) Untuk mengkaji dan menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen. (2) Untuk mengkaji dan menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen. (3) Untuk mengkaji dan menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi para investor terhadap perusahaan yang berhubungan erat dengan harga saham. Apabila harga saham itu tinggi maka nilai perusahaan dimata investor juga tinggi dan nilai perusahaan yang maksimal mengartikan kinerja perusahaan tersebut baik. Kesejahteraan para investor akan maksimal, apabila harga saham yang dimiliki perusahaan tersebut meningkat. Harga saham juga cerminan dari nilai perusahaan menurut Brigham dan Huston (2013:152). Menurut Chirtiawan dan Tarigan (2007), terdapat 5 konsep nilai yang menjelaskan suatu nilai perusahaan antara lain : (1) Nilai nominal. (2) Nilai pasar (3) Nilai intrinsic. (4) Nilai buku. (5) Nilai likuiditas.

Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2013) struktur modal merupakan struktur yang akan memaksimalkan harga saham dari suatu perusahaan, dengan kata lain apabila perubahan stuktur modal tidak merubah nilai perusahaan mengartikan bahwa tidak ada stuktur modal yang terbaik. Tetapi jika dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan memperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal juga bisa diartikan sebagai perbandingan antara modal sendiri dengan modal asing. Modal sendiri merupakan laba yang ditahan. Sedangkan modal asing merupakan hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek.

Teori dalam struktur modal diantaranya : (1) teori pendekatan tradisional yang berpendapat bahwa dalam pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak. (2) teori Modigliani dan Miller, berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena adanya faktor pajak. (3) teori *trade-off*, merupakan teori yang mempunyai implikasi manajer akan berfikir didalam kerangka ada penghematan pajak dan biaya kebangkrutan untuk menentukan struktur modal. (4) teori *pecking order*, teori ini menjelaskan perusahaan yang memiliki profit yang tinggi cenderung menggunakan hutang dalam jumlah yang rendah.

Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2011) Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir periode akan dibagikan kepada investor dalam bentuk deviden atau akan ditahan sebagai sumber pendanaan di masa yang akan datang. Jika perusahaan memutuskan untuk membagikan deviden maka akan mengurangi jumlah laba yang ditahan dan

jika perusahaan tidak membagikan devidennya, maka hal ini dapat memperbesar sumber pendanaan perusahaan.

Teori kebijakan dividen menurut para ahli diantaranya: (1) *Dividend Irrelevance Theory*, menurut *Modigliani* dan *Miller*, menyatakan nilai perusahaan tidak ditentukan besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak. (2) *Bird In-The-Hand Theory*, menurut Mamduh (2003) menyatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian dan dari beberapa investor lebih menyukai pendapatan saat ini dibandingkan capital again. (3) *Tax Preference Theory*, kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan artinya semakin tinggi jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka semakin kecil harga pasar saham perusahaan tersebut.

Keputusan Investasi

Menurut Ilhamsyah (2017) Keputusan investasi merupakan suatu kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam menentukan keuntungan yang akan didapatkan perusahaan dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang dengan jangka waktu tertentu. Setiap penggunaan investasi dimaksudkan untuk meningkatkan kemakmuran investor, ada dua macam keputusan investasi yaitu keputusan investasi jangka pendek seperti misalnya investasi dalam kas, persediaan, piutang dan surat berharga. Sedangkan investasi jangka panjang dalam bentuk gedung, peralatan produksi, tanah, kendaraan dan aktiva tetap lainnya.

Penelitian Terdahulu

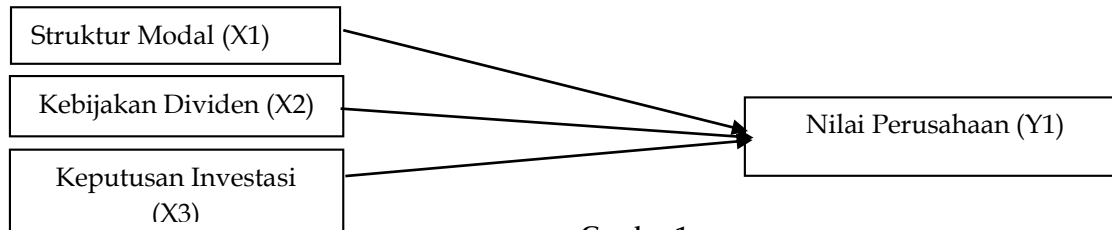
Penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan, penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wijaya (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian dari Ratnasari *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk penelitian tentang variabel kebijakan dividen yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Akan tetapi berbeda dengan penelitian dari Nasib dan Ely (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian variabel keputusan investasi, penelitian yang dilakukan oleh Nuryani *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian dari Yunus dan Masud (2019) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual yang telah disusun atas dari tinjauan teoritis yang bertujuan untuk melakukan analisis dan pemecahan masalah didalam pengambilan keputusan oleh peneliti. Meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah dan tujuan penelitian yang telah dikemukakan. Adapun nilai perusahaan yang tinggi menentukan tingkat kepercayaan investor. Nilai perusahaan berhubungan erat dengan pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan.

Pemilik perusahaan merupakan seseorang yang mempunyai modal untuk dikelola di perusahaannya. Sedangkan pengelola perusahaan yaitu seseorang yang telah ditunjuk oleh pemilik perusahaan untuk bisa mengelola modal yang ada diperusahaan dengan tujuan untuk melakukan 3 fungsi keuangan adalah struktur modal atau kebijakan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen yang mana ketiganya dapat memaksimalkan nilai perusahaan Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu diatas, rasio keuangan yang dapat

digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi. Maka hal ini hubungan antara variabel struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari model konseptual sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal sendiri dan modal asing. Semakin tinggi struktur modal, maka semakin tinggi hutang perusahaan dan hal ini merupakan sinyal-sinyal yang mengarah akan kebangkrutan. Maka ketika suatu perusahaan menggunakan hutang yang tinggi sebagai sumber pendanaan, hal ini merupakan tingkat kemampuan perusahaan didalam membayar hutang akan semakin tinggi. Para investor lebih menyukai struktur modal yang rendah, karena dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu dalam membayar hutangnya. Sebaliknya jika struktur modal itu tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tidak mampu membayar hutangnya dan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut akan menurun. Prastuti *et al.* (2016) menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_1 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan salah satu bentuk pembiayaan yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam bentuk kas ataupun saham kepada para investor sebagai proporsi dari jumlah saham yang ada pada pemilik. Halim (2007:16) Dividen adalah pembagian laba atau keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan kepada investor. Apabila perusahaan membagikan laba dalam bentuk dividen maka investor akan memperoleh hak yang sama. Bagi investor jumlah laba yang diperoleh dari pembayaran dividen resikonya lebih rendah dari pada capital gain karena dividen lebih mudah untuk diperkirakan sedangkan capital gain tidak mudah diperkirakan. Pasaribu dan Tobing (2017) menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_2 : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diberikan perusahaan yang berhubungan dengan suatu kegiatan perusahaan untuk mengeluarkan dana pada saat ini yang diharapkan akan mendapatkan sumber pendanaan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi diawali dengan identifikasi peluang investasi, yang sering disebut dengan proyek

investasi modal. Manajer keuangan harus membantu perusahaan dalam mengidentifikasi proyek – proyek yang menjanjikan dan mengambil keputusan dari beberapa investasi dalam setiap proyek. Teori *signalling theory* yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif bagi pertumbuhan perusahaan dimasa akan datang. Ratnasi *et al* (2017) menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut: H₃: Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu, Sugiyono (2006, p.1). Penelitian ini meliputi pemberian definisi terhadap masalah, mengadakan uji coba yang sangat hati – hati atas segala kesimpulan yang diambil dalam menentukan apakah kesimpulan tersebut sesuai dengan hipotesis. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kasual komperatif yang termasuk penelitian kuantitatif, yang merupakan metode penelitian dengan cara pengumpulan data yang berbentuk angka, kata, skema dan gambar, Sugiyono (2007:13).

Kasual komperatif merupakan jenis penelitian yang mengarah untuk menyelidiki hubungan sebab dan akibat antara dua atau lebih variabel bebas. Tujuan peneliti memilih jenis penelitian ini dikarenakan peneliti menjelaskan hubungan antara variabel terikat yang dipengaruhi oleh variabel bebas yaitu struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio*, kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*, dan keputusan investasi yang diukur dengan *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kualitas dan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan diambil kesimpulannya, Sugiyono (2007:72) sedangkan gambaran dari populasi merupakan suatu objek dari penelitian. Populasi penelitian ini adalah perusahaan tekstil dan garmen yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Adapun jumlah populasi yang ada dalam penelitian ini berjumlah 15 perusahaan. Adapun kriteria pengambilan populasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun yakni (2014 – 2018). (2) Perusahaan tekstil dan garmen yang menerbitkan laporan keuangan yang disajikan dalam bentuk mata uang rupiah selama 5 tahun secara berturut – turut. Berdasarkan kriteria tersebut maka di peroleh populasi perusahaan tekstil dan garmen yang memenuhi kriteria sejumlah 8 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Purposive sampling merupakan teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh nantinya bisa lebih representif, Sugiyono (2010). Hal ini dikararenakan, apabila sebuah penelitian memerlukan kriteria khusus agar populasi yang diambil sesuai dengan tujuan penelitian dan dapat

memecahkan permasalahan, sehingga dapat memberikan nilai yang lebih representif, maka peneliti memutuskan meneliti 8 perusahaan tekstil dan garmen yang memenuhi kriteria.

Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder, dimana data yang telah diperoleh secara tidak langsung, yang diperoleh dari perusahaan, buku yang berhubungan dengan suatu obyek dan tujuan dalam penelitian ini. Data sekunder merupakan data yang berupa angka - angka keuangan perusahaan, laporan keuangan perusahaan, dan kinerja perusahaan tekstil dan garmen yang telah terdaftar di BEI selama 5 tahun yaitu 2014 - 2018 yang telah dipublikasikan secara berturut - turut.

Meliputi data yang diperoleh yakni terdiri dari neraca, laporan laba rugi, dan arus kas perusahaan. Data penelitian ini juga diperoleh dengan cara mendatangi langsung instansi yang menyediakan data tersebut yakni di Galeri Bursa Efek Indonesia yang berada di STIESIA Surabaya, dan serta melalui data yang telah di publikasikan pada (www.idx.co.id). Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter yang merupakan jenis data yang memuat apa, kapan, dan siapa yang terlibat dalam data perusahaan tersebut. Peneliti memperoleh data tersebut yang berupa catatan atau bukti laporan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan tekstil dan garmen selama 5 tahun secara konsisten yang telah di publikasikan.

Variabel dan Definisi Operasional

Variabel Klasifikasi

Pada penelitian ini, variabel terikat yang digunakan yaitu struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi. Sedangkan variabel bebas yang digunakan yaitu nilai perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu hal penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan berdampak langsung kepada posisi keuangan perusahaan dan hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 - 2018. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dept Equity Ratio*. Adapun rumus *Dept Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Rasio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan apakah laba yang dimiliki perusahaan akan dibagikan kepada investor berupa dividen atau ditahan sebagai sumber pendanaan dimasa akan datang dan hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 - 2018. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksi dengan *Dividend Payout Ratio*. Adapun rumus *Dividend Payout Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Laba per saham}} \times 100\%$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang mana didalam penempatan sejumlah dana yang ada pada investasi yang bertujuan dapat memperoleh keuntungan di masa yang akan

datang dan hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 - 2018. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksi dengan *Price Earning Rasio*. Adapun rumus *Price Earning Rasio* adalah sebagai berikut :

$$Price\ Earning\ Rasio = \frac{Harga\ Saham}{Earning\ Per\ Share} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan untuk para investor dalam menilai suatu perusahaan, yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. jika harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi dan hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 - 2018. Nilai perusahaan dalam penelitian ini di proksikan dengan *Price Book Value*. Adapun rumus *Price Book Value* adalah sebagai berikut :

$$PBV = \frac{Harga\ pasar\ per\ saham}{Nilai\ buku} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yaitu sesuatu kegiatan yang dilakukan guna mengubah data dari hasil penelitian, yang akan menjadi suatu informasi sebagai dasar untuk mengambil keputusan didalam memecahkan masalah antar variabel bebas dan variabel terikat. Kegiatan dalam analisis data yaitu mengelompokkan data berdasarkan variabel yang diteliti, menyajikan data dari tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan peneliti (Sugiyono, 2007:142).

Dengan demikian penelitian ini menggunakan model analisis linier berganda, yang merupakan analisis untuk mengetahui arah hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas, yang mana masing - masing variabel bebas berpengaruh positif atau negatif dan memperkirakan nilai variabel terikat mengalami penurunan atau kenaikan. Analisis regresi linier berganda dapat digunakan untuk menguji serta dapat mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu software computer program SPSS 25 diperoleh hasil pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Perhitungan Analisis Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,2.673	,315		8.481	,000
	DER	,247	,137	,208	1.798	,081
	DPR	,530	,196	,308	2.708	,010
	PER	,492	,095	,600	5.206	,000

a. Dependent Variable : PBV

Sumber:Data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan hasil pengujian persamaan regresi linier berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$PBV = 2.673 + 0,247 (DER) + 0,530 (DPR) + 0,492 (PER)$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

Konstan (α)

Nilai dari konstan (α) sebesar 2,673 yang artinya struktur modal (DER), kebijakan dividen (DPR) dan keputusan investasi (PER). Nilainya konstan atau = 0 , maka nilai perusahaan tekstil dan garmen sebesar 2,673.

Koefisien Struktur modal (DER)

Koefisien regresi (β_1) *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,247 tanda positif mengartikan bahwa adanya hubungan searah antara struktur modal (DER) dengan nilai perusahaan. Maka apabila *Debt to Equity Ratio* naik sebesar satu - satuan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,247 dengan asumsi lainnya konstan.

Koefisien Kebijakan Dividen (DPR)

Koefisien regresi (β_2) *Dividen Payout Ratio* sebesar 0,530 tanda positif mengartikan bahwa adanya hubungan searah antara kebijakan dividen (DPR) dengan nilai perusahaan. Maka apabila *Dividen Payout Ratio* naik sebesar satu - satuan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,530 dengan asumsi lainnya konstan.

Koefisien Keputusan Investasi (PER)

Koefisien regresi (β_3) *Price Earning Rasio* sebesar 0,492 tanda positif mengartikan bahwa adanya hubungan searah antara keputusan investasi (PER) dengan nilai perusahaan. Maka apabila) *Price Earning Rasio* naik sebesar satu - satuan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,492 dengan asumsi lainnya konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi. Uji asumsi klasik tersebut secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan mengetahui atau menguji lebih dominan mana antara mode regresi, variabel terikat, variabel bebas atau kedua - duanya memiliki distribusi normal atau tidak dan untuk memahami apakah data yang ada berdistribusi normal, bisa diuji dengan 2 metode yaitu Kolmogorov Smirnov dan pendekatan grafik. Berikut ini hasil dari *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

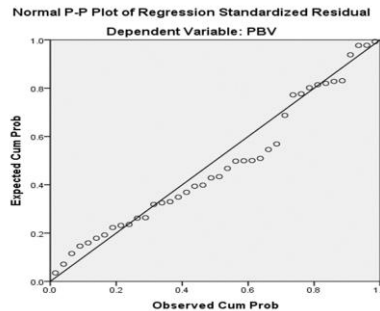
Tabel 3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.96076892
Most Extreme Differences	Absolute	.120
	Positive	.120
	Negative	-.068

Test Statistic	.120
Asymp. Sig. (2-tailed)	.149 ^c
a. Test distribution is Normal.	
b. Calculated from data.	

Sumber: Data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan hasil dari pada tabel 3 diatas dapat dinyatakan bahwa besarnya nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,149 > 0,05$, yang mengartikan bahwa data tersebut berdistribusi normal dan model regresi sesuai dengan ketentuan. Hasil ini diperkuat dan diperjelas dengan hasil dari analisis grafik P-P Plot yang disajikan pada Gambar 2.

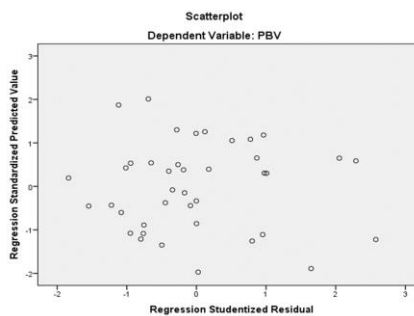


Gambar 2
Hasil Uji Normalitas
 Sumber : Data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan pada hasil grafik *normal probability* pada gambar 2 diatas, menunjukkan bahwa penyebaran titik atau data berada disekitar garis diagonal, sehingga analisis regresi layak digunakan. Dengan hal ini distribusi titik atau data telah mengikuti garis diagonal nol dengan pertemuan sumbu Y serta sumbu X, dapat diartikan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal atau layak digunakan sebagai penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual, dari satu pengamatan ke pengamat yang lainnya. Hasil dari pengujian heteroskedastisitas disajikan pada gambar 3 sebagai berikut:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan hasil *scatterplot* pada gambar 3 diatas, dapat dilihat bahwa *scatterplot* menyebar secara acak dan tidak bergelombang, melebar lalu menyempit, maka dapat dinyatakan

bahwa tidak terjadi adanya gejala - gejala heteroskedastisitas pada model regresi dan layak digunakan untuk penelitian dan mendeteksi variabel terikat melalui variabel - variabel bebas.

Uji multikolonieritas

Model regresi yang optimal yaitu tidak ada kolerasi antar variabel bebas dengan Asumsi pengambilan keputusan uji multikolonieritas yaitu, apabila nilai tolerance diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10. Berikut ini hasil dari uji multikoleniaritas dengan menggunakan SPSS 25 yang disajikan pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistic		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	(constant)			
	DER	,938	1,066	Bebas Multikolinieritas
	DPR	,977	1,023	Bebas Multikolinieritas
	PER	,950	1,052	Bebas Multikolinieritas

a. Variable Terikat : PBV

Sumber: Data sekunder, diolah (2019)

Dari hasil multikolinieritas pada tabel 4 diatas dengan *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) yang menunjukkan bahwa variabel - variabel bebas tidak ada satupun yang memiliki nilai VIF (*variance inflation factor*) yang lebih dari 10 dan memiliki nilai Tolerance lebih dari 0,01 sehingga dapat dikatakan tidak ada kolerasi antar variabel bebas.

Uji Autokorelasi

Uji autokolerasi bertujuan untuk menguji atau mengetahui apakah model regresi terjadi kolerasi antara residual pada periode saat ini dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Apabila terjadi kolerasi hal ini dinyatakan bahwa terjadi problem autokolerasi. Berikut ini hasil dari uji autokorelasi yang menggunakan SPSS 25 yang akan disajikan pada tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1.	.739 ^a	.546	.508	.62371	1.998

a. Predictors: (Constant), PER, DPR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel 5 di atas, hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1.998, karena memiliki nilai Durbin Watson diantara -2 dan +2, maka dapat diartikan hasil tersebut tidak terjadi autokorelasi dan layak untuk digunakan penelitian.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah model yang digunakan layak atau tidak dengan menggunakan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Berikut ini hasil dari uji F yang menggunakan SPSS 25 yang akan disajikan pada tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	16.848	3	5.616	14.437	.000 ^b
Residual	14.004	36	.389		
Total	30.853	39			

a. *Dependent Variable:* PBV

b. *Predictors:* (Constant), PER, DPR, DER

Sumber: Data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan hasil dari tabel 6 diatas, dapat lihat bahwa hasil uji F tersebut mempunyai nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar (0,000 < 0,05). Sehingga dapat diartikan bahwa semua variabel independen mampu menjelaskan pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dan layak untuk dijadikan model penelitian berikutnya.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi merupakan seberapa besar kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi dapat dihitung dengan mengkuadratkan koefisien korelasi dengan disimbolkan (R²) yang merupakan presentase dari nilai variabel independen terhadap nilai turunya variabel dependen secara bersamaan. Nilai berada diantara 0 sampai 1 (0 < R² < 1). Berikut ini hasil dari uji koefisien determinasi (R²) yang akan disajikan pada tabel 7 sebagai berikut :

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.739 ^a	.546	.508	.62371

Sumber: Data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan hasil dari tabel 7 diatas, dapat dilihat bahwa hasil dari R Square sebesar 0,546 atau 54,6% yang artinya hubungan variabel independen yang terdiri dari struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 54,6%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen cukup baik atau sedang. sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel – variabel diluar penelitian yaitu sebesar 45,4% yaitu seperti rasio profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas.

Pengujian Hipotesis

Pada penelitian ini pengujian hipotesis menggunakan uji t. Uji t merupakan suatu pengujian hipotesis yang digunakan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau sebaliknya berpengaruh tidak signifikan. Kriteria atau ketentuan yang digunakan dalam uji t dengan tingkat signifikansi nilai $\alpha = 0,05$ dan berikut ini hasil dari uji t yang akan disajikan pada Tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis (Uji t) dan Tingkat Signifikan

Model		T	Sig
1.	(Constant)	8,481	,000
	DER	1,789	,081

DPR	2,708	,010
PER	5,206	,000

Sumber: Data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan hasil dari uji t pada Tabel 8, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Uji Pengaruh Variabel Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diatas, dapat dilihat bahwa variabel struktur modal memiliki nilai t sebesar 1,789 dengan nilai signifikansi sebesar 0,081 yang artinya nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa H1 ditolak yang berarti struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen.

Uji Pengaruh Variabel Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diatas, dapat dilihat bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai t sebesar 2,708 dengan nilai signifikansi sebesar 0,010 yang artinya nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa H2 diterima yang berarti kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen.

Uji Pengaruh Variabel Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diatas, dapat dilihat bahwa variabel keputusan investasi memiliki nilai t sebesar 5,206 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa H3 diterima yang berarti keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen.

Pembahasan

Struktur Modal Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat dijadikan acuan dalam menentukan naik turunnya nilai perusahaan. Hasil dari hipotesis pertama yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Nilai koefisien regresi dalam variabel struktur modal menunjukkan arah hubungan positif (searah). Hasil ini menjelaskan bahwa apabila struktur modal mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah hutang terhadap jumlah ekuitas. Beberapa investor sering kali melihat seberapa besar hutang perusahaan apabila dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen. Hal ini menunjukkan bahwa selama ini perusahaan tekstil dan garmen selama 5 tahun yaitu 2014 - 2018 beroperasi menggunakan modal sendiri yang lebih tinggi dibandingkan menggunakan hutang, serta perusahaan tersebut dapat menyesuaikan atau dapat mengimbangi dengan keadaan pasar yang ada saat ini dan berhati-hati dalam menggunakan hutangnya.

Teori *Trade Off Theory* menerangkan bahwa, apabila struktur modal berada dibawah posisi optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan terhadap nilai perusahaannya yang artinya penggunaan hutang lebih tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena

penggunaan hutang dapat menghemat pajak, hal ini akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan tekstil dan garmen lebih memilih menggunakan modal sendiri dan terkadang perusahaan tersebut akan memilih menggunakan hutang yang tinggi untuk menghemat pajak.

Penelitian ini sesuai dengan teori *Modigliani-Miller* yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena hutang yang besar tidak memiliki pengaruh terhadap besar kecilnya nilai perusahaan akan tetapi yang mempengaruhi adalah kinerja perusahaan itu sendiri.

Hasil penelitian ini sesuai dengan dengan penelitian yang dilakukan Yunus dan Masud (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian Siregar *et al* (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen dapat digunakan investor sebagai acuan dalam menentukan naik turunnya nilai perusahaan. Hasil dari hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Nilai koefisien regresi dalam variabel kebijakan dividen menunjukkan hubungan positif (searah). Hasil ini menjelaskan bahwa apabila kebijakan dividen mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang didapatkan perusahaan dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai sumber pendanaan di masa yang akan datang. apabila perusahaan membagikan dividennya, maka laba dari perusahaan akan berkurang. Sebaliknya apabila perusahaan memilih untuk tidak membagikan dividennya, maka sumber pendanaan internal perusahaan akan bertambah. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih membagikan dividennya, karena hal ini mampu menarik perhatian para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan di mata para investor.

Penelitian ini sesuai dengan teori *Bird In-The-Hand*, menyatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian. Dari beberapa investor menyukai pendapat saat ini dibandingkan capital again yang diterima di masa akan datang. Gordon, *etal* (2002) menyatakan investor lebih mengharapkan dividen yang lebih besar dibandingkan dari capital again, karena komponen *dividend yield* beresiko lebih kecil. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu dan Tobing (2017) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari *et al* (2017) yang mengatakan kebijakan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi dapat digunakan investor sebagai acuan dalam menentukan naik turunnya nilai perusahaan. Hasil dari hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap

nilai perusahaan diterima. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam perusahaan, karena untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dilakukan salah satunya dengan melakukan kegiatan investasi. Dari keputusan investasi yang tepat akan memperoleh keuntungan yang besar dan resiko yang kecil yang diharapkan bisa meningkatkan nilai perusahaan dan berdampak pada positif terhadap pemegang saham.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 5 tahun yaitu 2014 - 2018. Meningkatnya nilai perusahaan dari kegiatan investasi ini akan berdampak positif pada harga saham yang berpotensi untuk memperoleh keuntungan atas selisih harga saham di pasar modal. Pertumbuhan investasi yang semakin meningkat merupakan sinyal positif bagi perusahaan dan para investor, yang dimana para investor beranggapan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang menjadi penentu nilai perusahaan tersebut. Penelitian ini sesuai dengan teori dari Sartono (2001:189) yang menyatakan bahwa apabila suatu perusahaan melakukan kegiatan investasi yang akan memperoleh nilai saat ini lebih besar dari kegiatan investasi tersebut, maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ningsih (2017) yang mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. tetapi penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Tahwin (2017) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga dapat diambil simpulan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Struktur Modal yang proksi dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa selama ini perusahaan tekstil dan garmen beroperasi dengan menggunakan modal sendiri yang lebih tinggi dibandingkan memakai hutang dan terkadang menggunakan hutang lebih tinggi untuk menghemat pajak. (2) Kebijakan Dividen yang proksi dengan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, berada pada posisi yang optimal yang mana perusahaan tersebut dapat menyeimbangkan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan di masa yang akan datang. (3) Keputusan Investasi yang diprosikan dengan *Price Earning Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan tekstil dan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengambil keputusan yang tepat untuk mengalokasikan dananya sehingga perusahaan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang dan menarik perhatian para investor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian yang telah dilakukan ini, memiliki beberapa keterbatasan yang dialami peneliti. Berikut beberapa keterbatasan penelitian : (1) Pada penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Sedangkan masih banyak fakto - faktor yang kemungkinan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Penelitian ini belum bisa membuktikan pengaruh

struktur modal terhadap nilai perusahaan. (3) Penelitian ini hanya terbatas pada satu jenis perusahaan saja yaitu perusahaan tekstil dan garmen. Disarankan peneliti selanjutnya menggunakan lebih dari satu jenis perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan, maka terdapat saran-saran yang diberikan peneliti yaitu sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan sebaiknya memperhatikan keputusan investasi dan kebijakan dividen, karena keduanya telah terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang optimal adalah perusahaan yang dapat pengalokasian dana perusahaannya secara tepat dan tingkat laba yang tinggi menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya. (2) Bagi perusahaan sebaiknya juga memperhatikan struktur modalnya, agar perusahaan tetap dalam keadaan yang optimal. (3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel bebas lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga hasil penelitian selanjutnya memperoleh hasil yang lebih maksimal dan penjelasan lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Abrory, M. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Progam Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas. Cetakan Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, A. S. M., dan A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 4(2): 358-372.
- Fakhrudin dan Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Cetakan Pertama. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. (Trans: Application Of Multivariate Analysis using SPSS). Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harjito, D. A. Dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Ekonisia. Yogyakarta.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Grasindo. Jakarta.
- _____. 2016. *Financial Ratio For Business*. Cetakan Pertama. PT Grasindo. Jakarta
- Husnan, S., dan E. Pudjiastuti. 2006. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kesepuluh. Rajawali Pers. Jakarta.
- Kasmir. 2019. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Ketujuh. Prenadamedia Group. Jakarta.
- Martono. dan D. A. Harjito. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Keempat. EKONISIA. Yogyakarta.
- Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Pasaribu, D. dan D. N. L. Tobing. 2017. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan

- Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*. 1(1): 32-44.
- Putri, E. W. M. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan. *Skripsi*. Progam Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Prastuti, N. K. R., dan I. G. M. Sudiarta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(3): 1572-1598.
- Ratnasari, S., M. Tahwin. dan D. A. Sari. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Buletin Bisnis dan Manajemen*. 3(1): 2442-855.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Siregar, M. E. S., S. Dalimunthe, dan R. S. Trijunianto. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. 10(2): 2301-8313.
- Suciana, A. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Progam Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, serta R dan D)*. Alfabeta Bandung.
- Suliyanto. 2011. *Metode Penelitian Bisnis Untuk Skripsi, Tesis dan Disertasi*. ANDI. Yogyakarta.
- Sumarni, M., dan J. Soeprihanto. 2014. *Pengantar Bisnis (Dasar – Dasar Ekonomi Perusahaan)*. Edisi Keenam. Liberty. Yogyakarta.
- Sutrisno. 2001. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. EKONISIA. Yogyakarta.
- Suwardjono. 2006. *Teori Akuntansi: Perekayasa Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. BPFE. Yogyakarta.
- www. Idx.co.id.
- Weston, J. F dan Thomas. 2001. *Manajemen Keuangan Jilid 1*. Cetakan kesembilan. Binarupa Aksara. Jakarta.
- Yunus, M. H., dan M. Masud. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Center Of Economic Student Journal*. 2(2): 213-226.