

## Pengaruh Belanja Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (Alfamart)

Selviana Handayani <sup>1</sup>, Dewi Lestari <sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pamulang

\* Corresponding author: [selviana2410@gmail.com](mailto:selviana2410@gmail.com)

### INFO ARTIKEL

Diterima 1 Desember 2025  
Disetujui 15 Desember 2025  
Diterbitkan 31 Desember 2025

#### Kata Kunci:

*Belanja Modal, Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Regresi Linier Berganda, Signaling Theory.*

DOI:  
10.32493/jism.v5i4.56696

#### Keywords:

*Capital Expenditure, Firm Value, Sales Growth, Multiple Linear Regression, Signaling Theory.*

### ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh belanja modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (Alfamart) periode 2020–2024. Menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif kausal dengan data sekunder dari laporan keuangan BEI, analisis regresi linier berganda dilakukan via IBM SPSS 27 termasuk uji asumsi klasik. Hasil menunjukkan belanja modal berpengaruh positif signifikan, pertumbuhan penjualan positif tapi tidak signifikan; secara simultan keduanya signifikan ( $R^2 = 0,958$  atau 95,8%). Temuan mendukung Signaling Theory.

### ABSTRACT

*This study analyzes the impact of capital expenditure and sales growth on firm value at PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (Alfamart) from 2020–2024. Employing a quantitative associative causal approach with secondary data from BEI annual reports, multiple linear regression analysis was conducted using IBM SPSS 27, including classical assumption tests. Results indicate capital expenditure has a positive significant effect, while sales growth has a positive but insignificant effect; jointly, both significantly influence firm value ( $R^2 = 0.958$  or 95.8%). Findings support Signaling Theory.*

**How to cite:** Handayani, S., Lestari, D. (2025). Pengaruh Belanja Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (Alfamart). Jurnal Ilmiah Swara MaNajemen (Swara Mahasiswa Manajemen) Vol.5 No.4 Tahun 2025 Alamat DOI. 10.32493/jism.v5i4.56696



This is an open access article distributed under the Creative Commons 4.0 Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. ©2023 by author.

## PENDAHULUAN

Perkembangan industri ritel modern di Indonesia menunjukkan peran yang semakin strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Transformasi pola konsumsi masyarakat, kemajuan teknologi informasi, dan perubahan gaya hidup mendorong pergeseran sistem distribusi barang dari pola tradisional menuju sistem ritel modern. Menurut Soliha (2011), perkembangan industri ritel di Indonesia telah menjadi salah satu pendorong utama pertumbuhan ekonomi, terutama melalui penyediaan lapangan kerja dan peningkatan efisiensi distribusi barang konsumsi. Pergeseran perilaku konsumen yang semakin menuntut kemudahan dan kecepatan dalam berbelanja juga memicu munculnya jaringan ritel berskala besar seperti minimarket dan supermarket di berbagai wilayah Indonesia.

Laporan Retail Industry in Indonesia yang diterbitkan oleh Kementerian Perdagangan Republik Indonesia (2020) menunjukkan bahwa sektor ritel berkontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia. Industri ini menjadi salah satu motor penggerak utama sektor perdagangan besar dan eceran dengan pertumbuhan positif rata-rata di atas lima persen per tahun. Meskipun demikian, sektor ritel juga menghadapi tantangan berupa persaingan ketat antarperusahaan dan perubahan cepat dalam perilaku konsumen. Dalam konteks ini, PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (Alfamart) berhasil mempertahankan posisinya sebagai jaringan minimarket terbesar di Indonesia dengan strategi ekspansi gerai yang agresif dan penerapan digitalisasi operasional. Keberhasilan Alfamart dalam memperluas jaringan usaha menuntut pengelolaan keuangan yang efektif, terutama dalam hal alokasi belanja modal (*capital expenditure*) dan strategi pertumbuhan penjualan (*sales growth*) sebagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Yuliani et al. (2021), belanja modal merupakan indikator utama dari kebijakan investasi jangka panjang perusahaan. Pengeluaran untuk investasi aset tetap seperti bangunan, peralatan, dan teknologi tidak hanya bertujuan untuk meningkatkan kapasitas produksi, tetapi juga menjadi sinyal positif kepada investor tentang prospek pertumbuhan di masa depan. Pandangan ini sejalan dengan konsep *signaling theory*, yang menjelaskan bahwa keputusan manajerial mengenai investasi memberikan informasi implisit kepada pasar tentang kondisi dan harapan perusahaan ke depan. Nguyen dan Nguyen (2020) juga menegaskan bahwa keputusan belanja modal sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana internal, arus kas bebas, dan kondisi pasar modal. Dengan demikian, pengelolaan belanja modal yang tepat berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan.

Selain investasi jangka panjang, kinerja penjualan juga menjadi penentu penting dalam membentuk nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan pangsa pasar, meningkatkan efisiensi operasional, dan memperluas basis pelanggan. Bagi perusahaan ritel seperti Alfamart, peningkatan penjualan tidak hanya bergantung pada perluasan jumlah gerai, tetapi juga pada kemampuan mengoptimalkan sistem distribusi dan teknologi ritel digital. Menurut kajian *Retail Policy Dilemma and the Existence of Modern Retail in Indonesia and Malaysia* (2022), keberhasilan perusahaan ritel modern dalam menghadapi persaingan tidak hanya ditentukan oleh faktor kebijakan pemerintah, tetapi juga oleh strategi inovasi dan efisiensi operasional yang berkelanjutan.

Berdasarkan laporan keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk periode 2020–2024, pendapatan neto perusahaan meningkat secara konsisten dari Rp75,83 triliun pada tahun 2020 menjadi Rp118,23 triliun pada tahun 2024, diiringi peningkatan belanja modal dari Rp2,68 triliun menjadi Rp5,10 triliun. Namun, rasio *Price to Book Value* (PBV) perusahaan mengalami fluktuasi dari 4,25 kali menjadi 8,85 kali pada periode yang sama. Kondisi ini mengindikasikan bahwa peningkatan belanja modal dan pertumbuhan penjualan tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai

perusahaan secara linier. Oleh karena itu, diperlukan kajian empiris untuk menilai sejauh mana pengaruh belanja modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada industri ritel modern di Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh belanja modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (Alfamart) selama periode 2020–2024. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan teori manajemen keuangan, khususnya terkait keputusan investasi dan kebijakan ekspansi dalam meningkatkan nilai perusahaan, serta memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi keuangan yang berkelanjutan di tengah persaingan industri ritel modern.

## KAJIAN LITERATUR

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan investor dalam menilai prospek dan kinerja suatu entitas bisnis di pasar modal. Nilai ini mencerminkan persepsi pasar terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan. Menurut Soliha (2011), nilai perusahaan dapat diartikan sebagai ukuran keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan harga saham di pasar. Salah satu rasio yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Price to Book Value (PBV), yang menggambarkan seberapa jauh pasar menilai perusahaan melebihi nilai buku ekuitasnya. Semakin tinggi rasio PBV, semakin besar kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mempertahankan kinerja keuangan yang baik di masa depan.

Dalam konteks teori sinyal (Signaling Theory), keputusan manajerial seperti kebijakan investasi dan ekspansi usaha dianggap sebagai sinyal penting bagi pasar. Peningkatan belanja modal, misalnya, menjadi indikasi bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap prospek pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Menurut Rizal, Hidayat, dan Wahyudi (2022), keputusan belanja modal yang dilakukan secara efektif akan meningkatkan kepercayaan investor karena dianggap sebagai langkah strategis untuk memperkuat posisi perusahaan di masa mendatang.

Belanja modal (capital expenditure) merupakan komponen penting dalam strategi keuangan perusahaan. Nguyen dan Nguyen (2020) menjelaskan bahwa belanja modal adalah bentuk investasi jangka panjang yang digunakan untuk memperluas kapasitas produksi, memperbaharui fasilitas, atau meningkatkan efisiensi operasional. Pengeluaran ini biasanya melibatkan pembelian aset tetap seperti tanah, gedung, dan peralatan, yang manfaat ekonominya akan dirasakan dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Studi Purushothaman et al. (2022) menunjukkan bahwa peningkatan belanja modal memiliki dampak positif terhadap kinerja perusahaan karena mendorong pertumbuhan produktivitas dan daya saing. Hasil penelitian Yuliani dan Hadi (2021) juga menemukan bahwa pengeluaran investasi yang tepat mampu meningkatkan nilai perusahaan karena memperkuat struktur aset produktif dan memberikan sinyal positif terhadap stabilitas keuangan jangka panjang.

Selain kebijakan investasi, faktor lain yang berperan penting terhadap peningkatan nilai perusahaan adalah pertumbuhan penjualan (sales growth). Peningkatan penjualan menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan loyalitas konsumen, memperluas pasar, dan meningkatkan volume pendapatan. Adnyani dan Suaryana (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan indikator utama dari keberhasilan manajemen dalam mengimplementasikan strategi operasional yang efektif. Pertumbuhan penjualan yang konsisten

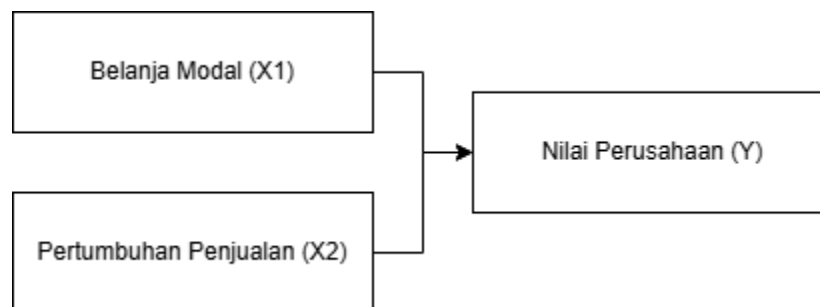
menandakan stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas yang cukup untuk mendukung kegiatan investasi dan ekspansi. Penelitian Goh dan Sumarsan (2022) memperkuat pandangan ini dengan menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena memberikan sinyal kinerja yang baik kepada investor.

Kementerian Perdagangan Republik Indonesia (2020) menjelaskan bahwa sektor ritel modern di Indonesia mengalami perkembangan pesat dalam dua dekade terakhir. Peningkatan konsumsi masyarakat, ekspansi jaringan minimarket, dan adopsi teknologi digital menjadi faktor pendorong utama pertumbuhan industri ini. Dalam konteks PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (Alfamart), peningkatan pendapatan neto dari Rp75,83 triliun pada tahun 2020 menjadi Rp118,23 triliun pada tahun 2024 mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam memanfaatkan momentum pertumbuhan pasar domestik. Namun, fluktuasi rasio PBV pada periode yang sama menunjukkan bahwa peningkatan penjualan dan belanja modal belum tentu selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan secara proporsional.

Penelitian sebelumnya telah memberikan bukti empiris mengenai hubungan antara belanja modal, pertumbuhan penjualan, dan nilai perusahaan. Rizal et al. (2022) serta Yuliani dan Hadi (2021) menemukan bahwa belanja modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena menunjukkan kepercayaan manajemen terhadap prospek pertumbuhan bisnis. Sementara itu, Adnyani dan Suaryana (2020) serta Goh dan Sumarsan (2022) membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan peningkatan kinerja operasional dan efisiensi pemasaran. Dengan demikian, kedua variabel ini dapat berperan sebagai faktor strategis yang memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, terutama pada sektor ritel modern yang sangat kompetitif seperti Alfamart.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, hubungan antarvariabel dalam penelitian ini dapat dijelaskan bahwa belanja modal ( $X_1$ ) dan pertumbuhan penjualan ( $X_2$ ) masing-masing maupun secara simultan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ). Belanja modal mencerminkan keputusan investasi jangka panjang perusahaan untuk meningkatkan kapasitas produksi dan daya saing, sementara pertumbuhan penjualan menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan dan memperluas pasar. Kedua variabel ini secara bersama-sama diharapkan mampu meningkatkan nilai pasar perusahaan yang tercermin dari rasio PBV.

Hubungan konseptual antara variabel-variabel tersebut dapat dilihat pada Gambar 1. Kerangka Pemikiran.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

### **Hipotesis Penelitian**

H<sub>1</sub>: Belanja modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>: Belanja modal dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh antara dua variabel independen belanja modal dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Pendekatan ini dipilih karena sesuai dengan tujuan penelitian untuk menjelaskan hubungan sebab-akibat antarvariabel berdasarkan data numerik dan hasil pengolahan statistik. Menurut Sugiyono (2019), penelitian kuantitatif digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan dengan menggunakan alat analisis statistik agar hasilnya bersifat objektif dan terukur.

#### **Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (annual report) PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (Alfamart) selama periode 2020–2024. Data keuangan diambil dari laporan keuangan publik yang dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan laman perusahaan. Pemilihan periode lima tahun dilakukan untuk menggambarkan kecenderungan kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan secara berkelanjutan. Menurut Kurniasih et al. (2022), penggunaan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan publik memungkinkan peneliti memperoleh data yang reliabel dan valid untuk mengukur variabel keuangan secara konsisten.

#### **Variabel dan Definisi Operasional**

Variabel dalam penelitian ini terdiri atas dua variabel independen dan satu variabel dependen yang diukur berdasarkan indikator keuangan.

- 1) Belanja Modal ( $X_1$ ) diukur berdasarkan total pengeluaran perusahaan untuk investasi aset tetap atau ekspansi fasilitas baru dalam satu tahun, dinyatakan dalam juta rupiah. Kwistianus dan Juniarti (2022) menjelaskan bahwa belanja modal merupakan komponen penting dalam kebijakan investasi yang mencerminkan strategi perusahaan untuk meningkatkan kapasitas produksi dan efisiensi jangka panjang.
- 2) Pertumbuhan Penjualan ( $X_2$ ) dihitung sebagai persentase perubahan penjualan bersih tahun berjalan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Indikator ini digunakan untuk menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu mempertahankan dan meningkatkan volume penjualannya. Mappadang (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan dapat digunakan sebagai proksi untuk mengukur efektivitas strategi operasional dan ekspansi pasar perusahaan.
- 3) Nilai Perusahaan ( $Y$ ) diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham penutupan dan nilai buku per saham. Menurut Kurniasih et al. (2022), PBV mencerminkan persepsi investor terhadap nilai ekuitas perusahaan dan sering digunakan sebagai indikator utama dalam penilaian kinerja pasar saham.

#### **Teknik Analisis Data**

Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier berganda untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi linier berganda dipilih karena dapat menguji pengaruh dua atau lebih variabel bebas

terhadap satu variabel terikat secara simultan (Ghozali, 2018). Persamaan umum model yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan (PBV)

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2$  = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

$X_1$  = Belanja Modal

$X_2$  = Pertumbuhan Penjualan

$\varepsilon$  = Error term

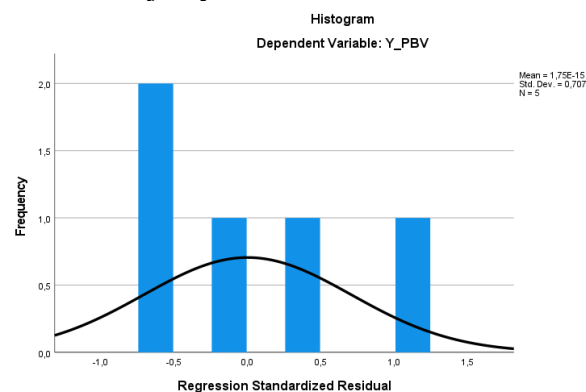
Sebelum dilakukan uji regresi, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas untuk memastikan model regresi memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE) sebagaimana dijelaskan oleh Gujarati dan Porter (2009). Setelah model memenuhi asumsi klasik, dilakukan uji t untuk mengetahui pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, serta uji F untuk menilai pengaruh kedua variabel independen secara simultan. Selain itu, digunakan koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk mengetahui seberapa besar variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh belanja modal dan pertumbuhan penjualan.

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak IBM SPSS Statistics versi 27, yang juga digunakan oleh Mappadang (2020) dan Kurniasih et al. (2022) dalam penelitian serupa di bidang keuangan perusahaan. Hasil analisis ini akan digunakan untuk menguji hipotesis penelitian, yaitu pengaruh positif belanja modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

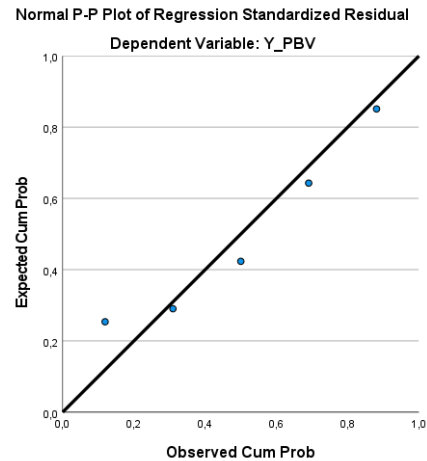
## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Noirnormalitas

Uji normalitas dilakukan untuk memastikan bahwa data residual berdistribusi normal. Berdasarkan hasil analisis menggunakan Histogram dan Normal P–P Plot pada SPSS versi 27, terlihat bahwa pola sebaran residual membentuk kurva menyerupai lonceng (bell-shaped curve) dengan nilai rata-rata mendekati nol (Mean = 1.75E–15) dan standar deviasi sebesar 0.707. Titik-titik pada grafik P–P Plot juga menyebar di sekitar garis diagonal, menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi memenuhi asumsi normalitas dan layak digunakan untuk analisis selanjutnya.



Gambar 2. Histogram Residual



Gambar 3. Normal P–P Plot Residual

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa distribusi residual membentuk pola menyerupai kurva normal dan titik-titik pada P–P Plot mengikuti garis diagonal. Nilai mean residual sebesar  $1.75\text{E}-15$  dan standar deviasi 0.707 mengindikasikan penyebaran data di sekitar nol. Dengan demikian, data residual berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah antarvariabel independen dalam model regresi memiliki hubungan linear yang tinggi. Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2, nilai Tolerance untuk variabel Belanja Modal ( $X_1$ ) dan Pertumbuhan Penjualan ( $X_2$ ) masing-masing sebesar 0,505, sedangkan nilai VIF sebesar 1,980. Karena seluruh nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi. Dengan demikian, kedua variabel independen dapat digunakan secara simultan untuk menganalisis pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients <sup>a</sup>								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	,271	1,256		,216	,849		
	X1_CAPEX	1,517E-6	,000	,739	3,863	,061	,505	1,980
	X2_GROWTH	,108	,067	,309	1,616	,248	,505	1,980

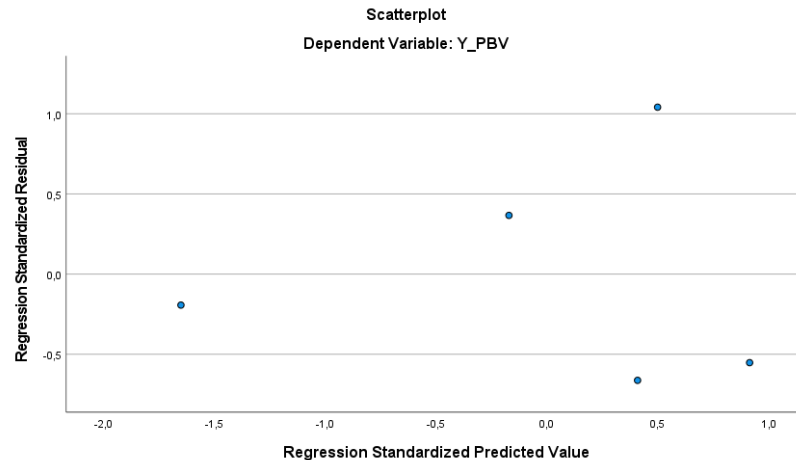
a. Dependent Variable: Y\_PBV

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai Tolerance sebesar 0,505 dan VIF sebesar 1,980 untuk seluruh variabel independen. Nilai tersebut memenuhi kriteria Tolerance  $> 0,10$  dan VIF  $< 10$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami multikolinearitas dan layak digunakan untuk pengujian regresi linier berganda.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya ketidaksamaan varian residual antarobservasi dalam model regresi. Pengujian dilakukan dengan menggunakan grafik Scatterplot antara nilai prediksi (ZPRED) dan residual (ZRESID).

Berdasarkan hasil pada Gambar 4, titik-titik residual menyebar secara acak di atas dan di bawah sumbu nol tanpa membentuk pola tertentu. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi. Dengan demikian, model penelitian memenuhi asumsi homoskedastisitas dan dapat dilanjutkan ke tahap uji regresi linier berganda.).



Gambar 4. Scatterplot Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik residual menyebar secara acak di atas dan di bawah sumbu nol serta tidak membentuk pola tertentu. Hal ini menandakan bahwa model regresi bebas dari heteroskedastisitas dan memenuhi asumsi klasik.

### Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh Belanja Modal ( $X_1$ ) dan Pertumbuhan Penjualan ( $X_2$ ) terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ). Berdasarkan hasil analisis data menggunakan SPSS versi 27, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0.271 + 1.517 \times 10^{-6} X_1 + 0.108 X_2$$

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Belanja Modal ( $X_1$ ) memiliki nilai koefisien sebesar  $1.517 \times 10^{-6}$  dengan nilai signifikansi 0.061, yang berarti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada taraf kepercayaan 90%. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan investasi aset tetap mampu meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pasar perusahaan.

Sementara itu, variabel Pertumbuhan Penjualan ( $X_2$ ) memiliki nilai koefisien sebesar 0.108 dengan signifikansi 0.248, yang berarti berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun tidak signifikan secara statistik, arah hubungan positif menunjukkan bahwa peningkatan penjualan tetap memberikan dorongan terhadap kenaikan nilai perusahaan.

Secara umum, hasil ini memperlihatkan bahwa Belanja Modal berperan lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan dibandingkan dengan Pertumbuhan Penjualan. Temuan ini



sejalan dengan teori signaling, yang menyatakan bahwa peningkatan investasi merupakan sinyal positif bagi pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

		Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients					
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	,271	1,256		,216	,849			
	X1_CAPEX	1,517E-6	,000	,739	3,863	,061	,505	1,980	
	X2_GROWTH	,108	,067	,309	1,616	,248	,505	1,980	

a. Dependent Variable: Y\_PBV

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa Belanja Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Sig. 0.061), sedangkan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan (Sig. 0.248). Hal ini menandakan bahwa peningkatan investasi aset tetap memiliki dampak yang lebih kuat terhadap peningkatan nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan pertumbuhan penjualan.

### Pembahasan

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa Belanja Modal ( $X_1$ ) dan Pertumbuhan Penjualan ( $X_2$ ) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ) pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk periode 2020–2024. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,958 menunjukkan bahwa 95,8% variasi perubahan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen, sedangkan sisanya 4,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Secara parsial, variabel Belanja Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,061. Hal ini menegaskan bahwa peningkatan investasi aset tetap dan ekspansi jaringan gerai memberikan sinyal positif bagi investor mengenai prospek pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Temuan ini mendukung Signaling Theory yang menyatakan bahwa keputusan investasi mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kinerja masa depan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Yuliani dan Hadi (2021) serta Rizal et al. (2022) yang menemukan bahwa kebijakan belanja modal berkontribusi terhadap peningkatan nilai pasar perusahaan.

Sementara itu, variabel Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan (Sig. 0,248). Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan penjualan belum sepenuhnya tercermin dalam peningkatan nilai pasar karena faktor efisiensi operasional dan margin laba yang relatif stabil. Hasil ini sejalan dengan penelitian Goh dan Sumarsan (2022) serta Adnyani dan Suaryana (2020) yang menyebutkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak selalu berdampak signifikan pada nilai perusahaan dalam industri ritel yang kompetitif.

Secara simultan, kedua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menandakan bahwa kombinasi antara kebijakan investasi dan pertumbuhan pendapatan berperan penting dalam meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai pasar perusahaan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa Belanja Modal ( $X_1$ ) dan Pertumbuhan Penjualan ( $X_2$ ) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ) pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk selama periode 2020–2024. Secara parsial, Belanja Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,061, yang menunjukkan bahwa peningkatan investasi aset tetap mampu memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Sebaliknya, Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan penjualan belum sepenuhnya tercermin pada kenaikan nilai pasar perusahaan akibat faktor efisiensi dan struktur biaya.

Secara simultan, kedua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,958, yang berarti bahwa 95,8% variasi perubahan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh Belanja Modal dan Pertumbuhan Penjualan. Hal ini menegaskan pentingnya sinergi antara kebijakan investasi dan strategi pertumbuhan dalam membentuk nilai perusahaan di sektor ritel modern.

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan menjadi pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan ekspansi dan pengelolaan investasi jangka panjang yang efektif. Secara teoritis, penelitian ini memperkuat Signaling Theory yang menjelaskan bahwa keputusan investasi dapat menjadi indikator bagi pasar terhadap kepercayaan manajemen terhadap kinerja masa depan perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adnyani, N. L. P. E., & Suaryana, I. G. N. A. (2020). Pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 30(3), 732–744. <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i03.p12>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goh, C. Y., & Sumarsan, T. (2022). Sales growth, firm performance, and firm value: Evidence from retail companies in Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 14(2), 101–112. <https://doi.org/10.33395/jmk.v14i2.13452>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). New York: McGraw-Hill.
- Kementerian Perdagangan Republik Indonesia. (2020). *Retail Industry in Indonesia: Opportunities and Challenges*. Jakarta: Kemendag RI.
- Kurniasih, D., Nugroho, Y., & Rachmawati, D. (2022). Pengaruh struktur modal, belanja modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor konsumsi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 17(1), 55–67. <https://doi.org/10.24853/jak.17.1.55-67>
- Mappadang, A. (2020). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan ritel yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 150–160.
- Nguyen, T., & Nguyen, P. (2020). Capital expenditure, cash flow, and firm value: Evidence from Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 477–485. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no12.477>

- Rizal, M., Hidayat, W., & Wahyudi, S. (2022). Pengaruh belanja modal dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 13(2), 211–226. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2022.13.2.13>
- Soliha, E. (2011). Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 15(1), 1–12.
- Yuliani, D., & Hadi, S. (2021). Pengaruh belanja modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(5), 1–16. <https://doi.org/10.33395/jira.v10i5.1132>