



Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Baiq Fitri Arianti

Universitas Pamulang/Jl. Surya Kencana No.1 Pamulang Barat,
Tangerang Selatan/Indonesia

Email: dosen00862@unpam.ac.id

Citation: Arianti, B. F. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1–10. DOI: [10.32662/gaj.v5i1.1845](https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845)

Artikel info

Artikel history:

Received: 09-11-2021

Revised: 28-01-2022

Accepted: 13-03-2022

Abstract. *The purpose of research is to empirically prove the influence of capital structure, sales growth and investment decisions on corporate value on mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. The sampling method used is a purposive sampling method and obtained by 17 companies that are the objects of research. The study used regression analysis of panel data, using Eviews version 9. Based on the results of the analysis tested, showed that (1) jointly (simultaneously) capital structure, sales growth and investment decisions have an effect on firm value, (2) capital structure have a negative and significant effect on the value of the company, (3) sales growth have no effect on the value of the company, and (4) investment decisions have no effect the on value of the company.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling dan diperoleh 17 perusahaan yang menjadi objek penelitian. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, dengan menggunakan Eviews versi 9. Berdasarkan hasil analisis yang diuji menunjukkan bahwa (1) secara bersama-sama (simultan) struktur modal, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (4) keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keywords:

*Capital Structure;
Sales Growth;
Investment
Decisions; Value
of the Company*

Corresponden author:

Email: dosen00862@unpam.ac.id

Pendahuluan

Perusahaan sektor pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi seperti batubara, minyak dan gas bumi, logam dan mineral serta batubatuan yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan ekonomi. Potensi alam Indonesia yang kaya akan sumber daya serta dukungan pemerintah dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif menunjukkan terbukanya peluang pertumbuhan perusahaan yang bergerak pada sektor tersebut. Namun, sifat dan karakteristik industri pertambangan memerlukan biaya investasi yang sangat besar, jangka panjang, syarat risiko dan adanya ketidakpastian tinggi yang menjadikan masalah pendanaan sebagai isu utama terkait dengan pengembangan perusahaan. Sehingga perusahaan pertambangan banyak yang masuk ke pasar modal untuk menyerap investasi dan memperkuat posisi keuangannya (Nurhasanatang et al., 2020).

Pandemi Covid-19 tak menyurutkan langkah PT. Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) untuk melakukan ekspansi. Direktur Utama MedcoEnergi, Hilmi Panigoro menerangkan, di bisnis migas peluang untuk ekspansi masih sangat potensial. Meski begitu, Hilmi tak menutup mata bahwa kondisi migas pada tahun 2021 bisa jadi masih tetap menantang seperti tahun ini. Jika kondisi di tahun 2021 belum kondusif, pihaknya akan mengejar akuisisi jika aset yang dibidik memiliki harga yang menarik dan mampu memperkuat struktur modal PT. MEDC. Struktur modal PT. MEDC mengalami penurunan dan kenaikan di 4 tahun terakhir, yaitu 3,04 di tahun 2016, 2,68 di tahun 2017, 2,79 di tahun 2018 dan 3,43 di tahun 2019. Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat hubungan antara penggunaan utang dan ekuitas (www.kontan.co.id, 2020).

Nilai perusahaan bagi perusahaan yang belum *go public* merupakan sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan dijual sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan sebuah perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya nilai saham perusahaan tersebut yang ada di pasar modal. Setiap perusahaan yang *go public* mempunyai tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang digunakan sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan, karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan kemakmuran pemilik dan pemegang saham perusahaan juga ikut mengalami peningkatan (Permatasari & Azizah, 2018).

Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing adalah utang jangka panjang maupun utang jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan ekuitas pemegang saham (Siregar et al., 2019). Hasil penelitian Ramdhonah et., al (2019) menunjukkan struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Chusnitah & Retnani (2017) struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu, dan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan juga dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Apabila pertumbuhan penjualan perusahaan positif dan semakin meningkat, maka akan mengindikasikan nilai perusahaan yang besar, yang merupakan harapan dari pemilik perusahaan. Para investor menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk melihat prospek dari perusahaan tempat mereka akan berinvestasi nantinya (Wijaya, 2019). Hasil penelitian Dewi & Sujana (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Romadhina & Andhitiyara (2021) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi adalah keputusan mengenai penanaman modal di masa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Karena untuk mencapai tujuan perusahaan dapat melalui kegiatan investasi perusahaan. Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan tersulit bagi manajemen karena akan mempengaruhi nilai perusahaan (Indriawati et al., 2018). Hasil penelitian Utami & Darmayanti (2018) keputusan investasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Arizki et al. (2019) keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas dan terjadinya perbedaan hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya, membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu (1) Apakah struktur modal, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan tujuan penelitian, yaitu (1) Untuk mengetahui dan menganalisis secara simultan pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan (4) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Stakeholder Theory

Stakeholder theory merumuskan bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Tujuan utama *stakeholder theory* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam menciptakan *value* dan meminimalkan kerugian yang muncul bagi *stakeholder* (Dhani & Utama, 2017). Para *stakeholder* memiliki kewenangan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi dan sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan. Karena dengan pengelolaan yang baik dan maksimal seluruh potensi perusahaan akan dapat menciptakan nilai tambah untuk mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Signalling Theory

Teori sinyal menyatakan cara suatu perusahaan memberi sinyal pada konsumen dalam menganalisa laporan keuangan. Teori sinyal menunjukkan bagaimana perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja dapat memberikan sinyal pada investor, sehingga investor mampu membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk (Nur, 2018). Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan teori sinyal. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan besar cenderung menggunakan hutang untuk membiayai asetnya. Dengan asumsi bahwa perusahaan besar dinilai dapat menanggung risiko kebangkrutan pada saat porsi hutang perusahaan tinggi. Dalam teori ini, hutang besar yang dimiliki oleh perusahaan merupakan sinyal dari manajer kepada para investor bahwa perusahaan merupakan kinerja yang handal dan dapat menanggung risiko kebangkrutan (Mudjijah et al., 2019). Investor juga akan melakukan analisis laporan keuangan, melihat bagaimana pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun dan akan memberikan sinyal kepada investor, dengan mengetahui hal itu maka investor akan menilai apakah perusahaan itu memiliki prospek yang baik kedepannya. Jika investor telah menaruh kepercayaannya terhadap perusahaan

maka nilai perusahaan pun akan meningkat dan begitupun sebaliknya. Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan bagi pihak diluar perusahaan. Informasi adalah unsur yang penting terhadap investor dan pelaku bisnis, karena sebuah informasi menyajikan keterangan, catatan dan gambaran baik yang digunakan untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan dimasa yang akan datang. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Romadhina & Andhitiyara, 2021).

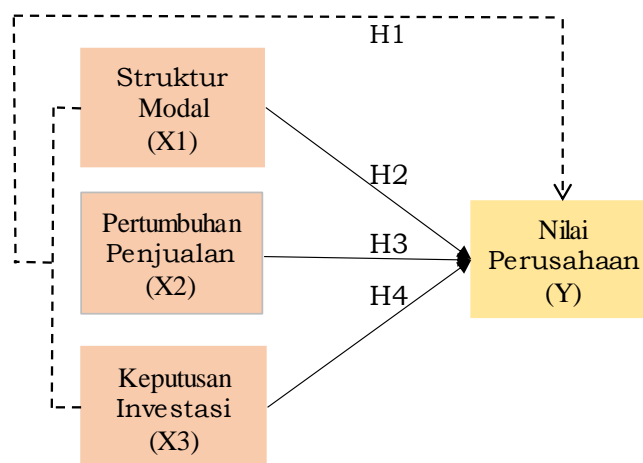
Dari penjelasan yang sudah diuraikan, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H1: Diduga terdapat pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi secara simultan terhadap nilai perusahaan.

H2: Diduga terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

H3: Diduga terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

H4: Diduga terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Berpikir

Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif/asosiatif dengan metode deskriptif. Penelitian kuantitatif digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan menggunakan *instrument* penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian asosiatif dengan bentuk hubungan kausal. Hubungan kausal yaitu hubungan yang bersifat sebab akibat. Penelitian deskriptif merupakan metode yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau menggambarkan terhadap objek yang diteliti melalui data sampel yang terkumpul sebagaimana adanya (Sugiyono, 2018).

Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bersumber dari laporan keuangan tahunan selama 5 tahun berturut-turut mulai dari tahun 2016-2020 yang dapat diakses atau diunduh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 44 perusahaan sektor pertambangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2020 sedangkan jumlah sampel yang diperoleh dengan metode *purposive sampling* sebanyak 17 perusahaan di sektor pertambangan sesuai dengan kriteria- kriteria tertentu. Adapun kriteria – kriteria yang dimaksud dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 1 : Hasil Seleksi Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Pelanggaran Kriteria	Akumulasi Perusahaan
1	Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020		44
2	Perusahaan Sektor Pertambangan yang mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama 2016-2020	(4)	40
3	Perusahaan Sektor Pertambangan yang mengalami laba selama tahun 2016-2020	(23)	17
4.	Perusahaan Sektor Pertambangan yang memiliki data lengkap dan sesuai dengan variabel yang diteliti		17

Jumlah Sampel = 17 x 5 tahun = 85 sampel

Sumber : Data diolah (2021)

Metode pengumpulan data yang digunakan menggunakan studi pustaka baik dari buku, jurnal maupun makalah yang berhubungan dengan penelitian. Dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Teknik analisis data penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel (*pooled data*). Pemilihan data panel, karena dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu beberapa tahun dan juga banyak perusahaan. Pertama penggunaan data *time series* karena dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu lima tahun, yaitu tahun 2016-2020. Kemudian penggunaan *cross section* karena penelitian ini mengambil data dari banyak perusahaan. Data yang telah diperoleh, kemudian diolah menggunakan *software statistic EViews (Econometric Views)* versi 9.

Variabel penelitian terdiri dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yaitu struktur modal, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi.

Nilai perusahaan menggunakan indikator Tobin's Q, yaitu untuk mengukur kinerja perusahaan khususnya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya yang ada. Tobin's Q dapat diukur dengan rumus:

$$Tobin's Q = \frac{((Current\ price \times total\ outstanding\ share) + total\ liability)}{(total\ assets)}$$

(Sumber: Apriliyanti et al., 2019)

Struktur modal menggunakan indikator *Long term Debt to Equity Ratio (LtDER)*, yaitu rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. LtDER dapat diukur dengan rumus:

$$LtDER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

(Sumber: Permatasari & Azizah, 2018)

Pertumbuhan penjualan menggunakan indikator pertumbuhan penjualan. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar keuntungan yang akan didapatkan. Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } (t) - \text{Penjualan } (t - 1)}{\text{Penjualan } (t - 1)}$$

(Sumber: Fista & Widyawati, 2017)

Ket: Penjualan (t) = Penjualan tahun berjalan
 Penjualan (t-1) = Penjualan tahun sebelumnya

Keputusan Investasi menggunakan indikator *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CAP/BVA), yaitu untuk menunjukkan pertumbuhan aset, dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin besar aset, diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. CAP/BVA dapat diukur dengan rumus:

$$CAP/BVA = \frac{\text{Pertumbuhan Aset}}{\text{Total Aset } (x - 1)}$$

(Sumber: Achmad & Amanah, 2014)

Ket: Pertumbuhan aset = Total aset tahun x – total aset tahun (x-1)
 Total aset (x-1) = Total aset tahun sebelumnya

Hasil Dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan Uji F adalah jika probabilitasnya (nilai prob) > 0,05 maka Ho diterima dan H1 ditolak. Jika probabilitasnya (nilai prob) < 0,05 maka Ho ditolak dan H1 diterima (Ghozali & Ratmono, 2020).

Tabel 1. Hasil Uji F (Simultan)

R-squared	0,101266	Mean dependent var	0,022433
Adjusted R-squared	0,282041	S.D. dependent var	0,085275
S.E. of regression	0,082326	Sum squared resid	0,548978
F-statistic	3,042253	Durbin-Watson stat	1,869168
Prob(F-statistic)	0,033544		

(Sumber: *Output Eviews Statistic* Versi 9, 2021)

Berdasarkan hasil Uji F (Simultan) yang terlihat pada tabel 1, dapat diketahui bahwa diperoleh nilai F- hitung sebesar 3,04 sementara F- tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df_1 (k-1) = 4-1 = 3$ dan $df_2 (n-k) = 85-4 = 81$ dan taraf signifikansi = 0,05 maka

diperoleh nilai F- tabel sebesar 2,72 yang berarti F- hitung lebih besar dari F- tabel ($3,04 > 2,72$). Probabilitas F- statistik adalah sebesar 0,033544 yang berarti kurang dari 0,05 ($0,03 < 0,05$). Berdasarkan nilai tersebut, dapat disimpulkan bahwa seluruh nilai variabel X pada penelitian ini memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Y pada penelitian ini.

Uji t (Parsial)

Menurut Ghozali & Ratmono (2020), uji t digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan pada uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai t- hitung dengan t- tabel. Kriteria pengambilan keputusan, yaitu:

- Jika nilai signifikansi $t < 0,05$ atau t- hitung $> t$ - tabel maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ atau t- hitung $< t$ - tabel maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 2. Hasil Uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t- Statistic	Prob.
C	0,076695	0,056003	1,369468	0,1746
X1	-0,071223	0,033104	-2,151466	0,0344
X2	0,020817	0,021102	0,986493	0,3268
X3	0,104210	0,072685	1,433731	0,1555

(Sumber: *Output Eviews Statistic* Versi 9, 2021)

Berdasarkan hasil Uji t (parsial) yang terlihat pada tabel 2, dapat diketahui bahwa:

- Nilai t pada variabel struktur modal (X1) sebesar 2,151466 sementara t- table dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 81$ didapat nilai t- tabel sebesar 1,66388. Nilai t- hitung lebih besar dari t- tabel ($2,151466 > 1,66388$) dan memiliki nilai signifikansi 0,0344 yaitu kurang dari 0,05 ($0,0344 < 0,05$). Berdasarkan nilai tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur modal (X1) memiliki pengaruh pada nilai perusahaan (Y).
- Nilai t pada variabel pertumbuhan penjualan (X2) sebesar 0,986493 sementara t tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 81$ didapat nilai t tabel sebesar 1,66388. Nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,986493 < 1,66388$) dan memiliki nilai signifikansi 0,3268 yaitu lebih dari 0,05 ($0,3268 > 0,05$). Berdasarkan nilai tersebut, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan (X2) tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan (Y).
- Nilai T pada variabel keputusan investasi (X3) sebesar 1,433731 sementara t tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 81$ didapat nilai t tabel sebesar 1,66388. Nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($1,433731 < 1,66388$) dan memiliki nilai signifikansi 0,1555 yaitu lebih dari 0,05 ($0,1555 > 0,05$). Berdasarkan nilai tersebut, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi (X3) tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan (Y).

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan uji statistik F (simultan), memperoleh hasil bahwa hipotesis 1 (H1) diterima. Artinya bahwa struktur modal (X₁), pertumbuhan penjualan (X₂) dan keputusan investasi (X₃) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik, pertumbuhan penjualan yang tinggi serta keputusan investasi yang dipandang memiliki kesiapan untuk bersaing dan diiringi adanya peningkatan pangsa pasar yang secara langsung menaikkan nilai

perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Limbong & Chabachib (2016) menyatakan bahwa jika struktur modal, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi suatu perusahaan membuat sinyal positif yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Chusnitah & Retnani (2017) yang menyatakan bahwa pengaruh negatif tersebut dikarenakan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan dari pada ekuitas, sehingga berpengaruh dan akan menurunnya nilai perusahaan. Semakin besar hutang pada perusahaan maka akan semakin besar juga potensi kegagalan perusahaan yang bisa mengarahkan pada kebangkrutan usaha. Hasil ini berbeda dengan teori pensinyalan yang mengatakan bahwa penggunaan hutang dapat membuat sinyal positif pada nilai perusahaan. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh secara positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Romadhina & Andhitiyara (2021) yang menyatakan bahwa hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan dilihat dari pendapatan perusahaan yang belum dikurangi dengan biaya-biaya lainnya. Ketika perusahaan mengalami kenaikan penjualan, hal tersebut belum tentu mengidentifikasikan bahwa laba juga akan meningkat dengan kata lain laba akan menurun. Dengan menurunnya laba tersebut dapat mengakibatkan tidak dapat meningkatnya nilai perusahaan, karena semakin besarnya pertumbuhan penjualan maka akan semakin besar pula biaya-biaya yang harus dikeluarkan perusahaan dan meningkatnya pertumbuhan penjualan belum tentu diikuti dengan meningkatnya laba perusahaan. Hal tersebut akan membuat investor ragu untuk mengeluarkan dana lagi untuk investasi dan pengaruhnya juga kecil terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berbeda dengan teori pensinyalan yang mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan membuat sinyal positif pada nilai perusahaan. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh secara positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang tidak signifikan terjadi karena pertumbuhan aset melebihi batas optimal, sehingga perusahaan merasa terbebani dengan biaya yang terjadi. Hal ini dapat menyebabkan laba perusahaan menurun, sehingga nilai perusahaan juga menurun. Hasil ini berbeda dengan teori pensinyalan yang mengatakan bahwa keputusan investasi memberikan sinyal positif pada nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arizki et al., (2019) yang menyatakan bahwa, komposisi pertumbuhan *assets* perusahaan menurut *stakeholders* khususnya investor yang dimiliki perusahaan tidak membahayakan kondisi perusahaan sehingga dianggap tidak akan mempengaruhi perubahan nilai perusahaan. Keadaan tersebut mengisyaratkan bahwa meningkatnya keputusan investasi pada pemegang saham ataupun investor yang berasal dari luar perusahaan tidak selamanya mempengaruhi nilai perusahaan. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan Dan Saran

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji adanya pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis, pengujian hipotesis, dan pembahasan. Maka dapat diambil kesimpulan, yaitu secara simultan menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, untuk pertumbuhan penjualan berpengaruh secara positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh secara positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis, pembahasan dan kesimpulan peneliti memberikan saran, yaitu bagi penelitian selanjutnya diharapkan bisa menambah jumlah sampel penelitian agar penelitiannya lebih digeneralisasi, bagi penelitian selanjutnya diharapkan mampu memperpanjang periode penelitian agar sampel yang digunakan dapat lebih banyak, dengan harapan dapat mencerminkan hasil penelitian yang lebih baik, bagi peneliti selanjutnya diharapkan bisa menambah variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (variabel dependen) yang tidak dijelaskan dalam penelitian

Daftar Pustaka

- Achmad, S. L., & Amanah, L. (2014). Pengaruh Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2012. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(9), 1-15. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/885>
- Apriliyanti, V., Hermi, H., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201. <https://doi.org/10.25105/jmat.v6i2.5558>
- Arizki, A., Masdupi, E., & Zulvia, Y. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 1(1), 73-82. <https://doi.org/10.24036/jkmw0254310>
- Chusnitah, N. ., & Retnani, E. . (2017). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(11), 553-568.
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 85. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i01.p04>
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135-148. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- Fista, B. F., & Widyawati, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(5), 2051-2070. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1188>
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2020). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Indriawati, I., Ariesta, M., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh profitabilitas, keputusan Investasi, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 -2016. *Journal of Accounting*, 1-19.
- Dita, Tessa, S., L., & Mochammad, C., (2016). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. 5 (4), 1-14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Stuktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41-56.
- Nur, T. (2018). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI pada periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 5(3), 393-411. <https://doi.org/10.31843/jmbi.v5i3.175>
- Nurhasanatang, S., Taufik, T., & Azlina, N. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage, Keputusan Investasi Dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI tahun 2015-2018. *SOROT*, 15(1), 13. <https://doi.org/10.31258/sorot.15.1.13-31>
- Permatasari, D., & Azizah, D. F. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(4), 100-106.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67-82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Romadhina, A. P., & Andhityara, R. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 5(2), 358. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i2.455>
- Siregar, M. E. S., Dalimunthe, S., & Trijunianto, R. S. (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 (JRMSI)*, 10(2), 356-385. <https://doi.org/doi.org/10.21009/JRMSI.010.2.07>
- Sugiyono. (2018). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(10), 5719-5747. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i10.p18>
- Wijaya, I. G. N. S. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Juima*, 9(2), 8-15.