



Apakah Firm Size Mampu Memoderasi Sales Growth, Investment Opportunity Set, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan?

Yuniarti¹, Aris Susetyo²

^{1,2}Universitas Putra Bangsa

yuniarti23600@gmail.com¹

ARTICLE INFO

Article History:

Received: September 16th 2023

Accepted: October 15th 2023

Published: October 29th 2023

Keywords:

Firm Size, Sales Growth,

Investment Opportunity

Set, Leverage, Nilai

Perusahaan

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui apakah Firm Size mampu memoderasi Sales Growth, Investment Opportunity Set, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Jumlah sampel yang diambil sebanyak 24 perusahaan dengan teknik purposive sampling. Analisis data menggunakan analisis deskriptif, analisis statistik. Hasil pembuktian hipotesis terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa variabel Sales Growth tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena nilai signifikansi Sales Growth lebih dari tingkat signifikansi ($0,329 > 0,05$), Investment Opportunity Set berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan karena nilai signifikansi IOS kurang dari tingkat signifikansi ($0,0000 < 0,05$). Hasil pembuktian hipotesis terhadap Firm Size menunjukkan bahwa Firm Size tidak mampu memoderasi hubungan antara Sales Growth, Investment Opportunity Set, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan sub sektor makanan dan minuman karena nilai signifikansi Firm Size lebih dari $0,05$.

Pendahuluan

Industri manufaktur di Indonesia salah satunya yaitu industri makanan dan minuman menjadi industri yang memiliki perkembangan yang pesat serta memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian Indonesia. Kementerian Perindustrian telah menyatakan, selama tahun 2018, industri makanan maupun minuman dapat berkembang sebesar 7,91 % yaitu diatas angka pertumbuhan ekonomi nasional yang hanya mencapai 5,17 %. Meningkatnya produksi minuman yang mencapai 23,44% menjadi salah satu faktor yang menyebabkan pertumbuhan industri manufaktur besar dan sedang di triwulan IV-2018 naik sebesar 3,90 % terhadap triwulan IV-2017.

Menurut Pramana dan Mustanda dalam Setyo dan Adi (2022), pada umumnya perusahaan memiliki pencapaian tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu dengan memaksimalkan laba perusahaan dan tujuan jangka panjang perusahaan yaitu dapat meningkatkan nilai perusahaan serta mampu mensejahterakan para pemegang saham. Investor dan kreditur menjadi salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan. Perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaannya agar mampu menarik investor dan kreditur untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan tolak ukur bagi investor terhadap keberhasilan mengelola perusahaan, karena hal ini sering dikaitkan dengan harga saham (Ariyanti et al, 2022). Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya harga saham yang rendah akan menurunkan nilai perusahaan.

Ada berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti *firm size*, *sales growth*, *investment opportunity set*, dan *leverage*. Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan atau *firm size*. Menurut Pratama & Wiksuana dalam Khoeriyah (2020), ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari asset yang ada pada suatu perusahaan serta dikategorikan menjadi dua jenis yaitu perusahaan berskala kecil dan besar. Menurut Setyo dan Adi (2022), ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena ukuran perusahaan yang besar akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan.

Faktor kedua yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan yaitu, pertumbuhan penjualan atau *sales growth*. *Sales growth* menunjukkan tingkat pertumbuhan penjualan dari masa periode satu menuju periode berikutnya. Dengan adanya *sales growth* dapat menunjukkan daya saing perusahaan. Menurut Setyo dan Adi (2022), meningkatnya *sales growth* menjadi indikator bagi investor, karena mampu menguntungkan dalam memperoleh return atas investasinya.

Faktor ketiga yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *investment opportunity set*. Menurut Suryanawa dalam Sugiharto dan Hendratno (2022), *Investment Opportunity Set* merupakan perusahaan yang memiliki aset bernilai positif dari *net present value* yang ditentukan dalam keputusan berinvestasi di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Hartono dalam Khoeriyah (2020), *Investment Opportunity Set* menggambarkan tentang peluang atau kesempatan berinvestasi bagi suatu perusahaan. Hal ini menjadi akibat dari *Investment Opportunity Set* yang akan mampu mempengaruhi sudut pandang manajer, pemilik, investor, dan kreditor perusahaan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *leverage*. Perusahaan dapat menggunakan hutang (*leverage*) untuk memperoleh modal. Hal ini didukung oleh penelitian Purnama dan Abundanti (2014) dalam Suwardika dan Mustanda (2017) yang mengungkapkan bahwa dalam mendapatkan sumber pendanaan, perusahaan mampu mempercayakan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan misalnya penyusutan dan laba ditahan. Selain itu, sumber pendanaan juga dapat diperoleh dari luar perusahaan seperti hutang dan penerbitan saham. Menurut Suwardika dan Mustanda (2017) *leverage* didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun dalam jangka panjang. *Leverage* dapat mempengaruhi investasi. Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi menunjukkan peningkatan pada risiko investasi. Bagi investor, apabila suatu perusahaan memiliki aset yang tinggi tetapi resiko *leverage* nya juga tinggi, maka investor akan berpikir kembali untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan fenomena di atas, ada hal yang menarik sehingga peneliti ingin melakukan penelitian lebih lanjut yaitu memunculkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Ukuran perusahaan pada penelitian ini didasari dengan pemikiran awal apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *sales growth*, *investment opportunity set*, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dimana pertumbuhan industri manufaktur perusahaan makanan dan minuman besar dan sedang pada triwulan IV-2018 mengalami kenaikan terhadap triwulan IV-2017 mengakibatkan peningkatan ekspor dan peningkatan total penjualan yang mencapai angka lebih dari Rp35 triliun. Ukuran perusahaan yang besar membuktikan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

Kajian Teori dan Telaah Literatur

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan bagi investor merupakan faktor pertimbangan yang penting, sebab terkait dengan risiko serta pendapatan yang akan diterima oleh investor. Menurut Arviana dan Pratiwi dalam Setyo dan Adi (2022), nilai perusahaan yaitu tolak ukur bagi investor tentang keberhasilan perusahaan yang tercermin dari harga saham di pasar modal. Penelitian ini diperkuat oleh Setyo dan Adi (2022) yang menjelaskan bahwa kegiatan operasional yang baik serta perusahaan dianggap memiliki prospek di masa depan terlihat dari nilai perusahaannya. Nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan, maka investor akan menganggap bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Firm Size

Ukuran perusahaan atau *firm size* merupakan skala yang mengelompokkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, total penjualan, dan lain-lain (Setyo dan Adi, 2022). Menurut Herdiani, et al (2021), peningkatan pada nilai suatu perusahaan ditandai dari total aktiva suatu perusahaan yang meningkat lebih besar daripada total hutang perusahaannya. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah untuk mendapatkan sumber dana yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Sales Growth

Menurut Tambunan dalam Khoeriyah (2020), *Sales Growth* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur dan menilai pertumbuhan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. *Sales growth* atau pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan total penjualan dari tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan menjadi salah satu tolak ukur keberhasilan perusahaan. Perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada dengan melihat penjualan dari tahun sebelumnya (Setyo dan Adi, 2022).

Investment Opportunity Set

Menurut Suryanawa dalam Sugiharto dan Hendratno (2022), *Investment Opportunity Set* merupakan perusahaan yang memiliki aset bernilai positif dari *net present value* dan ditentukan dalam suatu keputusan investasi di masa depan. Peluang investasi menggambarkan pertumbuhan perusahaan karena memiliki prospek profit di masa depan. Menurut Ariyanti et al (2022), *investment opportunity set* memiliki peran penting bagi perusahaan karena *investment opportunity set* akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Leverage

Menurut Kasmir (2017:112) rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang. Artinya, *leverage* digunakan untuk mengukur jumlah beban utang yang ditanggung perusahaan kemudian dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Model Penelitian

Sales growth merupakan pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang dihitung berdasarkan periode satu ke periode berikutnya. Perusahaan mengalami pertumbuhan merupakan bukti dari adanya pertumbuhan penjualan. Berdasarkan data penjualan tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengembangkan nilai perusahaan dengan mengoptimalkan sumber daya yang ada. Menurut Herdiani et al (2021), calon investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan apabila tingkat *sales growth* meningkat. Oleh karena itu, harga saham perusahaan akan meningkat atas berkembangnya nilai perusahaan.

Investment opportunity set yaitu perpaduan antara *assets in place* (aktiva riil) dengan pilihan investasi pada masa depan berdasarkan *net present value positif* (Khoeriyah; 2020). Menurut Ariyanti et al (2022), *Investment opportunity set* merupakan pilihan investasi yang diharapkan mampu menghasilkan return besar, dilihat berdasarkan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa mendatang. *Investment Opportunity Set* (IOS) dapat memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan sinyal positif dari investor dapat terjadi jika perusahaan memiliki IOS yang tinggi. Menurut Suryanawa dalam Sugiharto dan Hendratno (2022), jika nilai IOS tinggi maka peluang terjadinya return akan semakin besar sehingga mendorong investor untuk berinvestasi di perusahaan.

Menurut Setyo dan Adi (2022), *Leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial perusahaan. *Leverage* mampu mempengaruhi nilai perusahaan, sebab perusahaan mampu memenuhi kewajibannya jika perusahaan mengalami likuidasi. Dalam memperoleh modal, perusahaan dapat menggunakan *leverage* untuk mendapatkan laba yang tinggi. Laba perusahaan yang tinggi dapat meyakinkan investor untuk menanamkan modalnya. Penelitian yang dilakukan oleh Khoeriyah (2020), Suwardika dan Mustanda (2017) mengungkapkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Suwardika dan Mustanda, 2017)

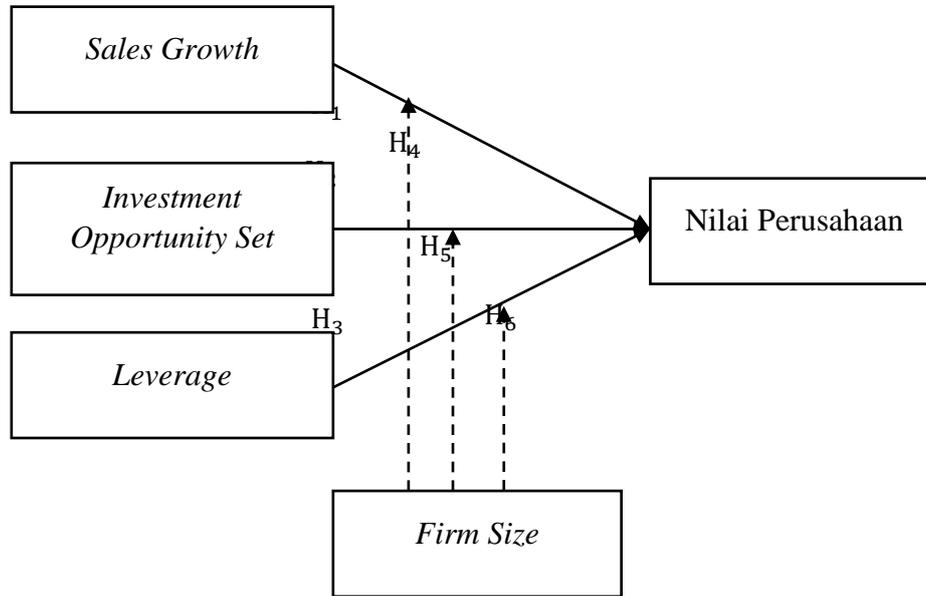
Ukuran perusahaan yang besar, dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan. Oleh karena itu, investor akan tertarik untuk membeli saham. Harga saham akan meningkat yang menyebabkan nilai perusahaan juga ikut meningkat (Apriliyanti, et al 2019). Khoeriyah (2020), mengungkapkan *sales growth* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Herdiani, et al (2022), mengungkapkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, akan memperkuat hubungan antar variabel. Ukuran perusahaan yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan karena pertumbuhan penjualan juga ikut meningkat. Artinya ukuran perusahaan mampu memoderasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Investor berkeyakinan bahwa kesempatan investasi yang besar dapat menaikkan nilai perusahaan. Kesempatan investasi akan menguntungkan perusahaan, karena perusahaan dianggap mampu mengolah dananya dengan baik. Semakin besar peluang investasi suatu perusahaan maka akan berdampak terhadap naiknya nilai perusahaan. Perusahaan yang besar lebih banyak memiliki kesempatan investasi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang besar memiliki keunggulan dalam bersaing seperti kemudahan dalam akses pasar dan kemudahan dalam melakukan investasi. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar kesempatan investasi yang dimiliki yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Khoeriyah (2020), dan Ariyanti, dkk (2022) mengungkapkan bahwa IOS mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Herdiani et al (2021), Wahidniawati dkk (2021), dan Ramdhonah, et al (2019) mengungkapkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya ukuran perusahaan akan memperkuat hubungan antar variabel. Ukuran perusahaan yang besar akan diikuti oleh tingkat kesempatan investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut artinya ukuran perusahaan mampu memoderasi kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan.

Tingginya *Leverage* dapat menaikkan nilai dimata investor. Perusahaan dianggap sebagai perusahaan besar yang berani meminjam dana dengan jumlah besar. Perusahaan besar memiliki keunggulan dalam bersaing seperti kemudahan dalam mendapatkan pendanaan eksternal. Ukuran perusahaan yang besar akan mendapatkan peluang dalam memperoleh sumber pendanaan. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan yang mampu menarik investor untuk berinvestasi. Suwardika dan Mustanda (2017) mengungkapkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Herdiani et al (2021), Wahidniawati dkk (2021), dan Ramdhonah, et al (2019) juga mengungkapkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya dalam penelitian ini ukuran

perusahaan akan memperkuat hubungan antar variabel. Nilai perusahaan akan meningkat apabila diikuti oleh besarnya ukuran perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Model Empiris

Hasil dan Pembahasan

Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis/MRA*)

Menurut Paramita, dkk (2021:49) analisis regresi moderasi adalah sebuah model bersyarat, yaitu model dimana satu variabel independen mempengaruhi variabel dependen, dengan syarat pengaruhnya akan menjadi lebih kuat atau lebih lemah bila terdapat variabel lain yang berperan sebagai variabel moderasi. MRA bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel independen dan dependen yang dalam hubungan tersebut terdapat faktor yang memperkuat atau memperlambat (variabel moderasi). Berikut hasil uji regresi moderasi:

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4,546	,958		4,746	,000
X1_SALES GROWTH	,451	,459	,084	,983	,329
X2_IOS	-1,777	,215	-,710	-8,281	,000
X3_LEVERAGE	,036	,098	,032	,372	,711
SALES*FIRM SIZE	-2,657	5,498	-1,647	-,483	,630
IOS*FIRM SIZE	,464	3,061	,630	,152	,880
LEVERAGE*	-,647	1,175	-1,892	-,551	,584
FIRM SIZE					

a. Dependent Variable: Y_PBV

Sumber: Output IBM SPSS 25 (2022)

Berdasarkan tabel di atas, maka diperoleh persamaan garis regresi sebagai berikut:

$$Y = 4,546 + 0,451 \text{ SALES} - 1,777 \text{ IOS} + 0,036 \text{ LEVERAGE} - 2,657 \text{ SALES*FIRM SIZE} + 0,464 \text{ IOS*FIRM SIZE} - 0,647 \text{ LEVERAGE*FIRM SIZE} + e$$

Berdasarkan tabel 1 uji regresi moderasi menunjukkan bahwa:

1. *Sales*Firm Size* memiliki nilai t hitung sebesar $-0,483$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,630 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *firm size* tidak mampu memoderasi pengaruh hubungan antara *sales growth* dengan nilai perusahaan.
2. *IOS*Firm Size* memiliki nilai t hitung sebesar $0,152$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,880 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *firm size* tidak mampu memoderasi pengaruh hubungan anatara *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan.
3. *Leverage*Firm Size* memiliki nilai t hitung sebesar $-0,551$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,584 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *firm size* tidak mampu memoderasi pengaruh hubungan anatara *leverage* dengan nilai perusahaan.

Pengaruh Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis untuk pengaruh *sales growth* diperoleh hasil bahwa *sales growth* memiliki nilai t_{hitung} sebesar $0,983 <$ dari nilai t_{tabel} $2,292$ serta nilai signifikansinya sebesar $0,329 >$ dari $0,05$, sehingga *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti nilai perusahaan tidak terpengaruh akan pertumbuhan penjualan walaupun pertumbuhan penjualan itu berubah. Menurut Khasanah dan Ngatno (2019), tidak berpengaruhnya pertumbuhan penjualan dapat dikarenakan pertumbuhan penjualan tidak terlalu menarik investor sebagai tolak ukur untuk berinvestasi. Nilai perusahaan tidak terlalu tinggi disebabkan sedikitnya permintaan investor terhadap saham perusahaan. Hal tersebut tentunya bertentangan dengan teori sinyal yang menerangkan tingkat *sales growth* yang meningkat akan memberikan sinyal positif bagi para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Setyo dan Adi (2022) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis untuk pengaruh *investment opportunity set* diperoleh hasil bahwa *investment opportunity set* yang diproyeksikan dengan IOS memiliki nilai t_{hitung} sebesar $-8,281 <$ dari nilai t_{tabel} $2,292$ serta nilai signifikansinya sebesar $0,000$ dimana $<$ dari $0,05$, sehingga *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang mendeteksi adanya pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan. Investor akan memberikan sinyal positif apabila IOS dalam perusahaan memiliki nilai yang tinggi.

Menurut Suryanawa dalam Sugiharto dan Hendratno (2022), jika nilai IOS tinggi maka peluang terjadinya return akan semakin besar sehingga mendorong investor untuk berinvestasi di perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Khoeriyah (2020), Ariyanti et al (2022), Sugiharto dan Hendratno (2022) yang menyatakan IOS mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis untuk pengaruh *leverage* diperoleh hasil bahwa *leverage* memiliki nilai t_{hitung} sebesar $0,372 <$ dari nilai t_{tabel} $2,292$ serta nilai signifikansinya sebesar $0,711$ dimana $>$ dari $0,05$, sehingga *leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perubahan *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena tidak mempengaruhi harga saham di pasar. Hal ini tentunya bertentangan dengan teori agen yang mengungkapkan bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan, semakin baik transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang sahamnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Primarkus, dkk (2019) yang mengungkapkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

***Firm Size* dalam memoderasi pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji regresi moderasi (MRA), pengaruh *firm size* terhadap hubungan antara variabel *sales growth* terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai signifikansinya adalah 0,630 artinya variabel *sales growth* tidak signifikan karena $0,630 > 0,05$. Nilai koefisien parameternya juga negatif yaitu -2,657 yang artinya variabel *firm size* tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel *sales growth* (X1) terhadap nilai perusahaan (Y), karena koefisien PBV tidak signifikan dan parameternya negatif. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat atau memperlemah dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pertumbuhan penjualan. Perusahaan dengan total penjualan tinggi tidak selalu memperoleh laba yang besar yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan besar maupun kecil jika terjadi kenaikan penjualan belum tentu bisa mengelola penjualannya dengan baik. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Apriliyanti, dkk (2019), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan *sales growth* terhadap nilai perusahaan.

***Firm Size* dalam memoderasi pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji regresi moderasi (MRA), pengaruh *firm size* terhadap hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai signifikansinya adalah 0,880 artinya variabel *investment opportunity set* tidak signifikan karena $0,880 > 0,05$. Nilai koefisien parameternya juga positif yaitu 0,464 yang artinya variabel *firm size* tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel *investment opportunity set* (X2) dengan nilai perusahaan (Y), karena koefisien PBV tidak signifikan dan parameternya positif. Menurut Apriliyanti, dkk (2019), ukuran perusahaan tidak selalu memiliki kesempatan investasi yang baik. Kesempatan investasi akan berhasil dilakukan dengan baik berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengambil keputusan dan mengelola investasi yang mampu menaikkan nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Apriliyanti, dkk (2019), yang mengungkapkan bahwa *firm size* tidak mampu memoderasi ios terhadap nilai perusahaan.

***Firm Size* dalam memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji regresi moderasi (MRA), pengaruh *firm size* terhadap hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,584 artinya variabel *leverage* tidak signifikan karena $0,584 > 0,05$. Nilai koefisien parameternya juga negatif yaitu -0,647 yang artinya variabel *firm size* tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel *leverage* (X3) dengan nilai perusahaan (Y), karena koefisien PBV tidak signifikan dan parameternya negatif. Hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan yang rendah dapat menurunkan *leverage* menyebabkan nilai perusahaan mengalami kenaikan. Ukuran perusahaan yang rendah menyebabkan biaya operasional berupa hutang tidak mudah untuk didapatkan sehingga mengakibatkan resiko perusahaan rendah karena *leverage* menurun. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Fitri dan Desiyanti (2022), yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan

Penutup

Penelitian ini mempunyai 2 tujuan penelitian pertama menganalisis pengaruh *Sales Growth*, *Investment Opportunity Set*, *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan; kedua menganalisis *Firm Size* dalam memoderasi pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan, *Firm Size* dalam memoderasi pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dan *Firm Size* dalam memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Hasil analisis menjelaskan bahwa *sales growth* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *investment*

opportunity set berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; sedangkan berdasarkan hasil uji regresi moderasi (MRA) *firm size* tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel *sales growth*, *investment opportunity set* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Referensi

- Ahmadi, S., Widhiastuti, S., & Helmy, I. (2022). Stimulating Salesperson's Innovative Work Behavior: A Study of Microfinance Institutions in Indonesia. *Transnational Marketing Journal*, 10(2), 387-401.
- Ahmadi, S., Widhiastuti, S., Helmy, I., Jayadi, J., & Aini, A. N. (2023). Examining the Antecedents and Consequences of Adaptive Selling Capability: Study from Microfinance Institutions in Indonesia. *ABAC Journal*, 43(3), 225-240.
- 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), 201-224.
- Ariyanti, K. S., & Novitasari, N. L. G. (2022). Pengaruh Keputusan Finansial, Investment Opportunity Set, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 4(1), 264-275.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Herdiani, N. P., Badina, T., & Rosiana, R. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi dan Manajemen*, 16(2), 87-106.
- Izzah, S. (2017). Pengaruh *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Khoeriyah, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Sales Growth dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah dan Perpajakan*, 13(1), 96-111.
- Maryamah, A., & Mahardhika, A. S. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food And Beverages yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 3(4), 747-764.
- Maurien, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Firm Growth, Likuiditas, Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(4), 1013-1021.
- Paramita, R. W. D., & Rizal, N. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif Buku Ajar Perkuliahan Metodologi Penelitian Bagi Mahasiswa Akuntansi & Manajemen*. Edisi Ketiga. Lumajang, Jawa Timur: Widya Gama Press.
- Rachmadanti, K., & Nurdiyansyah, D. H. (2022). Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Biaya Operasional Terhadap Laba Bersih Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 10(3), 411-418.
- Ramdhanah, 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.

- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4394-4422.
- Sari, P. S. (2019). Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Set Kesempatan Investasi (IOS) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
- Setyo, A. A. Y., & Adi, S. W. (2022, April). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Sales Growth, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. In *Conference on Economic and Business Innovation (CEBI)* (pp. 1635-1646).
- Sugiharto, S. A., & Hendratno, H. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, dan Investment Opportunity Set atas Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 829-844.