



DOI: <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i5>  
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

## Pengaruh Keputusan Investasi, Opini Audit, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Ukuran Perusahaan

Velia Junita<sup>1</sup>, Edi Joko Setyadi<sup>2</sup>, Eko Hariyanto<sup>3</sup>, Nur Isna Inayati<sup>4</sup>

<sup>1</sup>Universitas Muhammadiyah Purwokerto, Jawa Tengah, Indonesia, [veliajunita@gmail.com](mailto:veliajunita@gmail.com)

<sup>2</sup>Universitas Muhammadiyah Purwokerto, Jawa Tengah, Indonesia, [ej\\_setyadi@yahoo.co.id](mailto:ej_setyadi@yahoo.co.id)

<sup>3</sup>Universitas Muhammadiyah Purwokerto, Jawa Tengah, Indonesia, [ekoh0361@gmail.com](mailto:ekoh0361@gmail.com)

<sup>4</sup>Universitas Muhammadiyah Purwokerto, Jawa Tengah, Indonesia, [nurisnainayati@ump.ac.id](mailto:nurisnainayati@ump.ac.id)

Corresponding Author: [ej.setyadi@yahoo.co.id](mailto:ej.setyadi@yahoo.co.id)<sup>2</sup>

**Abstract:** *This study aims to analyze the influence of investment decisions, audit opinions, and sales growth on firm value, with firm size as a moderating variable, in manufacturing companies in the consumer goods sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2021-2024. The sample in this study consisted of 43 companies and produced 172 observational data (43x4). This study used a quantitative approach with the Generalized Least square (GLS), Fixed effect model and MRA method to test the moderating effect. The results showed that investment decisions had no effect on firm value, audit opinions had no effect on firm value, while sales growth had a positive effect on firm value. Firm size was able to moderate the effect of sales growth on firm value, while firm size was unable to moderate the effect of investment decisions and audit opinions on firm value.*

**Keywords:** *Investment Decisions, Sales Growth, Audit Opinion, Company Value, Company Size*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, opini audit, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2024. Sampel pada penelitian ini terdapat 35 perusahaan dan menghasilkan data sebanyak (35×4) 140 data observasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *Generalized Least Square* (GLS model *Random Effect* dan MRA untuk menguji efek moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara opini audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi, opini audit, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Keputusan Investasi, Pertumbuhan Penjualan, Opini Audit, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan

## PENDAHULUAN

Saat ini, di era globalisasi dengan ketatnya persaingan pasar, semua perusahaan tentunya berupaya melakukan hal untuk meraih tujuan mereka, nilai perusahaan yang terus naik menjadi salah satu tujuan perusahaan (Safitri & Safii, 2022), salah satu ukuran utama yang dapat mencerminkan bagaimana pasar menilai prospek jangka panjang sebuah perusahaan yaitu dengan nilai perusahaan, khususnya pada konteks perusahaan barang dan konsumsi yang sangat sensitif terhadap tren konsumen, kondisi makro, dan perubahan ekonomi. Perusahaan barang dan konsumsi di Indonesia menghadapi tantangan dan peluang secara bersamaan seiring dengan pemulihan pasca pandemi, karena tren belanja konsumen yang berubah, tekanan biaya input yang meningkat, dan gerak pasar yang semakin cepat.

Perekonomian Indonesia pada tahun 2022 memiliki pertumbuhan sebesar 5,31%, pada tahun 2023 sebesar 5,05% lebih rendah dari tahun sebelumnya, begitu juga pada tahun 2024 sebesar 5,03% melambat dari tahun 2023, pertumbuhan terjadi di seluruh sektor barang dan konsumsi pada pengeluaran konsumsi akhir rumah tangga sebesar 6,61%, (BPS, 2025). *Fastest Moving Consumer Goods* (FMCG), atau industri barang konsumsi di Indonesia merupakan salah satu industri terbesar dan sektor paling berkembang pesat di Asia Tenggara dengan proyeksi tingkat pertumbuhan tahunan gabungan sebesar 7,6% dari tahun 2021-2025 ([www.idx.com](http://www.idx.com)).

Dengan demikian, perusahaan agar mendapatkan kepercayaan investor membutuhkan kerja keras, terutama dalam membangun nilai yang baik bagi perusahaan (Purwanti, 2020). Nilai perusahaan mencerminkan kemakmuran pemegang saham dan investornya, tujuan perusahaan didirikan tidak hanya untuk mencapai laba maksimal tetapi juga meningkatkan kemakmuran pihak-pihak yang terkait dengan usaha perusahaan, seperti pemilik saham serta pemangku kepentingan (Ilham et al., 2022). Menurut (Wahyuni et al., 2023) meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan tidak hanya menunjukkan kinerja di masa lalu, tetapi juga harapan para pemangku kepentingan mengenai kelanjutan pertumbuhan laba, risiko bisnis, dan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi (Bon & Hartoko, 2022). Keputusan investasi harus dipertimbangkan dengan cermat untuk memastikan imbal hasil di masa depan, penggunaan sumber daya yang efisien oleh manajer akan membantu keputusan investasi (Ardini & Adhitya, 2022). Menurut (N.Muthohharoh, 2021) keputusan investasi dapat diartikan sebagai opsi tentang investasi yang dilakukan entitas untuk masa depan ditunjukkan dari aset dan modal. Investasi yang berkaitan dengan aset tetap seperti mesin, bangunan, yang bertujuan untuk memperkuat kapasitas produksi dan meningkatkan efisiensi. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perusahaan (Amelia et al., 2024; Fitiriawati et al., 2021; Ginanjar et al., 2021; Nur & Iskandar, 2025; Rahmanto, 2017), tetapi penelitian lain menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Bon & Hartoko, 2022; Diwi & Sucahyo, 2020; Komala et al., 2021).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah opini audit, yaitu pendapat auditor tentang laporan keuangan yang telah diaudit, opini audit dibedakan menjadi modified opinion dan unmodified opinion (Haalisa et al., 2021). Komponen krusial dalam melakukan evaluasi pemangku kepentingan di dalam laporan keuangan yaitu hasil audit dari audit independen (Fadhillah & Afriyenti, 2021). Opini audit merupakan alat komunikasi antar pengguna, opini wajar tanpa pengecualian termasuk sebagai opini audit yang paling diharapkan oleh audit, yang berarti tidak terdapat salah saji yang signifikan dalam penyajian laporan

keuangan sehingga akan menambah tingkat kepercayaan investor (Hendriani, 2019; Nurhidayah et al., 2024; Tjandrakirana, 2025). Sebaliknya, opini audit yang dimodifikasi seperti wajar dengan pengecualian (*qualified opinion*), tidak wajar (*adverse opinion*), atau bahkan pernyataan tidak memberikan pendapat (*disclaimer of opinion*) dapat menjadi sinyal negatif yang meragukan integritas laporan keuangan, hal ini dapat menimbulkan ketidakpastian di kalangan investor yang pada akhirnya berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Tjandrakirana, 2025). Standar Profesional akuntan Publik No. 700, opini audit dibagi menjadi beberapa jenis: opini wajar tanpa pengecualian, wajar dengan pengecualian, opini wajar tanpa pengecualian yang dimodifikasi, opini tidak wajar dan tidak menyatakan pendapat (Kusuma & Indayani, 2020; Nguyen & Trinh, 2020). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa opini audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Fadhillah & Afriyenti, 2021; Nurhasanah & Napisah, 2024; Sanulika, 2018; Tjandrakirana, 2025), tetapi penelitian lain menunjukkan bahwa opini audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Fortuna et al., 2021; Yolandita & Cahyonowati, 2022).

Selain opini audit, faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yakni pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri (Fista & Widyawati, 2017). Investor menganggap pertumbuhan penjualan sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan bagi investor, perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang positif akan memperoleh penilaian yang positif bagi investor dan akan berdampak pada nilai perusahaan yang akan meningkat (Diantri & Suryanawa, 2019). Tingkat pertumbuhan penjualan menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan peluang di masa depan (Fuadi et al., 2022). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Arianti & Yatinigrum, 2022; Candra et al., 2024; Fajriah et al., 2022; Fista & Widyawati, 2017), tetapi penelitian lain menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Budiharjo, 2023; Fahdini & Yusuf, 2024; Fuadi et al., 2022).

Selain ketiga faktor tersebut, ukuran perusahaan berpotensi mempengaruhi hubungan antara keputusan investasi, opini audit, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini sebagai variabel moderasi seperti pada penelitian (Fitiriawati et al., 2021; Kawuryan & Puryandani, 2023; Nurhasanah & Napisah, 2024). Menurut (Nugraha & Widyatama, 2020) ukuran perusahaan yaitu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar ataupun perusahaan kecil berdasarkan pada berbagai kriteria, seperti total aset, nilai perusahaan, nilai pasar saham, dan tingkat penjualan rata-rata, ukuran aset digunakan sebagai ukuran perusahaan pada penelitian ini karena dianggap lebih stabil dan mencerminkan ukuran perusahaan. Pada penelitian (Candra et al., 2024; Fitiriawati et al., 2021; Nurhasanah & Napisah, 2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi, opini audit, pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian (Kawuryan & Puryandani, 2023; N.Muthohharoh, 2021; Simatupang et al., 2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi, opini audit, pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil telaah dari penelitian-penelitian sebelumnya, bahwa penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, opini audit, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Dengan demikian, penelitian ini dikembangkan untuk mengatasi ketidakkonsistenan tersebut, serta menguji apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan tersebut. Berdasarkan latarbelakang penelitian yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Keputusan investasi berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan (2) Opini audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (3) Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (4) Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (5) Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh opini audit terhadap nilai perusahaan (6) Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan rumusan masalah dalam penelitian ini, maka tujuan yang diharapkan adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. (2) Untuk menguji pengaruh opini audit terhadap nilai perusahaan. (3) Untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. (4) Untuk menguji apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. (5) Untuk menguji apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh opini audit terhadap nilai perusahaan. (6) Untuk menguji apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

## METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji secara empiris hubungan antar pengaruh keputusan investasi, opini audit, dan pertumbuhan penjualan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi tahun 2021-2024. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yakni pengambilan sampel sesuai dengan kriteria dan persyaratan yang telah ditentukan. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 60 perusahaan dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti antara lain (1) perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2024; (2) perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya dan telah diaudit. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh jumlah sampel sebanyak 43 perusahaan.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh oleh peneliti melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia pada website [www.idx.com](http://www.idx.com). Data yang digunakan termasuk data panel dengan jumlah 172 data observasi (43 perusahaan × 4 tahun). Analisis data menggunakan perangkat lunak STATA, dengan menggunakan metode analisis regresi data panel dengan pendekatan *Generalized Least Square* (GLS), pendekatan ini mampu menghasilkan estimasi yang efisien dengan mempertimbangkan adanya perbedaan individual antar perusahaan dan perbedaan waktu.

## Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Tobin's Q*, seperti yang digunakan oleh (Siregar et al., 2023). *Tobin's Q* yang tinggi menunjukkan bahwa nilai pasar suatu perusahaan lebih tinggi daripada nilai asetnya, yang berarti perusahaan dianggap dapat menghasilkan nilai tambah.

$$Tobin's\ Q = \frac{Nilai\ Pasar\ Ekuitas + Nilai\ Buku\ Utang}{Nilai\ Buku\ Total\ Aset}$$

## Keputusan Investasi

Keputusan investasi jangka panjang sering diukur dengan rasio pengeluaran modal (CapEx) terhadap total aset pada periode awal, CapEx mencerminkan dana yang dialokasikan untuk pengadaan atau pemeliharaan aset dan dianggap sebagai ukuran penting dari keputusan investasi perusahaan (Khaesarani & Rokhim, 2025) rumus pengukuran menggunakan rasio CapEx.

$$CapEx = \frac{Belanja\ Modal}{Total\ Aset}$$

### Opini Audit

Pada penelitian ini variabel opini audit menggunakan proksi variabel *dummy* angka 1 untuk opini Wajar Tanpa Pengecualian dan 0 untuk opini lainnya, seperti yang digunakan oleh (Syahreza & Fitria, 2023).

### Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan ini diukur menggunakan *Sales Growth*. Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan tahun ini dengan tahun sebelumnya dibandingkan dengan tahun sebelumnya, seperti yang digunakan oleh (Fajriah et al., 2022).

$$Sales\ Growth = \frac{Pertumbuhan\ penjualan_t - Pertumbuhan\ penjualan_{t-1}}{Pertumbuhan\ Penjualan_{t-1}}$$

### Ukuran Perusahaan (z)

Ukuran perusahaan dilihat dari total aset perusahaan, yang dihitung menggunakan logaritma natural dari total aset dan skala rasio, seperti yang digunakan oleh (Yuliyanti et al., 2025).

$$Firm\ Size = \ln(\text{Total aset})$$

### Pengujian Hipotesis

#### Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Pengambilan keputusan investasi yang tepat juga akan mendukung perkembangan bisnis perusahaan dan dapat mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan (Bon & Hartoko, 2022). Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Amelia et al., 2024; Fitirawati et al., 2021; Ginanjar et al., 2021; Nur & Iskandar, 2025; Rahmanto, 2017).

H<sub>1</sub> = Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### Pengaruh opini audit terhadap nilai perusahaan

Opini audit adalah sebuah pendapat yang dikeluarkan oleh auditor independen kepada perusahaan yang telah melalui proses pengauditan/pemeriksaan secara independen guna dapat menilai apakah laporan keuangan tersebut telah disajikan secara wajar atau tidak (Syahreza & Fitria, 2023). Penelitian (Fadhilah & Afriyenti, 2021; Nurhasanah & Napisah, 2024; Sanulika, 2018; Tjandrakirana, 2025) membuktikan bahwa opini audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub> = Opini audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun, pertumbuhan penjualan menunjukkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan acuan untuk masa yang akan datang (Fajriah et al., 2022). Hasil penelitian yang dilakukan (Arianti & Yatinigrum, 2022; Candra et al., 2024; Fajriah et al., 2022; Fista & Widyawati, 2017) membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub> = Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap memiliki kemampuan untuk mempengaruhi nilai perusahaan (Mufidah et al., 2024). Hasil penelitian yang dilakukan (Fitirawati et al., 2021;

Ringo et al., 2023) membuktikan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

$H_4$  = Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

#### Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh opini audit terhadap nilai perusahaan

Dalam teori sinyal pada sebuah investasi, pelaporan keuangan sangat berpengaruh terhadap keputusan investor karena pelaporan keuangan merupakan informasi yang faktual dan dapat dipercaya yang menjelaskan kondisi keuangan perusahaan. Hasil dari penelitian (Fitiriawati et al., 2021; Nurhasanah & Napisah, 2024) membuktikan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh opini audit terhadap nilai perusahaan.

$H_5$  = Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh opini audit terhadap nilai perusahaan.

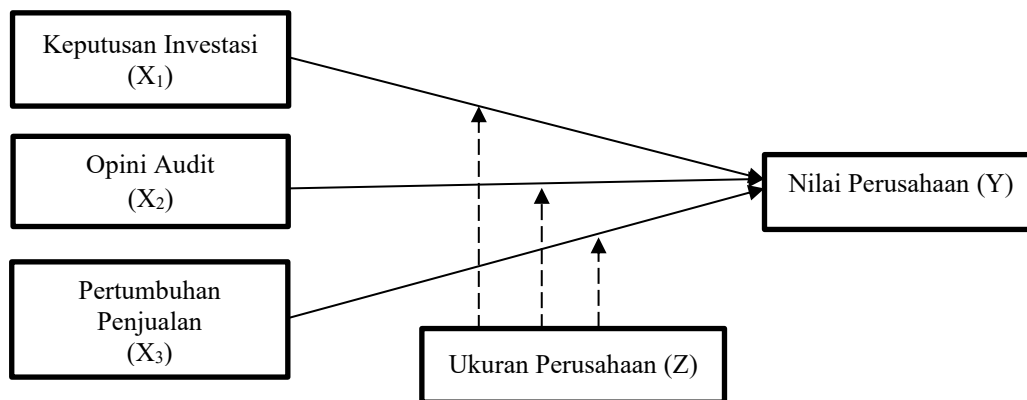
#### Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan merupakan dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan volume usaha (Fista & Widyawati, 2017). Hasil dari penelitian (Arianti & Yatinigrum, 2022; Candra et al., 2024; Fajriah et al., 2022; Fista & Widyawati, 2017) membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$H_6$  = Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Kerangka Konseptual



Sumber: Penulis (2025)

Gambar 1. Rerangka Konseptual

### Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan (NP)	172	-1,25	2,37	0,47	0,66
Keputusan Investasi (KI)	172	0,00	3,79	0,10	0,39
Pertumbuhan Penjualan (PP)	172	-0,60	0,89	0,06	0,19



Ukuran Perusahaan (Size)	172	26,63	32,93	28,97	1,47
--------------------------	-----	-------	-------	-------	------

Sumber: Data Diolah STATA, 2025

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan mempunyai nilai *mean* 0,47 dan standar deviasi 0,66. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai *mean* menunjukkan bahwa variasi data cukup besar. Pada variabel Keputusan Investasi menunjukkan nilai *mean* 0,10 dan standar deviasi 0,39. Standar deviasi yang lebih besar dari *mean* menunjukkan variasi antar data cukup tinggi. Pada variabel Pertumbuhan Penjualan mempunyai nilai *mean* 0,06 dan standar deviasi 0,19. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai *mean* menunjukkan variasi data cukup besar dengan sampel yang beragam. Pada variabel Ukuran Perusahaan mempunyai nilai *mean* 28,97, dan standar deviasi 1,47. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai *mean* menunjukkan bahwa variasi data rendah.

Tabel 2. Hasil Tabulasi Distribusi Frekuensi

Nilai Opini Audit	Jumlah	Persentase	Keterangan
0	4	2,33%	Opini audit non-WTP
1	168	97,67%	Opini Audit WTP

Sumber: Data Diolah STATA, 2025

Berdasarkan hasil tabulasi distribusi frekuensi, variabel opini audit menunjukkan bahwa 168 observasi perusahaan memperoleh opini audit wajar tanpa pengecualian, sementara itu, hanya ada 4 observasi yang memperoleh opini selain wajar tanpa pengecualian.

### Hausman Test

Tabel 3. Hasil Uji Tes Hausman

Uji Hausman	Chi-Square	Prob > Chi2	R Square	Model terpilih
Hausman Test	0,98	0,9122	0,0929	Fixed Effect

Sumber: Data Diolah STATA, 2025

Setelah melakukan uji chow yang menunjukkan bahwa model *Fixed Effect* lebih tepat digunakan. Setelah *Fixed Effect* dipilih melalui uji chow, langkah selanjutnya adalah melakukan uji hausman yang dilakukan untuk menentukan model estimasi yang paling tepat antara model *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel diatas diperoleh nilai Chi-square sebesar 0,98 dengan nilai Prob > Chi2 sebesar 0,9122, hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan yaitu *Fixed Effect* karena model ini mampu memberikan hasil estimasi yang sesuai.

### Heterokedastisitas dan Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas dan Autokorelasi

Model	Hasil Uji	Nilai Statistik	Prob.	Keterangan
Model 1	Heterokedastisitas (Chi2)	10957,07	0,0000	Terdapat Heterokedastisitas
Model 2	Autokorelasi	0,2249	0,0575	Tidak terdapat autokorelasi

Sumber: Data Diolah STATA, 2025

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel diatas, nilai Chi-Square sebesar 10957,07 dengan Prob > Chi = 0,0000, yang menunjukkan adanya heterokedastisitas, karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, hal ini mengindikasikan bahwa varians residual antar perusahaan tidak homogen, kemungkinan akibat perbedaan ukuran aset, efisiensi, dan skala kegiatan antar perusahaan. Penelitian ini menggunakan robust standard error untuk mengatasi heterokedastisitas. Selain itu, hasil uji autokorelasi dengan metode xtregar menunjukkan nilai

rho\_ar sebesar 0,2249 dengan Prob > F = 0,0575, yang lebih besar dari 0,05 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi ini.

## Uji Hipotesis

**Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis**

Variabel	Koefisien	Z Hitung	P> z	Keterangan
Keputusan Investasi (KI)	0,3316	0,42	0,676	Tidak berpengaruh
Opini Audit (OA)	-0,0428	-0,86	0,394	Tidak berpengaruh
Pertumbuhan Penjualan (PP)	0,2698	4,20	0,000	Berpengaruh positif
Moderasi KI SIZE	0,2697	0,32	0,753	Tidak berpengaruh
Moderasi OA SIZE	-0,0453	-1,56	0,127	Tidak berpengaruh
Moderasi PP SIZE	0,1262	2,34	0,024	Berpengaruh positif

Sumber: Data Diolah STATA, 2025

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan *Generalized Least Square* (GLS) melalui model *Fixed Effect* (FE). Analisis moderasi ini menggunakan pendekatan *Moderater Regressiom Analysis* (MRA).

## Pembahasan

### Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, variabel Keputusan Investasi menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,676 > 0,5$ , yang berarti keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka ( $H_1$  ditolak). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan (Nur & Iskandar, 2025), dimana hasil keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Komala et al., 2021), hal ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi perusahaan belum mampu memberikan dampak yang nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan selama periode penelitian.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak berpengaruhnya keputusan investasi disebabkan karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan, seperti adanya perubahan kondisi sosial ekonomi (Janah & Ariani, 2022), pada perspektif teori sinyal menekankan pentingnya sebuah informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi, ketepatan dalam memutuskan investasi akan memberikan sinyal positif untuk investor (Fitiriawati et al., 2021; N.Muthohharoh, 2021).

### Pengaruh Opini Audit terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis yang sudah dilakukan, variabel opini audit menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,394 < 0,005$ , yang artinya Opini Audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka ( $H_2$  ditolak). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian (Sanulika, 2018), dimana opini audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian (Diantri & Suryanawa, 2019; Fortuna et al., 2021; Yolandita & Cahyonowati, 2022) yang menunjukkan bahwa opini audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Opini audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perhatian pengguna laporan keuangan terhadap informasi perusahaan terkait dengan opini audit yang diberikan oleh auditor independen masih rendah, hal ini disebabkan karena pengguna laporan keuangan menganggap bahwa opini audit hanya digunakan sebagai informasi pendukung bukan sebagai informasi utama dalam menilai perusahaan (Diantri & Suryanawa,



2019). Pada teori sinyal opini audit akan dianggap sebagai sinyal negatif atau positif yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Tjandrakirana, 2025).

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis yang sudah dilakukan, variabel pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , yang menandakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka ( $H_3$  diterima). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Arianti & Yatinigrum, 2022; Fajriah et al., 2022; Fista & Widyawati, 2017) dimana pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan penjualan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, sehingga investor akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Fista & Widyawati, 2017). Pada teori sinyal, pertumbuhan penjualan akan berfungsi sebagai sinyal bagi pemangku kepentingan mengenai kualitas, prospek, dan kinerja perusahaan (Candra et al., 2024; Diantri & Suryanawa, 2019).

### **Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis yang sudah dilakukan, variabel moderasi ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi menunjukkan nilai signifikansi  $0,753 > 0,05$ , sehingga ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, maka ( $H_4$  ditolak). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian (Fitiriawati et al., 2021; Ringo et al., 2023), dimana ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian (Kawuryan & Puryandani, 2023) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, karena investor menggunakan faktor eksternal perusahaan seperti kondisi politik dan acuan yang lainnya (Bon & Hartoko, 2022). Pada penelitian (Kawuryan & Puryandani, 2023) teori sinyal menyimpulkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan investasi dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

### **Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Opini Audit terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis yang sudah dilakukan, variabel moderasi ukuran perusahaan terhadap opini audit memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,127 > 0,05$  yang berarti ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pada hubungan antara opini audit terhadap nilai perusahaan, maka ( $H_5$  ditolak). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurhasanah & Napisah, 2024), dimana ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara opini audit terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Sari & Akbar, 2025), dimana ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara opini audit terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh opini audit terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar ataupun kecil, opini audit tidak dipersepsikan sebagai penilaian utama oleh investor, investor cenderung memperhatikan kinerja keuangan dan prospek perusahaan, sehingga opini audit tidak memberikan informasi tambahan untuk pasar, dan pada

teori sinyal ukuran perusahaan tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh opini audit terhadap nilai perusahaan (Sari & Akbar, 2025).

### **Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis yang sudah dilakukan, variabel moderasi ukuran perusahaan terhadap pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai  $0,024 > 0,05$ , yang artinya ukuran perusahaan mampu memoderasi pada hubungan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan ( $H_6$  diterima). Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian (Candra et al., 2024; Septrina et al., 2023) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Apabila pertumbuhan penjualan secara konsisten terus bertumbuh, maka investor akan merespon prospek perusahaan yang baik dan akan meningkatkan nilai perusahaan (Septrina et al., 2023). Pada teori sinyal, ukuran perusahaan berperan sebagai pemoderasi pertumbuhan penjualan pada perusahaan besar akan dianggap lebih stabil sehingga akan mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan (Fista & Widyawati, 2017).

### **KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Keputusan Investasi, Opini Audit, Pertumbuhan Penjualan, serta Ukuran Perusahaan sebagai variabel Moderasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi tahun 2021-2024.

Berdasarkan hasil estimasi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), diperoleh beberapa kesimpulan, antara lain: a) Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; 2) Opini audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; 3) Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; 4) Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan; 5) Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan; 6) Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara opini audit terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, temuan ini mengindikasikan bahwa tidak semua informasi perusahaan dipersepsikan sama oleh pasar, kepercayaan dan keterkaitan sinyal menjadi elemen kunci yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Keterbatasan pada penelitian ini yaitu, jumlah variabel yang digunakan, keterbatasan periode dan jumlah sampel yang digunakan. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperpanjang periode observasi untuk mendapatkan variasi data yang lebih luas. Peneliti dapat menambahkan variabel moderasi lain yang lebih sensitif terhadap nilai perusahaan. peneliti mendatang juga dapat memperluas cakupan sektor industri agar temuan dapat diterapkan lebih luas.

### **REFERENSI**

- Amelia, A., Kadir, A., Syahdan, S. A., & Boedi, S. (2024). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Ukuran Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8, 4524–4534.
- Ani, F. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Jasa Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*.
- Ardini, L., & Adhitya, D. (2022). The Effect of Investment Decisions , Funding , And Profitability on Company Value with Corporate Governance as Moderating Variables Access to Success. *Quality Access to Success*, 23(190), 1–10. <https://doi.org/10.47750/QAS/23.190.01>
- Arianti, B. F., & Yatinigrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Penjualan

- Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pendahuluan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy , Investment Decision , Leverage , Profitability , and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13.
- BPS, S. I. (2025). *Indonesia Economic Growth Q4-2024*. 17.
- Budiharjo, R. (2023). The Effect of Sales Growth , Financial Performance , and Firm Size on Firm Value : Using Indonesian Infrastructure Companies. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 23(18), 9–15. <https://doi.org/10.9734/AJEBA/2023/v23i181053>
- Candra, E., Elfiswandi, & Lusiana. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Laba, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas dan Risiko Bisnis, Pada Nilai Perusahaan, di Moderasi Ukuran Perusahaan. *JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA ( Manajemen , Ekonomi , Dan Akuntansi )*, 8(3), 1655–1679.
- Diantri, K. I., & Suryanawa, I. K. (2019). Pengaruh Opini Auditor dan Pertumbuhan Penjualan Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26, 1103–1131.
- Diwi, A., & Sucahyo, U. S. (2020). Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi Pengaruh kebijakan dividen , keputusan investasi , dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di masa pandemi. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi*, 5(2), 276–291.
- Fadhillah, I., & Afriyenti, M. (2021). Pengaruh Opini Audit, Kebijakan Hutang, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(1), 98–111. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i1.351>
- Fahdini, H. T., & Yusuf, N. (2024). Pengaruh perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sinergi Manajemen*, 1(1), 44–50.
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3218>
- Fista, B. febriana, & Widyawati, D. (2017). Pengaruh kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6, 2051–2070.
- Fitiriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (Jrma)*, 4(1), 2715–7016.
- Fortuna, J., Jerriko, C., Tiurma, T., & Sipahutar, U. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Opini Audit Going Concern terhadap Nilai Keuangan Perusahaan Manufaktur Consumer Goods Industry. *Owner Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 5, 566–578.
- Fuadi, A., Yulianti, V., Noor, F., & Putri, T. A. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis , Pertumbuhan Penjualan dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Ekonomi Univesitas Muhammadiyah Ponorogo*, 10, 114–123.
- GINANJAR, A., Sri, H., & Fiska, R. H. (2021). The Effect Of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Polycy On Firm Value. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(1), 1–12.
- Haalisa, S. N., Inayati, N. I., Purwokerto, M., Perusahaan, P. U., Audit, K., Audit, D., Lag, R., Opini, T., & Tengah, J. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, audit tenure , kualitas audit, dan audit report lag terhadap opini audit going concern. *Jurnal Nasional Ump.Ac.Id*, 1(1).
- Hendriani, M. (2019). Opini Audit sebagai Pemoderasi Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, dan Lverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis E-*

- Qien*, 6(2), 137–147.
- Ilham, R. N., Irawati, H., Inuzula, L., & Sinta, I. (2022). Relationship of Working Capital Management and Leverage on Firm Value : An Evidence from the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Madani Society*, 1(August), 64–71.
- Janah, U. N., & Ariani, K. R. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis E-Qien*, 10(2), 340–348.
- Kawuryan, S. E., & Puryandani, S. (2023). Pengaruh Kebijakan Manajemen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Riset Dan E-Jurnal Manajemen Informatika Komputer*, 7, 399–408. <https://doi.org/10.47233/jebbs.v4i5.1953>
- Khaesarani, R., & Rokhim, R. (2025). Analysis Influence Working Capital Investment on Company Value and Investment Decisions Long Term : An Empirical Study of the Sector Manufacturing 2014 – 2023 in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Eqien*, 14(2), 414–439.
- Komala, P. S., Endina, D. M., Kumalasari, P. diah, & Rahindayati, N. made. (2021). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. *Karya Riset Mahasiwa Akuntansi*, 1(2013), 40–50.
- Kusuma, A., & Indayani, N. (2020). The Effect of Public Accountant Reputation , Audit Opinion and Institutional Ownership on Timeliness of Financial Reporting and Its Impact on the Value of the Firm of Manufacturing Sectors in Indonesian Stock Exchange. *Journal of Business Management*, 01. <https://doi.org/10.47310/iarjbm.2020.v01i02.010>
- Mufidah, M., Febrianti, I., & Adisetiawan, R. (2024). Pengaruh Cash Ratio dan Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(1), 871. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i1.5058>
- N.Muthohharoh, I. F. . P. (2021). Pengaruh Likuiditas, Multiplier Equity, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI Periode 2016-2020). *Accounting and Finance Studies*, 1(4), 62–90. <https://doi.org/10.47153/afs14.2502021>
- Nguyen, X., & Trinh, H. (2020). Cogent Business & Management Corporate social responsibility and the non- linear effect on audit opinion for energy firms in Corporate social responsibility and the non-linear effect on audit opinion for energy firms in. *Cogent Business & Management*, 00(00). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1757841>
- Nugraha, N. M., & Widyatama, U. (2020). The Effect of Cash Flows , Company Size , and Profit on Stock Prices in SOE Companies Listed on Bei For the 2013-2017 Period. *International Journal of Innovation, Creativity and Change, December*.
- Nur, S., & Iskandar, A. (2025). Review Pengaruh Keputusan Pendanaan , Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Perdagangan Ritel Barang Primer yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023. *Economics and Digital Business*, 6(1).
- Nurhasanah, I., & Napisah, N. (2024). Pengaruh Sales Growth, Kualitas Audit dan Opini Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah ...*, 22(1), 157–178.
- Nurhidayah, N., Sudarma, M., Djamhuri, A., & Atmini, S. (2024). Audit opinion research: overview and research agenda. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2301134>
- Purwanti, T. (2020). The Effect of Profitability, Capital Structure, Company Size, and Dividend Policy on Company Value on the Indonesia Stock Exchange. *International*

- Journal of Seecology*, 01(02), 60–66.
- Rahmanto, M. R. agung. (2017). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Ringo, N. M. S., Nasir, D., Fransiska, C., Yuni, S., Diarsyad, M. I., & Christian, I. (2023). Investment Decisions and Funding Decisions on Company Value with Company Size as a Moderating Variable. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Ekonomi*, 1(4), 278–291.
- Safitri, N., & Safii, M. (2022). Pengaruh Beban Pajak Tangguhan, Perencanaan Pajak, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021). *Yudishtira Journal : Indonesian Journal of Finance and Strategy Inside*, 2(2), 280–292.
- Sanulika, A. (2018). Pengaruh Opini Audit, Peringkat KAP, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Auditor Switching sebagai Variabel Mediasi. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Bussines*, 1(4), 1–10. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1436982>
- Sari, R. N., & Akbar, T. (2025). Determinants of tax avoidance with firm size as a moderating variable. *Journal of Economics and Business Management*, 5(5), 594–609. <https://doi.org/10.54957/educoretax.v5i5.1549>
- Septirina, T., Kuntadi, C., & Pramukty, R. (2023). Strategi industri Hijau, Pengungkapan Laporan Keberlanjutan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sosial Dan Sains*, 3, 425–431.
- Simatupang, A. M. R., Arif Nasution, A., & Bulan Siregar, N. (2024). The Influence of Company Growth, Capital Structure, and Business Risk on Company Value with Company Size as a Moderating. *International Journal of Current Science Research and Review*, 07(06), 4081–4095. <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/v7-i6-59>
- Siregar, S. D., Toni, N., & Ariesa, Y. (2023). Impact of dividend policy , capital structure , and profitability on consumer goods firm value : Role of firm size ( 2013-2022 ). *Journal of Economics and Business Letters*, 3, 38–48.
- Syahreza, R. A. R., & Fitria, A. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Opini Audit, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(9), 1–15.
- Tjandrakirana, R. (2025). Pengaruh Opini Audit Terhadap Reaksi Pasar Saham dan Nilai Perusahaan. *Integrative Perspectives of Social and Science Journal*, 2(2), 1924–1939.
- Wahyuni, E. S., Aspan, H., Ngalliman, N., & Lestari, I. (2023). Determinasi Nilai Perusahaan Manufaktur Otomotif Di Indonesia. *Jurnal Menara Ekonomi : Penelitian Dan Kajian Ilmiah Bidang Ekonomi*, 9(1), 75–87. <https://doi.org/10.31869/me.v9i1.4796>
- Yolandita, A. A., & Cahyonowati, N. (2022). The Effects of Audit Quality on Firm Value of Indonesian Financial Service Sector (FSS). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(1), 1–8.
- Yuliyanti, L., Solikin, I., Disman, D., & Mulyana, D. (2025). The Moderating Effect of Firm Size on the Relationship Between Environmental , Social , and Governance Factors and Firm Value : Evidence from Asia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 12(1), 1–20.