**JAFM:**  
**Journal of Accounting and  
Finance Management**

<https://dinastires.org/JAFM>    [dinasti.info@gmail.com](mailto:dinasti.info@gmail.com)    +62 811 7404 455

E-ISSN: 2721-3013  
P-ISSN: 2721-3005

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 penjualan 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 43 perusahaan dan menghasilkan data sebanyak (43×4) 172 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, opini audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi, opini audit, pertumbuhan penjualan 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.

Pada 2022 perekonomian Indonesia mengalami pertumbuhan sejumlah 5,31%, pada tahun 2023 sejumlah 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 satu diantara 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 bukan hanya untuk mencapai laba maksimal namun juga memicu peningkatan kemakmuran berbagai pihak yang berhubungan dengan usaha perusahaan, misalnya pemilik saham serta pemangku kepentingan (Ilham et al., 2022). Menurut (Wahyuni et al., 2023) nilai perusahaan yang meningkat termasuk sebagai prestasi yang dikehendaki para pemilik, sebab melalui peningkatan tersebut menandakan kesejahteraan yang juga 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.

Keputusan investasi termasuk sebagai salah satu diantara banyaknya faktor yang bisa menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan (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 bisa dipahami sebagai opsi tentang investasi yang dilakukan entitas demi 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 kajian mendapati bahwasanya investasi menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan perusahaan secara positif (Amelia et al., 2024; Fitiriawati et al., 2021; Ginanjar et al., 2021; Nur & Iskandar, 2025; Rahmanto, 2017), tetapi kajian lain menemukan bahwasanya keputusan investasi menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan secara negatif (Bon & Hartoko, 2022; Diwi & Suchyo, 2020; Komala et al., 2021).

Faktor lainnya yang memberi pengaruh nilai perusahaan adalah opini audit, yaitu pendapat auditor mengenai laporan keuangan yang sudah diaudit, opini audit diklasifikasikan ke dalam 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 diinginkan 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). Kebalikannya, opini audit yang dimodifikasi misalnya wajar dengan pengecualian (*qualified opinion*), tidak wajar (*adverse opinion*), atau bahkan pernyataan tidak memberikan pendapat (*disclaimer of opinion*) dapat dianggap sinyal negatif yang meragukan integritas laporan keuangan, ini bisa memicu timbulnya ketidakpastian bagi para investor yang akan berpotensi memicu penurunan pada 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 menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan secara positif (Fadhilah & Afriyenti, 2021; Nurhasanah & Napisah, 2024; Sanulika, 2018; Tjandrakirana, 2025), namun kajian lainnya menemukan bahwasanya opini audit menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan secara negatif (Fortuna et al., 2021; Yolandita & Cahyonowati, 2022).

Bukan hanya opini audit saja, faktor lain yang bisa berdampak pada nilai perusahaan adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan merupakan kapasitas perusahaan untuk menjaga posisi bisnisnya seiring dengan kemajuan ekonomi sektor industri (Fista & Widyawati, 2017). Para investor akan melihat pertumbuhan penjualan sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki elemen yang berpotensi menguntungkan bagi investor, perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan penjualan yang baik akan mendapatkan penilaian yang baik dari investor yang mana menyumbang dampak pada nilai perusahaan secara positif (Diantri & Suryanawa, 2019). Tingkat pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan memanfaatkan peluang di masa depan (Fuadi et al., 2022). Beberapa kajian mendapati bahwasanya pertumbuhan penjualan menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan secara positif (Arianti & Yatinigrum, 2022; Candra et al., 2024; Fajriah et al., 2022; Fista & Widyawati, 2017), namun kajian lainnya menemukan bahwasanya pertumbuhan penjualan menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan secara negatif (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 pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi variabel moderasi seperti pada penelitian (Fitiriawati et al., 2021; Kawuryan & Puryandani, 2023; Nurhasanah & Napisah, 2024). Merujuk pada (Nugraha & Widyatama, 2020) memaknai ukuran perusahaan sebagai sebuah skala yang bisa melakukan kalsifikasi pada perusahaan ke dalam perusahaan besar atau kecil berdasar pada berbagai kriteria kriteria, misalnya total aset, nilai perusahaan, nilai pasar saham, dan tingkat penjualan rata-rata, dalam peneukuran aset digunakan menjadi ukuran aset pada kajian ini sebab dipandang lebih stabil serta merefleksikan ukuran perusahaan. Pada penelitian (Candra et al., 2024; Fitiriawati et al., 2021; Nurhasanah & Napisah, 2024) mendapati bahwasanya ukuran perusahaan bisa memoderasi hubungan keputusan investasi, opini audit, pertumbuhan penjualan pada nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian (Kawuryan & Puryandani, 2023; N.Muthohharoh, 2021; Simatupang et al., 2024) mendapati bahwasanya ukuran perusahaan tak bisa memoderasi hubungan keputusan investasi, opini audit, pertumbuhan penjualan pada nilai perusahaan.

Meninjau dari berbagai hasil telaah sebelumnya, bahwa penelitian perihal pengaruh keputusan investasi, opini audit, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, masih menemukan hasil yang belum konsisten. Dengan demikian, penelitian ini dikembangkan untuk mengatasi ketidakkonsistenan tersebut, serta menguji apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan tersebut. Merujuk pada pemaparan tersebut, maka permasalahan yang dirumsukan diantaranya: (1) Keputusan investasi berdampak pada nilai perusahaan secara positif (2) Opini audit berdampak pada nilai perusahaan secara positif (3) Pertumbuhan penjualan berdampak pada nilai perusahaan secara

positif (4) Ukuran perusahaan bisa memoderasi pengaruh keputusan investasi pada nilai perusahaan (5) Ukuran perusahaan bisa memoderasi pengaruh opini audit pada nilai perusahaan (6) Ukuran perusahaan bisa memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan pada nilai perusahaan. Meninjau pada perumusan masalah pada kajian ini, maka tujuan yang diharapkan adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh keputusan investasi pada nilai perusahaan. (2) Untuk menguji pengaruh opini audit pada nilai perusahaan. (3) Untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan pada nilai perusahaan. (4) Untuk menguji apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi pada nilai perusahaan. (5) Untuk menguji apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh opini audit pada nilai perusahaan. (6) Untuk menguji apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan pada nilai perusahaan.

## METODE

Metode kuantitatif diimplementasikan pada kajian ini untuk melakukan pengujian secara empiris bagaimana hubungan pengaruh keputusan investasi, opini audit, dan pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan yang merupakan variabel moderasi dalam perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi tahun 2021-2024. Dalam kajian ini pengambilan sampel melalui pemanfaatan metode purposive sampling, di mana sampel diambil berdasar pada kriteria serta sebagai syarat yang sudah ditentukan. Populasi yang dipakai sejumlah 60 perusahaan dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti antara lain (1) perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang masuk dalam daftar di BEI pada 2021-2024; (2) perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya dan telah diaudit. Meninjau dari beberapa kriteria yang sudah disebutkan, didapati jumlah sampel yakni 43 perusahaan.

Penggunaan jenis data berupa data sekunder dalam bentuk laporan keuangan tahunan yang mana didapati dari situs resmi BEI pada website [www.idx.com](http://www.idx.com). Penggunaan data termasuk data panel dengan jumlah 172 data observasi ( $43 \text{ perusahaan} \times 4 \text{ tahun}$ ). Analisis data menggunakan perangkat lunak STATA, melalui pemakaian metode analisis regresi data panel serta pendekatan *Generalized Least Square* (GLS), pendekatan ini mampu menghasilkan estimasi yang efisien dengan mempertimbangkan adanya perbedaan individual antar perusahaan dan perbedaan waktu.

## Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan dilakukan melalui penggunaan *Tobin's Q*, seperti yang digunakan oleh (Siregar et al., 2023). *Tobin's Q* yang tinggi membuktikan bahwasanya nilai pasar suatu perusahaan lebih tinggi dibanding dengan 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 kajian ini variabel opini audit memakai proksi variabel *dummy* angka 1 pada opini Wajar Tanpa Pengecualian dan 0 pada opini lainnya, seperti yang digunakan oleh (Syahreza & Fitria, 2023).

### Pertumbuhan Penjualan

Pengukuran pertumbuhan perusahaan melalui penggunaan TAG. Ini termasuk sebagai perbandingan hasil dari total aktiva yang dikurangi dengan aktiva perusahaan di masa kini dengan yang sebelumnya pada aktiva masa sebelumnya,, seperti yang digunakan oleh (Fajriah et al., 2022).

$$Sales\ Growth = \frac{Pertumbuhan\ penjualan_1 - Pertumbuhan\ penjualan_{t-1}}{Pertumbuhan\ Penjualan_{t-1}}$$

### Ukuran Perusahaan (z)

Ukuran perusahaan terlihat pada total aset perusahaan, yang mana dikalkulasikan melalui penggunaan logaritma natural dari total aset dan skala rasio, contohnya oleh (Yuliyanti et al., 2025).

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

### Pengujian Hipotesis

- $H_1$  = Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- $H_2$  = Opini audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- $H_3$  = Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- $H_4$  = Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
- $H_5$  = Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh opini audit terhadap nilai perusahaan.
- $H_6$  = Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

#### 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 menampilkan bahwasanya Nilai Perusahaan memiliki nilai *mean* 0,47 dan standar deviasi 0,66. Standar deviasi yang melebihi mean sebagai bukti bahwasanya variasi data dianggap cukup besar. Pada variabel Keputusan Investasi menunjukkan nilai *mean* 0,10 dan standar deviasi 0,39. Standar deviasi yang melebihi *mean*



memperlihatkan 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 mendapat opini audit wajar tanpa pengecualian. Sedangkan, hanya ada 4 observasi yang mendapat opini selain wajar tanpa pengecualian. Rendahnya variasi opini audit pada sampel perusahaan yang digunakan menyebabkan pengaruh opini audit terhadap nilai perusahaan menjadi kurang signifikan.

### 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 memperlihatkan bahwasanya model *Fixed Effect* lebih cocok untuk dipakai. Setelah *Fixed Effect dipilih* melalui uji chow, tahapan berikutnya yakni pengujian hausman yang dilakukan dalam menetapkan model estimasi yang paling tepat antara model *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Meninjau dari pengujian hausman, dihasilkan nilai Chi-square sejumlah 0,98 dengan nilai Prob > Chi2 sejumlah 0,9122, hal ini sebagai bukti bahwasanya model yang dipakai yakni *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*

Merujuk pada tabel, nilai Chi-Square sejumlah 10957,07 dengan Prob > Chi = 0,0000, yang menunjukkan adanya heterokedastisitas, sebab nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, ii sebagai bukti bahwasanya 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 mana melebihi angka 0,05 maka tidak didapati keberadaan autokorelasi dalam model.

## Uji Hipotesis

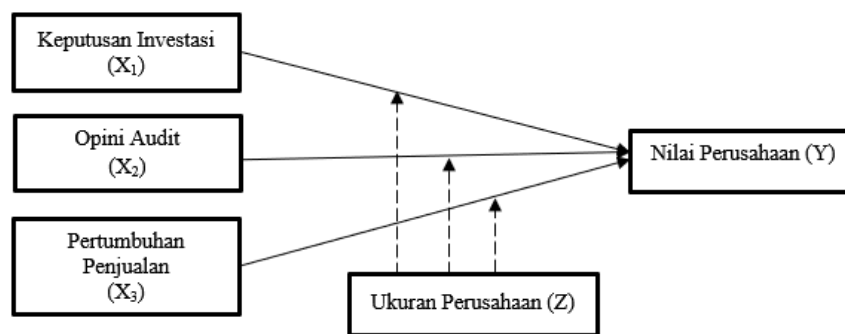
**Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis**

Variabel	Koefisien	Z Hitung	P> z	Keterangan
Keputusan Investasi (KI)	0,3316	0,42	0,67	Tidak berpengaruh
Opini Audit (OA)	-0,0428	-0,86	0,39	Tidak berpengaruh
Pertumbuhan Penjualan (PP)	0,2698	4,20	0,00	Berpengaruh positif
Moderasi KI SIZE	0,2697	0,32	0,75	Tidak berpengaruh
Moderasi OA SIZE	-0,0453	-1,56	0,12	Tidak berpengaruh
Moderasi PP SIZE	0,1262	2,34	0,02	Berpengaruh positif

Sumber: data diolah STATA, 2025

Uji hipotesis pada kajian ini dilakukan melalui penggunaan pendekatan *Generalized Least Square* (GLS) melalui model *Fixed Effect* (FE). Analisis moderasi ini menggunakan pendekatan *Moderater Regression Analysis* (MRA).

## Kerangka Konseptual



**Gambar 1. Rerangka Konseptual**

## Pembahasan

### Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Merujuk pada hasil analisis yang dilakukan, variabel Keputusan Investasi menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,67 > 0,05$ , yang artinya keputusan investasi tidak menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan, maka ( $H_1$  ditolak). Hal ini tidak konsisten dengan (Nur & Iskandar, 2025), dimana hasil keputusan investasi menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan secara positif. Namun ini selaras dengan (Komala et al., 2021), hal ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi perusahaan belum bisa menyumbang dampak nyata pada peningkatan nilai perusahaan selama periode penelitian.

Temuan mendapati bahwa keputusan investasi tidak menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan. Ini membuktikan bahwasanya tidak berpengaruhnya keputusan investasi disebabkan oleh adanya ketidakpastian di masa depan, seperti perubahan dalam kondisi sosial ekonomi (Janah & Ariani, 2022), dalam konteks teori sinyal menekankan pentingnya sebuah informasi yang disampaikan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi, ketepatan dalam memutuskan mengambil keputusan investasi akan memberikan sinyal baik untuk investor (Fitirawati et al., 2021; N.Muthohharoh, 2021).

### Pengaruh Opini Audit terhadap Nilai Perusahaan

Merujuk pada hasil analisis yang sudah dilakukan, variabel opini audit memperlihatkan signifikansi sejumlah  $0,394 < 0,005$ , yang artinya Opini Audit tidak menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan, maka terjadi penolakan pada  $H_2$  ditolak. Ini tidak konsisten dengan (Sanulika, 2018), dimana opini audit menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan secara positif. Namun ini selaras dengan (Diantri & Suryanawa, 2019; Fortuna et al., 2021; Yolandita

& Cahyonowati, 2022) yang menemukan bahwasanya opini audit tidak menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan.

Opini audit tidak memiliki dampak pada nilai perusahaan. Hal ini sebagai bukti bahwasanya perhatian pemakai laporan keuangan pada informasi perusahaan yang berhubungan dengan opini audit yang dihasilkan oleh auditor independen masih minim, karena pemakai laporan keuangan menganggap bahwasanya opini audit hanya berfungsi sebagai informasi tambahan dan bukan sebagai informasi utama untuk menilai perusahaan (Diantri & Suryanawa, 2019). Dalam teori sinyal opini audit akan dipandang sebagai sinyal negatif atau positif yang akan mempengaruhi nilai perusahaan, dengan mayoritas perusahaan dengan opini Wajar Tanpa Pengecualian (WTP) akan menyebabkan opini audit tidak menjadi sinyal pembeda antar perusahaan (Tjandrakirana, 2025).

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

Merujuk pada hasil analisis, variabel pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , yang menandakan bahwa pertumbuhan penjualan menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan secara positif, maka ( $H_3$  diterima). Hal ini ditunjang oleh (Arianti & Yatinigrum, 2022; Fajriah et al., 2022; Fista & Widyawati, 2017) dimana pertumbuhan penjualan menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan secara positif.

Hasil riset mendapati bahwasanya pertumbuhan penjualan menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan secara positif. Dari perspektif investor, pertumbuhan penjualan suatu entitas menggambarkan bahwa perusahaan mempunyai aspek menguntungkan, menjadikan para investor mengharapkan adanya tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasinya menunjukkan perkembangan yang baik (Fista & Widyawati, 2017). Dalam teori sinyal, pertumbuhan penjualan akan berfungsi sebagai sinyal untuk para pemangku kepentingan tentang kualitas, prospek, dan kinerja perusahaan (Candra et al., 2024; Diantri & Suryanawa, 2019).

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

Merujuk pada hasil analisis, variabel moderasi ukuran perusahaan pada pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi  $0,753 > 0,05$ , sehingga ukuran perusahaan tak bisa memoderasi hubungan keputusan investasi pada nilai perusahaan, maka ( $H_4$  ditolak). Ini konsisten dengan (Fitiriawati et al., 2021; Ringo et al., 2023), dimana ukuran perusahaan bisa 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 menyumbang pengaruh pada keputusan investasi pada upaya meningkatkan nilai perusahaan.

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

Merujuk pada hasil analisis, variabel moderasi ukuran perusahaan pada opini audit terhadap nilai perusahaan mempunyai signifikansi sejumlah  $0,127 > 0,05$  mengindikasikan ukuran perusahaan tak bisa memoderasi pada hubungan opini audit pada nilai perusahaan, maka ( $H_5$  ditolak). Hal ini tidak selaras dengan (Nurhasanah & Napisah, 2024), dimana ukuran perusahaan bisa memoderasi hubungan opini audit pada nilai perusahaan. Namun, temuan ini



serupa dengan (Sari & Akbar, 2025), dimana ukuran perusahaan bisa memoderasi hubungan opini audit pada nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan tak bisa memoderasi pengaruh opini audit pada 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 tak memperkuat atau memperlemah pengaruh opini audit pada nilai perusahaan (Sari & Akbar, 2025).

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

Merujuk pada hasil analisis yang sudah dilakukan, variabel moderasi ukuran perusahaan pada pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai  $0,024 > 0,05$ , yang artinya ukuran perusahaan mampu memoderasi pada hubungan pertumbuhan penjualan pada nilai perusahaan ( $H_6$  diterima). Temuan ini ditunjang dengan (Candra et al., 2024; Septrina et al., 2023) yang mendapati bahwasanya ukuran perusahaan bisa memoderasi hubungan pertumbuhan penjualan pada nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan bisa memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan pada 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**

Tujuan kajian ini yaitu melakukan analisis pengaruh Keputusan Investasi, Opini Audit, Pertumbuhan Penjualan, serta Ukuran Perusahaan yang menjadi variabel Moderasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi tahun 2021-2024. Meninjau dari hasil estimasi data panel melalui *Fixed Effect Model* (FEM), diperoleh beberapa kesimpulan. Pertama, keputusan investasi tidak menyumbang pengaruh pada nilai perusahaan. Kedua, opini audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketiga, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keempat, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Kelima, ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Keenam, 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 dalam kajian ini yaitu, penggunaan jumlah variabel, keterbatasan periode dan jumlah sampel yang digunakan, keterbatasan pada variabel opini audit yang diukur menggunakan dummy memiliki variasi data yang cukup rendah dan mayoritas mendapatkan opini Wajar Tanpa Pengecualian (WTP) menyebabkan pengaruh opini audit terhadap nilai perusahaan menjadi kurang signifikan. Untuk penelitian berikutnya, dianjurkan memperpanjang periode observasi untuk mendapati 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 Universitas Muhammadiyah Ponorogo*, 10, 114–123.
- Ginanjjar, 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/jebis.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 Mahasiswa 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. <https://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/kompartemen/article/view/23120%0Ahttps://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/kompartemen/article/download/23120/6996>
- 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 Seocology*, 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>
- Septrina, 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. <http://ejournal-sl.undip.ac.id/index.php/accounting>

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.