

**PERAN MODERASI UKURAN PERUSAHAAN PADA  
HUBUNGAN *LEVERAGE* DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real estate*  
Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023)**

**Muhammad Fajar \*1**

<sup>1</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur Jakarta , Indonesia  
\*e-mail: [mhmmmdajang06@gmail.com](mailto:mhmmmdajang06@gmail.com) <sup>1</sup>

**Abstrak**

*Penelitian ini berjudul "Peran Moderasi Ukuran Perusahaan pada Hubungan Leverage dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Property dan Real estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019 - 2023)". Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh Leverage, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah regresi linear berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk mengevaluasi hipotesis yang diajukan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Di sisi lain, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan ditemukan mampu memperkuat pengaruh positif dari Leverage dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.*

**Kata kunci:** *Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan*

**Abstract**

*This study is entitled "The Moderating Role of Company Size on the Relationship between Leverage and Sales Growth to Firm Value (Empirical Study of Property and Real estate Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2019 - 2023)". The purpose of this study was to analyze the effect of Leverage, sales growth, and company size on firm value. The method used is multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) to evaluate the proposed hypothesis. The results showed that Leverage has a negative and significant effect on firm value, on the other hand, sales growth has no significant effect on firm value, firm size is found to be able to strengthen the positive effect of Leverage and sales growth on firm value,*

**Keywords:** *Leverage, Sales Growth, Firm Value and Firm Size*

## PENDAHULUAN

Persaingan dalam industri akibat bertambahnya jumlah perusahaan menyebabkan persaingan antar perusahaan semakin ketat, dan kinerja masing-masing perusahaan semakin baik. Industri *real estate* merupakan salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Produk yang dihasilkan dalam industri *real estate* bermacam-macam, antara lain rumah, perkantoran, kondominium, dan pusat perbelanjaan. Oleh karena itu, manusia tidak bisa lepas dari industri ini dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari. Berinvestasi pada *real estate* atau tanah merupakan salah satu bentuk investasi yang dianggap aman karena bentuk fisiknya (Runtuwene et al., 2023)

Meskipun begitu, Indonesia masih dalam kategori negara berkembang yang giat dalam proses pembangunan di segala bidang, terutama dalam hal meningkatkan pendapatan perekonomian. Peningkatan pendapatan perekonomian dilakukan dengan cara mendorong perekonomian melalui pertumbuhan investasi, Saat ini, investasi di Indonesia masih terkesan lambat, untuk meningkatkan pertumbuhan investasi salah satunya adalah dengan memberikan kepercayaan kepada investor melalui kinerja keuangan. Sehingga para investor bisa melirik saham emiten yang kinerja keuangannya positif. Kelas menengah menjadi golongan masyarakat yang mempunyai peranan penting dalam meningkatkan perekonomian Indonesia, namun kenyataannya kini mengalami penurunan (Brilian, 2024).

Penurunan porsi penduduk kelas menengah ini adalah penurunan rata-rata saldo tabungan kelas menengah, penurunan konsumsi kelas menengah, porsi pengeluaran untuk konsumsi makanan penduduk kelas menengah yang membengkak, hingga penjualan mobil yang turun sedangkan motor meningkat. Banyak faktor pendorong terjepitnya porsi penduduk kelas menengah Indonesia, salah satunya inflasi, terutama bahan pangan, yang tidak sebanding dengan kenaikan upah minimum. Selain itu, sektor manufaktur sebagai penyokong ekspansi lapangan pekerjaan kelas menengah juga sedang berkontraksi (Susanto, 2024).

Sumber : Badan Pusat Statistik (diolah sendiri)



Gambar 1. 1 Grafik Kelas Menengah

Sektor properti di Indonesia saat ini menghadapi tantangan serius dengan menurunnya kelas menengah, yang merupakan salah satu pilar utama pertumbuhan ekonomi. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS). Menyikapi kondisi ini, beberapa pengembang properti seperti Green Pramuka City tetap optimis dengan memberikan solusi hunian terjangkau untuk menjaga daya beli masyarakat. Penurunan harga yang signifikan dari Rp 787 juta menjadi Rp 499 juta dilakukan untuk menjaga minat beli konsumen kelas menengah, dengan harapan kondisi ini tidak memberikan dampak serius terhadap penjualan properti (Brilian, 2024)



Sumber : Bursa Efek Indonesia (Data Diolah Sendiri)

Gambar 1. 2 Rata-rata PBV Sektor Properti

Secara keseluruhan, grafik ini mencerminkan bagaimana sektor properti mengalami tekanan akibat pandemi tetapi mampu menunjukkan tanda-tanda pemulihan dalam beberapa tahun terakhir. Fluktuasi PBV ini juga menunjukkan bahwa faktor makroekonomi dan kebijakan pemerintah memainkan peran penting dalam menentukan valuasi perusahaan di sektor properti. Tren peningkatan PBV dalam dua tahun terakhir menjadi indikasi bahwa sektor ini mulai kembali stabil dan menarik bagi investor. Oleh karena itu, pemahaman terhadap indikator PBV sangat penting dalam menilai valuasi saham serta prospek sektor properti di masa depan, yang dapat menjadi landasan penelitian lebih lanjut dalam membahas dinamika pasar properti dan strategi investasi pasca-pandemi.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi untuk menganalisis pengaruh *Leverage* dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dipilih sebagai variabel moderasi karena dapat mencerminkan kapasitas dan stabilitas finansial perusahaan dalam menghadapi risiko dan memaksimalkan pertumbuhan. Ukuran perusahaan biasanya diukur melalui total aset atau total penjualan, yang mencerminkan skala operasi dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya. Penggunaan ukuran

perusahaan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana interaksi antara *Leverage* dan pertumbuhan penjualan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, serta apakah ukuran perusahaan mampu memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Dengan kata lain, variabel moderasi digunakan untuk mengetahui sejauh mana skala atau ukuran perusahaan mempengaruhi dampak *Leverage* dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian dari (Candra et al., 2024).Kemampuan moderasi ukuran perusahaan terlihat pada pengaruh pertumbuhan penjualan dan likuiditas atas nilai Perusahaan, tetapi hasil tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian dari (Wahidniawati et al., 2021) ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.. Hasil dari penelitian (Anjani & Yuliana, 2023) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh CR terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan CR terhadap nilai perusahaan. Namun hasil tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian dari (Atmadja et al., 2024) menyatakan bahwa variabel moderasi, ukuran perusahaan, tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas, *Leverage*, maupun keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang tidak konsisten ini mungkin disebabkan karena adanya perbedaan periode waktu dan sektor yang diteliti. Sehingga peneliti tertarik untuk mempelajari, mengidentifikasi dan menambahkan 1 (satu) variabel yaitu Pertumbuhan Penjualan sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, peneliti melakukan penelitian dengan judul “Peran Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Hubungan *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* daftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023)”.

## METODE

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif untuk mengetahui peran moderasi ukuran perusahaan pada hubungan *Leverage* dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Sumber data yang digunakan adalah sekunder. Data sekunder yang digunakan pada penelitian ini adalah data dalam bentuk laporan keuangan perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEI) periode 2019-2023 dan dipublikasi melalui website, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini Sektor *property* dan *real estate* 2019-2023. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dimana sampel diambil berdasarkan laporan keuangan yang lengkap di bursa efek Indonesia.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mencari laporan keuangan dibursa efek yang lengkap disetiap tahunnya. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, analisis regresi linier berganda, analisis regresi moderat analisis koefien korelasi, uji t, uji F, dan koefisien determinasi ( $R^2$ )

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda dan Analisis Regresi Moderat (MRA)

Tabel 1

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.903	.415		-4.582	.000
	Leverage	-.266	.107	-.228	-2.479	.014
	Pertumbuhan Penjualan	.721	.455	.198	1.583	.115
	Leverage x Ukuran Perusahaan	5.057	2.019	.230	2.504	.013
	Pertumbuhan Penjualan x Ukuran Perusahaan	.887	.427	.259	2.081	.039

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 1 hasil analisis regresi menunjukkan bahwa konstanta sebesar -1,903 mengindikasikan bahwa jika semua variabel independen bernilai nol, maka nilai perusahaan (Y) sebesar -1,903. Variabel *Leverage* (X1) memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,266, yang berarti setiap peningkatan *Leverage* sebesar 1 unit akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,266, menunjukkan adanya pengaruh negatif antara *Leverage* dan nilai perusahaan. Sementara itu, pertumbuhan penjualan (X2) memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,721, yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan pertumbuhan penjualan sebesar 1 unit akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,721.

Selain itu, interaksi antara *Leverage* (X1) dan ukuran perusahaan (X3) menunjukkan koefisien positif sebesar 5,057, yang berarti bahwa setiap peningkatan interaksi sebesar 1 unit akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 5,057. Hal serupa terjadi pada interaksi antara pertumbuhan penjualan (X2) dan ukuran perusahaan (X3), yang memiliki koefisien positif sebesar 0,887, menandakan bahwa peningkatan interaksi sebesar 1 unit akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,887. Dengan demikian, hasil analisis ini menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan penjualan serta interaksi variabel dengan ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif.

**Uji R**

**Tabel 2**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.265 <sup>a</sup>	.070	.048	.93537	1.969

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan x Ukuran Perusahaan, Leverage, Leverage x Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Berdasarkan tabel 2 menunjukan bahwa** hasil perhitungan diperoleh nilai adjusted R Square 0.048 atau 5%. Hal ini menunjukkan pengaruh *Leverage* dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi ukuran perusahaan adalah sebesar 5% sedangkan sisanya sebesar (100%-5%) = 95% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Uji F**  
**Tabel 3****ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.120	4	2.780	3.177	.015 <sup>b</sup>
	Residual	146.988	168	.875		
	Total	158.107	172			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan x Ukuran Perusahaan, Leverage, Leverage x Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan

Berdasarkan hasil tabel 3 dapat dilihat nilai signifikansi  $0,015 < 0,05$  yang artinya bahwa signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansinya yaitu 5% hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  yaitu sebesar  $3,177 > 2,66$  dengan nilai signifikan  $0,015$ , maka dapat dikatakan  $H_a$  diterima yang berarti model penelitian ini layak untuk digunakan

**Uji T**

Berdasarkan analisis uji t dengan  $df = 169$  dan tingkat signifikansi  $0,05$ , hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Leverage* (X1) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) dengan  $t_{hitung} = -2,479 < t_{tabel} = 1,97410$  dan nilai signifikansi  $0,014 < 0,05$ , sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sementara itu, pertumbuhan penjualan (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan  $t_{hitung} = 1,583 < t_{tabel} = 1,97410$  dan signifikansi  $0,115 > 0,05$ , sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Selanjutnya, interaksi antara *Leverage* (X1) dan ukuran perusahaan (X3) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan  $t_{hitung} = 2,504 > t_{tabel} = 1,97410$  serta signifikansi  $0,013 < 0,05$ , menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperkuat hubungan *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal serupa terjadi pada interaksi antara pertumbuhan penjualan (X2) dan ukuran perusahaan (X3), yang juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan  $t_{hitung} = 2,081 > t_{tabel} = 1,97410$  serta signifikansi  $0,039 < 0,05$ . Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan. Namun, ukuran perusahaan terbukti memperkuat pengaruh *Leverage* maupun pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

**KESIMPULAN**

Penelitian ini menguji pengaruh *Leverage* dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Sampel terdiri dari 54 perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2019–2023, dengan *metode purposive* sampling dan analisis regresi linier berganda serta MRA menggunakan SPSS 22.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan. Selain itu, ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *Leverage* dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Anjani, A. F., & Yuliana, I. (2023). Peran Moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 146. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.751>
- Atmadja, F. K., Buchdad, D. A., & Siregar, S. E. M. (2024). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH UKURAN PERUSAHAAN: PENELITIAN PADA SEKTOR INFRASTRUKTUR PERIODE 2017- 2022. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 9(3).
- Brilian, A. P. (2024, September 27). *Kelas Menengah Turun, Pengembang Putar Otak Bikin Properti Ini*. Detikproperti. <https://www.detik.com/properti/berita/d-7560113/kelas-menengah-turun-pengembang-putar-otak-bikin-properti-ini>
- Candra, E., Elfiswandi, & Lusiana. (2024). PENGARUH PERTUMBUHAN LABA, PERTUMBUHAN PENJUALAN, LIKUIDITAS DAN RISIKO BISNIS PADA NILAI PERUSAHAAN, DI MODERASI UKURAN PERUSAHAAN (STUDI SEKTOR BARANG KONSUMER PRIMER BEI TAHUN 2019-2023). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 8(3).
- Runtuwene, E. N., Sondakh, J. J., & Walandouw, S. K. (2023). Pengaruh perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (Studi pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022). *Riset Akuntansi Dan Portofolio Investasi*, 1(2), 114–124. <https://doi.org/10.58784/rapi.70>
- Susanto, L. (2024). *INFOGRAFIK: Degradasi Jumlah Kelas Menengah Indonesia*. <https://katadata.co.id/infografik/66cfdafdd198f/infografik-degradasi-jumlah-kelas-menengah-indonesia>
- Wahidniawati, U., Ulupui, A. K. G. I., & Fauzi, A. (2021). EFEK MODERASI UKURAN PERUSAHAAN PADA PENGARUH KESEMPATAN INVESTASI DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Sosial Dan Teknologi (SOSTECH)*, 1(7).