

Pengaruh *Book Value*, *Market Value* dan *Debt Maturity* dari *Leverage* Terhadap *Green Firm Investment* Dimoderasi oleh *Firm Size* dan *Firm Age*

Rifqi Pandu Kusuma^{1*}, Fadilla Rahma Hayati², Farah Margaretha Leon³

^{1,2,3}Mahasiswa Program Studi Akuntansi Universitas Trisakti

*Email korespondensi: fadillarhmaa@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah *leverage* yang dilihat dari *book value*, *market value* dan *debt maturity* berpengaruh terhadap *green firm investment*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *book value*, *market value* dan *debt maturity*. Sedangkan variabel dependennya adalah *green firm investment*. Ada dua variabel pemoderasi dalam penelitian ini yaitu *firm size* dan *firm age*. Studi ini mengumpulkan data dari 19 perusahaan manufaktur yang menerapkan CSR lingkungan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 6 tahun (2014-2019). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *book value* berpengaruh positif signifikan terhadap investasi perusahaan, *Market value* berpengaruh negatif signifikan terhadap investasi, sedangkan *debt maturity* berpengaruh positif signifikan terhadap investasi. Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk menyajikan model yang berhasil bagi perusahaan manufaktur di Indonesia untuk lebih berkonsentrasi pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam kebaruan penelitian ini, data investasi perusahaan hijau diambil dari data tanggung jawab sosial perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan dan pembinaannya.

Kata Kunci: Leverage, Investasi, Green Firm, Ukuran, Umur, Utang

PENDAHULUAN

Hubungan antara *leverage* perusahaan terhadap investasi perusahaan selalu menjadi topik hangat di bidang *corporate finance*. *Leverage* merupakan hal mendasar bagi sebuah bisnis yang dapat digunakan untuk menentukan pilihan pembiayaan dan investasi terbaik dengan memanfaatkan hutang sebagai sumber dananya. Hal ini memberikan berbagai sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mencapai tujuannya. Selain itu, *leverage* merupakan strategi penting bagi investor untuk menentukan apakah perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan atau sebaliknya.

Dalam dunia bisnis, ada dua pandangan yang berlawanan tentang penggunaan *leverage*. Beberapa bisnis senang terbebas dari hutang, tetapi sebagian lainnya justru memanfaatkan pinjaman untuk dijadikan modal, membeli aset

perusahaan, hingga pembayaran gaji karyawan. Bagi investor, memutuskan apakah tingkat hutang dalam bisnis, yang juga dikenal sebagai *leverage*, dapat diterima atau tidak merupakan tantangan tersendiri. Tingkat *leverage* yang lebih besar dapat menghasilkan *return* yang lebih tinggi dalam ekuitas pemegang saham dan portofolio saham (Forner et al, 2018). Tingkat optimal *leverage* perusahaan tergantung pada niat investasi dan fleksibilitas produksi (Sarkar, 2018). Namun, *leverage* memiliki dampak negatif yang lebih kuat pada *return* investasi perusahaan pada perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang rendah, asimetri informasi yang lebih tinggi, dan volatilitas yang lebih tinggi. Dengan demikian, *leverage* penting untuk komposisi industri dan investasi tingkat perusahaan (Vo, 2019).

Untuk menilai *leverage*, faktor-faktor yang menjadi penentu bagi perusahaan dalam

menentukan bentuk investasi yang layak dapat dilihat dari *book value* serta *market value* pada *Leverage*. Teori investasi menunjukkan bahwa perusahaan hijau dengan *book value* yang lebih tinggi cenderung tidak mengeksploitasi peluang investasi yang berharga dan bahwa biaya pembiayaan hutang yang lebih besar dan komitmen hutang yang besar menciptakan potensi insentif *underinvestment*. Terlepas dari sifat peluang pertumbuhan mereka, manajer perusahaan hijau dapat mengurangi efek negatif dengan mengambil tindakan korektif untuk menurunkan *book value* yang lebih tinggi (Phan, 2018).

Perusahaan hijau dengan *book value* yang lebih tinggi mungkin menghadapi risiko gagal bayar yang lebih tinggi dan sulit memperoleh dana baru dari sumber pembiayaan eksternal, dan manajer dapat memperbaiki neraca yang lebih lemah untuk menurunkan biaya pembiayaan eksternal dan melepaskan peluang investasi yang mungkin menguntungkan. Sebaliknya, *market value* yang lebih tinggi bermanfaat untuk mengurangi dana diskresioner dan perilaku melayani diri sendiri yang dilakukan oleh manajer. Selain itu, *market value* yang lebih tinggi menyiratkan bahwa perusahaan hijau mungkin memiliki peluang investasi yang lebih baik dan proyek investasi yang lebih menguntungkan, dan para manajer cenderung berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Faktor selanjutnya dari *leverage* yang menjadi penentu keputusan investasi pada perusahaan adalah *debt maturity*. Perusahaan hijau dengan lebih banyak *debt maturity* yang singkat memiliki likuiditas yang lebih besar untuk berinvestasi dalam proyek yang menguntungkan, memungkinkan mereka untuk

mengurangi asimetri informasi dan biaya agensi antara manajer, pemegang saham dan kreditor, dan dengan demikian meningkatkan peluang investasi perusahaan hijau mereka. Dari perspektif peminjam, perusahaan-perusahaan dengan proyek yang menguntungkan lebih memilih untuk mendapatkan pinjaman berjangka pendek untuk mengirimkan sinyal yang menguntungkan ke pasar keuangan dan mengurangi masalah asimetri informasi mereka, yang memungkinkan mereka untuk mencapai konsesi harga yang lebih baik dalam pinjaman berikutnya, dan kemudian mempromosikan proyek investasi yang menguntungkan. memperpendek *Debt maturity* memungkinkan mereka untuk lebih mengontrol dan memantau manajer perusahaan dan juga untuk memastikan kinerja keuangan mereka secara tepat waktu melalui negosiasi rutin dan hubungan yang lebih dekat (Chang, et al 2021).

Investasi perusahaan hijau telah menarik perhatian besar tidak hanya bagi investor di seluruh dunia, namun juga para peneliti belakangan ini. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya kesadaran akan pemanasan global di seluruh dunia yang menggeser minat investasi dalam pertimbangan investasi yang kini tidak hanya fokus terhadap kinerja keuangan perusahaan yang baik, tetapi juga bagaimana perusahaan memprioritaskan upaya efektivitas dan efisiensi sumber daya secara berkelanjutan sehingga mampu menyelaraskan pembangunan industri dengan pelestarian fungsi lingkungan. Investasi hijau dengan signifikansi yang tinggi cenderung dilakukan oleh industri manufaktur karena mereka memproduksi produk secara massal, sehingga upaya yang dilakukan agar menggunakan lebih sedikit sumber daya alam, mengurangi polusi dan limbah, mendaur ulang dan menggunakan kembali bahan dan memoderasi emisi mereka

selama produksi lebih signifikan untuk dianalisis oleh investor dibandingkan dengan industri lain yang menerapkan prinsip hijau.

Industri manufaktur terus menuntut lebih banyak pendanaan karena ada peningkatan investasi atau ekspansi terutama terlihat di bidang inovasi, penelitian dan pengembangan (R&D), pengembangan produk, dan produksi di mana investasi perusahaan secara konsekuen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (Ghaly & Mohamed et al., 2020). Dengan demikian, perlu untuk menentukan apakah *book value*, *market value*, dan *debt maturity* mempengaruhi investasi perusahaan hijau dalam industri manufaktur, yang dimoderasi oleh *firm size* dan *firm age*. Untuk kebaruan penelitian ini, data *green firm investment* diambil dari data tanggung jawab

sosial perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan dan pembinaannya.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif. Subjek penelitian adalah 19 perusahaan manufaktur sebagai sampel dari populasi 193 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 6 tahun (periode 2014 - 2019). Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel dependen, variabel independen dan variabel pemoderasi. Variabel dependen adalah *Green firm investment*. Variabel independen adalah *book value*, *market value*, dan *debt maturity* sebagai dimensi *Leverage*. Sedangkan variabel moderasi adalah *firm size* dan *firm age*.

HASIL PENELITIAN

Deskriptif Analisis Statistik

Tabel 8 Deskriptif Analisis statistik

	I	BLEV	MLEV	DEBTM	SIZE	AGE	BLEVXSIZE	MLEVXSIZE	BLEVXAGE	MLEVXAGE
Mean	0.000937	0.446104	0.541417	0.652009	30.57707	41	13.70470	16.69821	17.99748	18.96583
Max	0.006190	0.931240	2.830170	0.985148	33.49453	106	28.67577	89.75173	64.00223	164.1501
Min	0.0000152	0.133060	0.013710	0.088713	28.19499	1	4.129855	0.428590	0.271663	0.097061
St. Dev	0.001392	0.223850	0.625597	0.216526	1.140424	23.92413	6.976527	19.36638	14.28607	26.95742

Sumber: Olah data 2021 menggunakan Eviews

Berdasarkan Tabel 8 Uji Analisis statistik deskriptif, terdapat interpretasi yang dijelaskan sebagai berikut:

Green firm investment (I) memiliki nilai rata-rata 0,000937 dan standar deviasi 0,001392. Nilai maksimum I adalah 0,006190 yang dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2014 dan nilai minimum I adalah 0,0000152 yang dimiliki oleh PT Indofood Tbk pada tahun 2015.

Book value (BLEV) memiliki nilai rata-rata 0,446104 dan standar deviasi dari

0.223850. Nilai BV maksimum sebesar 0.931240 dimiliki oleh PT Tower Bersama Infrastructure Tbk pada tahun 2016 serta nilai minimum BV sebesar 0.133060 yang dimiliki oleh PT Indocement Tbk pada tahun 2016.

Market value (MLEV) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.541417 dan standar deviasi dari 0.625597. Nilai maksimum MV adalah 2.830170 yang dimiliki oleh PT WIKA Industri Manufaktur Tbk pada tahun 2018 dan nilai MV minimum adalah 0.013710 yang dimiliki oleh

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2015.

Debt maturity (DEBTM) memiliki nilai rata-rata 0,652009 dan standar deviasi 0,216526 . Nilai maksimum Debt adalah 0,985148 yang dimiliki oleh PT Erajaya Swasembada Tbk pada tahun 2018 dan nilai Debt minimum adalah 0,088713 yang dimiliki oleh PT Tower Bersama Infrastructure Tbk pada 2017.

Firm size (SIZE) memiliki nilai rata-rata 30,5770 dan standar deviasi 1,140424 . Nilai Size maksimum adalah 33.49453 yang dimiliki oleh PT Astra International Tbk pada tahun 2019 dan nilai minimum Size adalah 28.19499 yang dimiliki oleh PT Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2014.

Firm age (AGE) memiliki nilai rata-rata 41.18421 dan standar deviasi 23.92413. Nilai Age maksimum 106 dimiliki oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2019 dan nilai Age minimum adalah 1 dimiliki oleh PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2014.

Book value yang dimoderatori oleh *Firm size* (BLEVXSIZE) mempunyai nilai rata-rata 13.70470 dan deviasi standar 6.976527. Nilai maksimum BLEVXSIZE adalah 28.67577 yang dimiliki oleh PT Tower Bersama Infrastructure Tbk pada tahun 2015 dan nilai minimum BLEVXSIZE adalah 4.129855 yang dimiliki oleh PT Indocement Tbk pada tahun 2015.

Market value yang dimoderasi oleh *Firm size* (MLEVXSIZE) memiliki nilai rata-rata

sebesar 16.69821 dan standar deviasi sebesar 19.36638. Nilai MLEVXSIZE maksimum 89.75173 dimiliki oleh PT WIKA Industri Manufaktur Tbk pada tahun 2018 dan nilai MLEVXSIZE minimum sebesar 0.428590 dimiliki oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2015.

Book value yang dimoderasi oleh *Firm age* (BLEVXAGE) memiliki nilai rata-rata 17.99748 dan standar deviasi sebesar 14.28607. Nilai maksimum BVXAGE adalah 64.00223 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2019 dan nilai minimum BLEVXAGE adalah 0.271663 yang dimiliki oleh PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2014.

Market value yang dimoderasi oleh *Firm age* (MLEVXAGE) memiliki nilai rata-rata 18.96583 dan standar deviasi sebesar 26.95742. Nilai maksimum MLEVXAGE adalah 164.1501 milik PT WIKA Industri Manufaktur Tbk pada tahun 2018 dan nilai MLEVXAGE minimum adalah 0.097061 milik PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2014.

PEMBAHASAN PENELITIAN

T- Test (Individual)

T-test digunakan atau ditujukan untuk pembuktian atau mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Kriteria uji t-test adalah signifikansi $t < 0,05$, maka H_0 ditolak dan jika signifikansi $t > 0,05$ maka H_0 diterima. Hasil uji t pada Tabel 9 untuk kedua model dapat diinterpretasikan.

Tabel 9 Model Regresi

Variabel independen	Variabel Dependen		
	<i>Green Firm Investment</i>		
	Koefisien	Probabilitas	Keputusan
Konstanta	-0.005437	-	-

	0.016938	-	-
BLEV	0.060376	0.0058	Positif Signifikan
	-0.002213	0.2637	Tidak Signifikan
MLEV	-0.013572	0.0007	Negatif Signifikan
	-0.000376	0.0020	Negatif Signifikan
DEBTM	0.001106	0.0172	Positif Signifikan
	0.001169	0.0001	Positif Signifikan
BLEVXSIZE	-0.002064	0.0039	Negatif Signifikan
MLEVXSIZE	0.000448	0.0006	Positif Signifikan
BLEVXAGE	-	0.7151	Tidak Signifikan
MLEVXAGE	0.00000707	0.0000	Positif Signifikan

Sumber: Olah Data 2021 menggunakan Eviews

Terdapat pengaruh *Book value* terhadap *Green firm investment*

Pada model regresi pertama, *Book value* (BLEV) memiliki nilai probabilitas $0.0058 < 0,05$ (alpha 5%) yang menunjukkan pengaruh signifikan dan H_0 ditolak. Besarnya koefisiennya adalah 0.060376. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *book value* terhadap *green firm investment*. Semakin tinggi *book value* dari *leverage* pada suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula *green firm investment* pada perusahaan tersebut. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Chang et., Al (2021) yang menyatakan bahwa *book value* berpengaruh negatif terhadap *green firm investment* yang berarti semakin tinggi *book value* maka semakin rendahnya *green firm investment*. Adapun penyebab dari hasil positif signifikan ini adalah sifat pemangku kepentingan yang

ingin memaksimalkan pemasukan pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel pada penelitian ini memiliki kecenderungan untuk memanfaatkan semua peluang investasi hijau. Hal ini sejalan dengan penelitian Vo (2019) mengatakan bahwa sesuai dengan *agency theory*, salah satu alasan manajer terus memanfaatkan pembiayaan yang bersumber dari hutang karena hal tersebut dapat mengurangi pajak yang dibayarkan perusahaan. Berdasarkan UU tahun 2016 tentang *Tax Amnesty*, hutang yang berkaitan langsung dengan perolehan harta bisa mengurangi perhitungan pajak yang dibayar karena penghasilan yang didapat harus dikurangi hutang terlebih dahulu sebelum dikenakan pajak.

Pada model regresi kedua, *Book value* (BLEV) memiliki nilai probabilitas $0.2637 > 0,05$ (alpha 5%) yang menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan dan H_0 diterima. Hasil

penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *book value* terhadap *green firm investment*. Kenaikan ataupun penurunan *book value* dari *leverage* perusahaan tidak mempengaruhi naik turunnya tingkat *green firm investment* secara signifikan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chang et., Al (2021) dan Phan, 2018; Khan et., Al, 2018 yang menyatakan bahwa nilai buku berpengaruh signifikan terhadap investasi perusahaan hijau.

Adapun penyebab dari hasil tidak signifikan ini adalah kecenderungan perusahaan manufaktur di Indonesia yang memiliki kesempatan berinvestasi yang baik juga diiringi dengan tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan pengawasan dalam keputusan berinvestasi. Hal ini mendukung bukti bahwa tata kelola perusahaan yang kuat dan adanya kesempatan investasi bagi perusahaan dapat menghambat pembentukan kubu manajer dan timbulnya *agency problems*, sehingga tingkat *book value* tidak mempengaruhi *green firm investment* secara signifikan.

Terdapat pengaruh *Market value* terhadap *Green firm investment*

Pada model regresi pertama, *Market value* (MLEV) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0172 < 0.05$ (alpha 5%) yang mana mengidentifikasi bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan H_0 ditolak. Besarnya koefisiennya adalah -0.013572. Sedangkan pada model regresi kedua, *Market value* (MLEV) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0020 < 0.05$ (alpha 5%) yang juga mengidentifikasi bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan H_0 ditolak. Besarnya koefisiennya adalah -0.000376 yang juga menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh

signifikan negatif antara *market value* dan *green firm investment*. Semakin tinggi *market value* dari leverage pada suatu perusahaan, maka semakin rendah *green firm investment* pada perusahaan tersebut. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Chang et., Al (2021) yang menyatakan bahwa *market value* berpengaruh signifikan positif terhadap *green firm investment* yang berarti semakin tinggi *market value* maka semakin tinggi pula *green firm investment*.

Adapun penyebab dari hasil negatif signifikan *market value* dapat menggambarkan *market capitalization* yang akan mewakili persepsi dari pasar tentang penilaian dari perusahaan. Tetapi, hal itu tidak selalu mewakili gambaran yang sebenarnya terjadi pada perusahaan yang berarti bahwa investasi pada jangka panjang perlu memperhatikan *market value* yang sering terjadi *overbought* atau *oversold* dalam jangka pendek berdasarkan analisis teknikalnya.

Terdapat pengaruh *Debt maturity* terhadap *Green firm investment*

Pada model regresi pertama, *Debt maturity* (DEBTM) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0172 < 0.05$ (5% alpha) yang menunjukkan pengaruh yang signifikan dan H_0 ditolak. Besarnya koefisiennya adalah 0.001106. Sedangkan pada model regresi kedua, *Debt maturity* (DEBTM) memiliki nilai probabilitas $0.0001 < 0,05$ (alpha 5%) yang juga menunjukkan pengaruh yang signifikan dan H_0 ditolak. Besarnya koefisiennya adalah 0.001169 yang juga menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara *debt maturity* terhadap *green firm investment*. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara *debt maturity* terhadap *green firm investment*.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chang et., Al. (2021) dan yang menyatakan bahwa *debt maturity* berpengaruh positif signifikan terhadap *green firm investment*. Pada penelitiannya, Chang et.,al (2021) menyatakan bahwa semakin besar *debt maturity* maka akan mencerminkan proporsi hutang jangka pendek yang lebih besar dan menghasilkan likuiditas yang lebih besar sehingga dapat mengurangi masalah overinvestment dan underinvestment serta dapat membuka peluang investasi pada perusahaan hijau.

Terdapat pengaruh *Book value* terhadap *Green firm investment* yang dimoderasi oleh *Firm size* dan *Firm age*

Book value yang dimoderasi oleh *Firm Size* (BLEVXSIZE) memiliki nilai probabilitas $0.0039 < 0,05$ (alpha 5%) yang menunjukkan pengaruh signifikan dan H_0 ditolak. Besarnya koefisiennya adalah -0.002064. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa *firm size* mampu memperkuat pengaruh negatif dan signifikan antara *book value* terhadap *green firm investment*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chang et., Al (2021) yang menyatakan bahwa *book value* yang dimoderasi oleh *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *green firms investment*. Pada penelitiannya Chang mengungkapkan bahwa *impact* dari *book value* terhadap investasi pada perusahaan hijau yang dimoderasi oleh *firm size*. Pada penelitian ini juga dapat diketahui bahwa *firm size* mampu memperkuat pengaruh positif dan signifikan antara *Book Value* dengan *Firm Investment*.

Book value dimoderasi oleh *Firm age* (BLEVXAGE) memiliki nilai probabilitas $0.7151 > 0,05$ (alpha 5%) yang menunjukkan pengaruh tidak signifikan dan H_0 diterima.

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa *firm age* tidak mampu memperkuat pengaruh signifikan antara *book value green firm investment*. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chang et., Al (2021) yang menyatakan bahwa *book value* yang dimoderasi oleh *firm age* berpengaruh signifikan terhadap *green firm investment*.

Adapun penyebab dari tidak signifikan ini adalah *firm age* bukan menjadi dasar bagi perusahaan untuk membuka kesempatan *green firm investment* yang lebih baik karena di Indonesia, *firm size* lebih berpengaruh bagi *green firm investment* sesuai dengan data yang diperoleh dari penelitian ini. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adelino et al., (2017) yang mengatakan bahwa *firm age* mungkin mempengaruhi kesempatan perusahaan untuk menciptakan peluang *green firm investment* yang lebih baik, namun tidak dalam menyediakan pendanaan seperti meyakinkan jumlah asosiasi pinjaman bank maupun investor. sehingga, *firm age* tidak dapat mempengaruhi signifikansi *book value* terhadap *green firm investment*.

Terdapat pengaruh *Market value* terhadap *Green firm investment* dimoderasi oleh *Firm size* dan *Firm age*

Market value (MLEV) yang dimoderasi oleh *Firm size* (MLEVXSIZE) memiliki nilai probabilitas $0.0006 < 0,05$ (alpha 5%) yang menunjukkan pengaruh yang signifikan dan H_0 ditolak. Besarnya koefisiennya adalah 0.000448. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa *firm size* mampu memperkuat pengaruh yang signifikan antara *market value* terhadap *green firm investment*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chang et., Al (2021) yang menyatakan bahwa *market value*

yang dimoderasi oleh *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *green firm investment*.

Market Value (MLEV) dimoderasi kan oleh *Firm age* (MLEVXAGE) memiliki nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ (alpha 5%) yang menunjukkan pengaruh yang signifikan dan H_0 ditolak. Besarnya koefisiennya adalah 0.00000127. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa *firm age* mampu memperkuat pengaruh signifikan positif antara *market value* terhadap *green firm investment*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chang et., Al (2021) yang menyatakan bahwa nilai pasar yang dimoderasi oleh umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap investasi perusahaan hijau.

KESIMPULAN

Leverage yang dilihat dari *book value*, *market value* dan *debt maturity* mempengaruhi *green firm investment* secara berbeda-beda dimana *book value* dan *market value* berpengaruh signifikan secara positif dan negatif terhadap *green firm investment*. *Firm size* dan *Firm age* sebagai variabel moderating mempengaruhi tingkat signifikansi *book value* dan *market value* terhadap *green firm investment*. *Firm size* mampu memperkuat pengaruh yang signifikan antara *book value* dan *market value* terhadap *green firm investment*. *Firm age* mampu memperkuat pengaruh signifikan antara *market value* terhadap *green firm investment*, namun *firm age* tidak mampu memperkuat pengaruh signifikan antara *book value* terhadap *green firm investment*.

TERIMA KASIH

Bursa Efek Indonesia telah memberikan kesempatan untuk melakukan penelitian dengan memberikan data yang akurat selama proses penelitian ini. Untuk itu peneliti mengucapkan

terima kasih kepada seluruh karyawan yang bekerja di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Adelino, Muhammad, et al. 2017. "Does Uncertainty Influence the Leverage-Investment Association in Chinese Firms?" (*Research in International Business and Finance*, Volume 50) <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0275531918311103>
- Chang, et al. 2021. "The Impact of Capital Leverage on Green Firms' Investment: New Evidence Regarding the Size and Age Effects of Chinese Green Industries." (*Finance Research Letters*, volume 38) <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0275531918311103>
- Forner, Carlos, et al. 2018. "Enhancing Momentum Investment Strategy Using Leverage." (*Journal of Forecasting* Volume 37 Nomor 5) <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1002/for.2522>
- Ghaly, Mohamed. 2020. "Institutional Investors' Horizons and Corporate Employment Decisions." *Journal of Corporate Finance*, vol. 64, 2020 doi:10.1016/j.jcorpfin.2020.101634. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S092911992030078X>
- Phan, Quynh Trang. 2018. "Corporate Debt and Investment with Financial Constraints: Vietnamese Listed Firms" (*Research in International Business and Finance*, Volume 46) <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0275531917305901>
- Sarkar, Sudipto. 2018. "Optimal DOL (Degree of Operating Leverage) with Investment and Production Flexibility." (*International Journal of Production Economics*, Volume 202) <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S092552731830224X>

Vo, Xuan Vinh. 2019. "Leverage and Corporate Investment – Evidence from Vietnam." (*Finance Research Letters*, volume 28).

<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1544612318301132>