**DETERMINAN STRUKTUR MODAL , , PERTUMBUHAN ASET DAN PENJUALAN, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi pada Properti dan Real Estate IDX- 2017-2021)**

**Sugiyanto 1, dan Hadi Supratikta 2**

*Universitas Pamulang*

*Email:1* [*dosen00495@unpam.ac.id,*](mailto:dosen00495@unpam.ac.id,) *2* [*dosen00469@unpam.ac.id*](mailto:dosen00469@unpam.ac.id)

**ABSTRAK**

Penelitian ini Penelitian bertujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftari di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif.Sumber data yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2021. Populasi sejumlah 79 perusahaan *property* dan *real estate* dengan menggunakan prosif sampling didapat 43 perusahaan sesuai dengan kriteria terpilih. Metode yang dipergunakan analisis dalam bentuk analisis regresi linear berganda dengan tingkat signifikansi 5%. Pengujian statistik menggunak an Software *Eviews* versi 12. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai peursahaan. Sedangkan (uji t) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset, Struktur Modal, Nilai Perusahaan

## ABSTRACT

*The purpose of this research is to analyze the effect of sales growth, asset growt hand capital structure on the firm value property and raeale state company listedon the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. This research isaquantitative research with an associative approach. Sources of data obtainedthrough the official website of the Indonesia Stock Exchange during. Withapo pulation of 79 property and real estate company and used as research samplesare 43 company. The statistical analysis used is statistical analysis in the form ofmultiple linear regression analysis with a significance level of 5%. Statistic altesting using Software Eviews version 12. The results of this research indicate that simultaneo usly (ftest) sales growth, assets growth, and capital structure simultane ously or simultaneously affect the firm value. Menawhile, partially (t test)sales growth has no effect on the firm value, assets growth has no effect on firm value and capital structureeffecton the firm value.*

***Keywords:*** *SalesGrowth, AssetGrowth, Capital Structure, Firm Value.*

**PENDAHULUAN**

Industri *property* dan *real estate* merupakan salah satu bidang bisnis yang menarik bagi para investor. Hal tersebut disebabkan karena harga tanah dan bangunan yang cenderung naik dari waktu ke waktu. Meskipun demikian, adanya fenomena pandemi COVID-19 yang terjadi saat ini menjadikan sektor *property* dan *real estate* cenderung naik turun. Hal itu terjadi disebabkan karena perekonomian nasional maupun dunia sedang mengalami ketidakpastian terkait ekonomi di tengah pandemi COVID-19 saat ini. [Menkeu](https://www.cnnindonesia.com/tag/kementerian-keuangan) mengklaim [resesi](https://www.cnnindonesia.com/tag/resesi) atau pertumbuhan ekonomi negatif dalam dua kuartal atau lebih secara berturut-turut tidak hanya menimpa Indonesia, tapi juga dialami 92 persen negara di dunia. Bahkan, [pertumbuhan ekonomi](https://www.cnnindonesia.com/tag/pertumbuhan-ekonomi) negatif negara-negara lain. Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva (Dewi dan Sudiartha, 2017). Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (Suweta dan Dewi, 2016) dalam (Triyani, dkk. 2018). Pertumbuhan aset memberikan dampak yang besar bagi para investor dalam memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan. Dalam hal ini, pertumbuhan aset mempunyai efek yang kuat terhadap nilai perusahaan terutama dalam perusahaan kecil dan menengah, karena dengan melihat investasi perusahaan atau kegiatan pembiayaan yang dilakukan, maka investor dapat memprediksi tingkat *return* yang akan didapatkan (Cooper *etal.* 2008) dalam (Wiksuana dan Perwira, 2018).

Diterminan struktur modal adalah perbandingan antar jumlah hutang dengan modal. Struktur modal dapat digunakan sebagai alat keputusan manajemen dalam mempertimbangkan dan menentukan pendanaan perusahaan pada periode usaha yang akan datang. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (Dhani dan Utama, 2017). Reseacrh gap dari Pantow, dkk (2015) tentang Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Return On Asset,* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**,** variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nila i perusahaan. Sedangkan penelitian dari Dhani dan Utama (2017) tentang Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan menyatakakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nila i perusahaan. Sama halnya Hidayat (2018) tentang Pengaruh Manajemen Pajak, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Sinaga, dkk (2019) tentang Pengaruh *Sales Growth*, *Firm Size*, *Debt Policy*, *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan (*sales growth)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sugiyanto dkk (2018) menyatakan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan Aset pada Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan, variabel pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nila i perusahan. Sebaliknya, penelitian dari Dewi dan Sudiartha (2017) tentang Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan**,** variabel pertumbuhan aset tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dari fenomena dan research gap maka peneliti dalam peneliti memilih sektor *property* dan *real estate* pada Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk dijadikan bahan penelitian adalah dikarenakan sektor tersebut merupakan sektor yang cukup berkembang dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia dan melesatnya pertumbuhan emiten-emiten dalam setiap tahun pada sektor *property* dan *real estate*. Tujuan Penelitian (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruhnya pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset*,* dan struktur modal secara simultan terhadap nilai perusahaan. (2) Mmenguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nila i perusahaan.(3) menguji dan menganalisis pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan. Dan menguji dan menganalisis peranan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

**TINJUAN PUSTAKA**

### Agency Theory

Jensen dan Meckling, 1976) Sugiyanto dan Etty (2019) mengambarkan manajer sebagai agen dan *stakeholder* sebagai prinsipal. Prinsip utama dari teori ini yaitu adanya hubungan kerja antara principal yang memberi wewenang dan agen yang menerima wewenang. Teori keagenan ini berkaitan dengan sikap mementingkan diri sendiri dibandingkan kepentingan orang lain. Dalam hal ini manajer sebagai agen lebih mementingkan untuk memperkaya diri sendiri daripada memenuhi kepentingan prinsipal. Jika dikaitkan dengan penelitian ini, maka teori agensi mempunyai peran sebagai dasar praktik bisnis yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada prinsipal. Dalam hal pengambila n keputusan, teori ini berkaitan dengan perilaku atau *behaviour* dari agent yang lebih mementingkan di Agency Theory Dalam teori keagenan menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu prinsipal dan agen (Jensen dan Meckling, 1976) dalam (Sienatra, 2015). Teori ini menjadi dasar teori yang dipakai dalam melaksanakan bisnis pada saat ini. Dimana manajer sebagai agen dan *stakeholder* sebagai prinsipal. Prinsip utama dari teori ini yaitu adanya hubungan kerja antara principal yang memberi wewenang dan agen yang menerima wewenang.

Teori keagenan dalam hal ini manajer sebagai agen lebih mementingkan untuk memperkaya diri sendiri daripada memenuhi kepentingan prinsipal., maka teori agensi mempunyai peran sebagai dasar praktik bisnis yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada prinsipal, pengambilan keputusan, agensi berkaitan dengan perilaku atau *behaviour* dari agent yang lebih mementingkan diri sendiri dibandingkan untuk kepentingan para pemegang saham. Peneliti berargumentasi menggunakan teori agensi sebagai teori dasar karena sangat berhubungan dengan nilai perusahaan, semakin besar makan semakin prisipal dapat menambahkan equitynya (Sugiyanto dan Etty 2019).

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasat modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015) dalam (Tan 2018). Semakin besar harga saham maka semakin besar pula nilai perusahaan.

### Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menanda i kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang (Dewi & Sujana, 2019). Kegiatan penjualan banyak dipengaruhi oleh faktor tertentu yang dapat meningkatkan aktivitas perusahaan, oleh karena itu penjualan perlu memperhatik an faktor-faktor yang mempengaruhi penjuaan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kegiatan penjualan menurut Basu Swastha (2005:406) dalam (Triwiyanti, 2016) adalah sebagai berikut: Kondisi dan Kemampuan Penjual harus dapat meyakinkan pembeli agar berhasil mencapai sasaran penjualan yang diharapkan untuk maksud tertentu, penjualan harus memahami beberapa masalah penting yang sangat berkaitan. Pasar sebagai kelompok pembelian atau pihak yang menjadi sasaran dalam penjualan. Adapun faktor-faktor kondisi pasar yang perlu diperhatikan adalah:

**Modal**

Modal kerja perusahaan mampu untuk mencapai target penjualan yang dianggarkan seperti untuk: Kemampuaan membiayai penelitiaan pasar yang dilakukan. Kemampuan membiayai usaha-usaha untuk mencapai target penjualan (bayar upah, bayar promosi produk).Kemampuan membeli bahan mentah untuk dapat memenuhi target penjualan. Kondisi Organisasi Perusahaan Pada perusahaan besar, biasanya masalah penjualan ini ditangani oleh bagian tersendiri (bagian penjualan) yang dipegang orang-orang tertentu atau ahli dibidang penjualan. Lain halnya dengan perusahaan kecil dimana masalah penjualan ditangani oleh orang yang juga melakukan fungsi- fungsi lain. Hal ini disebabkan karena jumlah tenaga kerjanya lebih sedikit, sistem organisasinya lebih sederhana, masalah- masalah yang dihadapi, serta sarana yang dimilikinya juga tidak sekompleks perusahaan.

### Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset murupakan perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari total aktiva. Sedangkan Triwiyanti (2016) pertumbuhan aset adalah pertumbuhan total aktiva lancar yang ditambah dengan pertumbuhan total aktiva tidak lancar. Berdasarkan definisi-definisi tersebut di atas maka dapat disimpulk an bahwa pertumbuhan aset adalah perubahaan (tingkat pertumbuhan) yang diukur dengan total aset perusahaan, yaitu dengan menghitung total aset tahun sekarang dikurangi total aset tahun sebelumnya dibagi dengan total aset tahun sebelumnya. Perusahaan menginginkan aset yang terus meningkat. Pertumbuhan aset yang meningkat akan memiliki prospek yang menguntungkan dalam investas i karena kemungkinan *return* yang akan diperoleh juga tinggi sehingga menjadi sinyal positif bagi investor yang menyebabkan meningkatnya harga saham Perwira dkk (2018). Pertumbuhan aset mempunyai efek yang kuat terhadap nilai perusahaan terutama dalam perusahaan kecil dan menengah, karena dengan melihat investasi perusahaan atau kegiatan pembiayaan yang dilakukan, maka investor dapat memprediksi tingkat *return* yang akan didapatkan (Cooper *etal.* 2008) (Sugiyanto 2019).

### 

### Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhk an sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembanga n usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (Dhani dan Utama, 2017). Teori menyangkut struktur modal adalah teori yang menjelaskan kebijakan pendanaan perusahaan utang dan ekuitas untuk memaksimumkan nilai perusahaan (Husnan, 2004), sesuai dengan *trade-off theory*,

### Hipotesis

H1 : Struktur Modal pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H2 : Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset, dan Struktur Modal diduga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H3 : Pertumbuhan Penjualan diduga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H4 : Pertumbuhan Aset diduga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.H4: Struktur Modal diduga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

**METODOLOGI**

### Jenis Penelitian

Jenis data yang digunakan kuantitatif. digunakan penelitian asosiatif. Tujuan penelitian asosiatif dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sugiyono (2015) metode kuantitatif merupakan metode tradisional, karena metode ini sudah cukup lama digunakan dan sudah menjadi tradisi sebagai metode untuk penelitian. Metode kuantitatif dapat dikatakan sebagai metode ilmiah *scientific* dikarenakan telah memenuhi kaidah-kaidah ilmiah yaitu konkrit/empiris, obyektif, terukur, dan sistematis. Metode ini dapat dikembangkan dan ditemukan berbagai iptek baru, sehingga metode ini biasa disebut dengan metode *discovery*.

### Tabel 3. 1 Operasional Variabel

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **No** | **Nama**  **Variabel** | **Pengukuran** | | | **Skala** |
| 1 | Nilai  Perusahaan | Nilai  Perusahaan | = | Harga perlembar saham  Nilai buku saham biasa | Rasio |
| 2 | Pertumbuhan Penjualan | Pertumbuhan Penjualan | = | St− St−1  St−1 | Rasio |
| 3 | Pertumbuhan  Aset | Pertumbuhan Aset | = | TA − TA−1  TA−1 | Rasio |
| 4 | Struktur Modal | *Debt to Equity Ratio* | = | Total Hutang  Total Ekuitas | Rasio |

### 

### Populasi dan Sempel

**Populasi** Menurut Sugiyono (2015:80) “populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya ”. adalah perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021.

### Sampel Menurut Sugiyono (2015:81) “sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki populasi tersebut. Sedangkan teknik pengambila n sampel dinamakan teknik sampling. Teknik pengambilan sampel pada penelit ian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yang teknik tersebut merupakan bagian dari teknik *nonprobability sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik.

### Teknik Pengumpulan Data: Menurut Sugiyono (2015:137) teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelit ian adalah mendapatkan data. Kualitas instrument penelitian berkaitan dengan valiaditas dan reabilitas pengumpulan data yang digunakan. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar data yang ditetapkan.

### Uji Statistik Deskriptif: Uji statistik deskriptif memberikan gambaran atau deksripsi suatu data sehingga menjadikan sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami. Statistik deskriptif merupakan sebuah pengujian yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang di lihat dari nilai rata-rata *(mean)*, standar deviasi, *maksimum, minimum, sum, range, kurtosis,* dan *skewnes* (Ghozali, 2018:19).

### Uji Asumsi Klasik: Menurut Basuki dan Yuliadi (2015) menyatakan bahwa uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi linier dengan pendekatan *Ordinary Least Squared* (OLS) meliputi uji Linieritas, Autokorelasi, Heteroskedastisitas, Multikolinierita s dan Normalitas.

### Analisis Model Data Panel

**Estimasi Data Panel**

Penelitian ini menggunakan model regresi data panel yang terdiri atas tiga model, yaitu *Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)*. *Common Effect Model,* Model *Common Effect* menggabungkan dan *Cross Section* dengan *Time Series* dan menggunakan OLS untuk mengestimasi model data panel tersebut (Tumiasih, 2019). Model ini merupakan model paling sederhana dibandingkan dengan kedua model lainnya. model ini tidak dapat membedakan varians antara silang tempat dan titik waktu karena memilik i *intercept* yang tetap, dan bukan bervariasi secara random (Kuncoro, 2012) dalam (Tumiasih, 2019). *Fixed Effect Model* Metode FEM digunakan untuk mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy untuk mengetahui adanya perubahan- perubahan dalam intersep. Kelebihan dari model fixed effect bahwa satu objek mempunyai konstan yang sama besarnya untuk beberapa periode waktu. Teknik ini dinamakan *Least Square Dummy Variabel* (LSDV). mengkombinasikan efek waktu yang bersifat sistematik. Hal ini dapat dilakukan melalui penambahan variabel dummy waktu di dalam model (Silalahi, 2012) dalam (Tumiasih, 2019). *Random Effect Model,* Metode ini mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada metode ini, perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing- masi ng. Keuntungan metode ini akan menghilangkan heterokedastisitas. Metode ini disebut juga dengan *Error Component Model* (ECM) atau *Generalized Least Square* (GLS) (Mahulete, 2016) dalam (Tumiasih, 2019).

### Uji Metode

Setelah melakukan estimasi data panel (*common effect*, *fixed effect* dan *random effect*) maka tahap selanjutnya dilakukan pengujian metode untuk menentukan model mana yang lebih tepat untuk digunakan. Menurut Mansuri (2016) ada 3 (tiga) uji metode yang dapat dilakukan, yaitu:

Uji Chow digunakan untuk menentukan model mana yang lebih tepat diantara *common effect* dan *fixed effect*. melihat nilai *probability* (prob.) untuk *crosssection* F. Uji *hausman*  model ini dilakukan dengan meliha t nilai *probability* (prob.) untuk *cross section random*. Parameter penelit ian ini menggunakan nilai α (signifikansi) sebesar 5% atau 0,05. Sehingga pengambilan keputusan dapat ditentukan sebagai berikut: Jika nilai prob. > α, maka model yang tepat adalah *random effect*. Jika nilai prob. < α, maka model yang tepat adalah *fixed effect*. Uji *Lagrange Multiplier* (LM) Jika nilai prob.< α, maka model yang tepat adalah *random effect*.

### Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda bertujuan untuk melihat pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen dengan skala pengukuran rasio dalam suatu persamaan linier,dalam penelitianini digunakan analisis regeresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui variabel independen yaitu Pertumbuhan Penjualan (X1), Pertumbuhan Aset (X2) dan Struktur Modal (X3) terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y). Persamaan regresi linear berganda dapat dicari dengan rumus:

**Y = ɑ + βx1+βx2+ βx3+……………………………………………………….e**

Dimana:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Y | = | Nilai Perusahaan |
| ɑ | = | Nilai Konstanta |
| β | = | Koefisien Regresi (Beta) |
| x1 | = | Struktur Modal |
| x2 | = | Pertumbuhan Aset |
| x3 | = | Pertumbuhan Penjulan |
| e | = | Standar Error |

### 

### Uji Hipotesis

**Uji Koefisien Determinasi (R2)**

Uji Koefisien Determinasi (R2) digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari model regresi dimana untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat maka dapat dilihat dari nilai *adjusted* R2. **Uji Secara Simultan (Uji F)** F hitung > Ftabel, Prob. < Signifikansi (0,05). Apabila nila i Fhitung > Ftabel, maka dapat dinyatakan H0 ditolak dan H1 diterima atau dengan kata lain berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Dan nilai Prob. menunjukkan signifikansinya jika nilai Prob. < 0,05 berarti signifik an dan sebaliknya. Untuk mendapatkan F tabel dapat diperoleh dengan alpha (0,05) (k-1) (n-k). Kriteria: Jika F hitung > F tabel, maka H0 ditolak dan H1 diterima. Jika F hitung < F tabel, maka H0 diterima dan H1 ditolak. Atau Jika p < 0,05, maka H0 ditolak dan H1 diterima. Jika p > 0,05, maka H0 diterima dan H1 ditolak.

### Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji hipotesis dengan uji t bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel dependen (Gozali, 20818). Terdapat 2 (dua) cara untuk melakukan uji t, yaitu dengan melihat tingkat signifikansi dan dengan membandingkan nilai t dengan t tabel. Parameter penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05 untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing- mas ing Variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Untuk mendapatkan t tabel dapat diperoleh dengan alpha (0,05) (n-k).Jika nilai prob.< α, maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai prob. > α.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

### Objek penelitian dari skripsi ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020. Perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang telah melaporkan laporan keuangan tahunannya secara terbuka dan telah di audit dari tahun 2017-2021. *Property* dan *real estate* Populasi dan Penelitian Sampel Berdasarkan data yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan yang termasuk dalam kategori sektor *property* dan *real estate* berjumlah sebanyak 79 perusahaan. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, maka dari populasi tersebut didapat sebanyak 43 perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini dengan ketentuan-ketentuan eliminasi sesuai dengan kebutuhan khusus sesuai dengan tujuan dari penelitian. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

### Tabel. 1 Hasil Uji Analisis Deskriptif

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | NILAI PERUSAHAAN | PERTUMBUHAN PENJUALAN | PERTUMBUHAN ASET | STRUKTUR MODAL |
| Mean | 1.027978 | -0.016657 | 0.125395 | 0.778028 |
| Median | 0.643607 | -0.024845 | 0.043052 | 0.572387 |
| Maximum | 12.76962 | 3.077826 | 5.679625 | 10.25555 |
| Minimum | 0.064915 | -0.912302 | -0.837161 | 0.034693 |
| Std. Dev. | 1.407214 | 0.407766 | 0.548529 | 0.921843 |

Sumber: Data Olahan Eviews 12 (2022)

### Tabel 2 Uji Chow

Effects Test Statistic d.f. Prob.

Cross-section F 10.122795 (42,169) 0.0000

Cross-section Chi-square 270.307784 42 0.0000

Sumber: Data Olahan Eviws 12 (2022)

Hasil dari tabel 4.4 diatas nilai probabilitas *cross-section chi square* adalah 0,0000, yang berarti bahwa nilai probabilitas *cross-section chi square* kurang dari tingkat signifikansi α 5% (0,0000 < 0,05). Sehingga model regresi yang lebih baik adalah model *Fixed Effect.* Uji *Hausman dan hasil* Uji *hausman* dilakukan untuk memilih model yang lebih baik diantara *fixed effect* dan *random effect*. Pemilihan model ini dilakukan dengan melihat nila i *probability* (prob.) untuk *cross section random*. Parameter penelitian ini menggunakan nilai α (signifikansi) sebesar 5% atau 0,05. Sehingga pengambila n keputusan dapat ditentukan sebagai berikut: Jika nilai prob. > α, maka model yang tepat adalah *random effect*. Jika nilai prob. < α, maka model yang tepat adalah *fixed effect*. Hasil pengolahan dnegan uji *hausman* dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

### 

### Tabel 3 Uji Hausman

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: MODEL\_REM  Test cross -section random effects |  | | |
| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
| Cross -section random | 12.361056 | 3 | 0.0062 |
| Sumber: Data Olahan Eviws 9 (2021) |  |  |  |

Uji hausdari tabel 3, menunjukkan bahwa nilai probabilitas (prob) *cross section random* sebesar 0,0062 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima sehingga model yang terbaik yang digunakan dalam penelitian ini *fixed effect model.* Berdasarkan hasil uji chow dan hasil uji hausman yang menunjukkan hasil metode yang dipilih adalah metode *fixed effect*, oleh karena itu tidak perlu dilanjukan ke uji berikutnya.

### Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas berfungsi untuk mendeteksi apakah data berdistribusi normal atau tidak, dilihat dari nilai probabilitas *Jarque-Bera* > taraf signifikan (0,05), maka tidak menolak H0 atau residual memiliki distribusi normal. Tetapi jika nila i probabilitas *Jarque-Bera* < taraf signifikan (0,05), maka menolak H0 atau residual tidak memiliki distribusi normal. Berikut adalah hasil uji normalitas yang dilakuka n dalam penelitian ini:

Series: Residuals Sample 1 215

Observations 215

Mean 8.55e-17

Median -0.023286

Maximum 2.623424

Minimum -2.042678

Std. Dev. 0.893799

Skewness 0.305877

Kurtosis 2.793930

Jarque-Bera 3.733007

Probability 0.154663

30

25

20

15

10

5

0

-2,0 -1.5 -1.0 - 0.5 0.0 0.5 1.0 1.5 2.0 2.5

**Gambarl 4.1. Uji Normalitas**

Sumber: Data Olahan Eviews 9 (2021)

Berdasarkan gambar 4.1 diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 3.733007 dan probablility sebesar 0,154663, nilai tersebut menunjukkan angka lebih besar dari 0,05. Karena nilai *probability Jarque-Bera* > taraf signifikansi (α=0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji Multiklinearitas jika korelasi antar independen kurang dari 0,90 tidak adanya indikasi multikolinearitas. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas yang dilakukan dalam penelitian ini:

### Tabel 4 Uji Multikolinearitas

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Pertumbuhan Penjualan | Pertumbuhan Aset | Struktur Modal |
| Pertumbuhan Penjualan | 1.000000 | 0.101110 | -0.117475 |
| Perumbuhan Aset | 0.101110 | 1.000000 | -0.022737 |
| Struktur Modal | -0.117475 | -0.022737 | 1.000000 |

Sumber: Data Olahan Eviews 12 (2022)

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, korelasi antara variabel pertumbuha n penjualan dan pertumbuhan aset sebesar 0.101110, korelasi antara variabel pertumbuhan penjualan dan struktur modal sebesar -0.117475, dan korelasi antara pertumbuhan aset dan struktur modal sebesar -0.022737. Dari hasil tersebut, korelasi antar independen dibawah 0,90 yang dapat disimpulkan bahwa penelit ian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

### Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda bertujuan untuk melihat pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen dengan skala pengukuran rasio dalam suatu persamaan linear, dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda. Analis is regresi data panel dalam penelitian ini menggunakan output dari metode *fixed effect* untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil analisis regresi data panel yang dilakukan dalam penelitian ini:

### 

### Tabel 5 Uji Regresi Data Panel *Fixed Effect*

Dependent Variable: NILAI\_PERUSAHAAN Method: Panel Least Squares

Date: 08/08/22 Time: 02:00

Sample: 2017 2021

Periods included: 5

Cross -sections included: 43

Total panel (balanced) observations: 215

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| C | 0.651992 | 0.097418 | 6.692733 | 0.0000 |
| PERTUMBUHAN\_PENJUALAN | 0.241091 | 0.153875 | 1.566795 | 0.1190 |
| PERTUMBUHAN\_ASET | -0.142251 | 0.112814 | -1.260930 | 0.2091 |
| STRUKTUR\_MODAL | 0.511342 | 0.100216 | 5.102416 | 0.0000 |

Effects Specification

Cross -section fixed (dummy variables)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| R-squared | 0.725449 | Mean dependent var | 1.027978 |
| Adjusted R-squared | 0.652344 | S.D. dependent var | 1.407214 |
| S.E. of regression | 0.829727 | Akaike info criterion | 2.651727 |
| Sum squared resid | 116.3475 | Schwarz criterion | 3.372887 |
| Log likelihood | -239.0607 | Hannan-Quinn criter. | 2.943109 |
| F-statistic | 9.923341 | Durbin-Watson stat | 1.279832 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 |  |  |

Sumber: Data Olahan Eviews 12 (2022)

Berdasarkan tabel 4.10, diperoleh persamaan regresi data panel adalahsebagai berikut:

**Y = 0,651992 + 0,241091X1 – 0,142251X2 + 0,511342X3 + e**

Regresi Data Panel *Fixed Effect diperoleh*  persamaan konstanta yang di hasilkan sebesar 0,651992. Hal ini menunjukkan bahwa variabel indpenden yaitu pertumbuhan penjualan pertumbuhan aset, dan struktur modal dianggap konstan (nol), maka nila i perusahaan adalah sebesar 0,651992 dengan asumsi mengabaikan eror. Koefisien regresi pertumbuhan penjualan sebesar 0,241091 yang artinya ada arah positif antara pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan. menunjukkan apabila terjadi kenaikan satu satuan pertumbuhan penjualan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan 0,241091 dengan asumsi mengabaikan eror. Koefisien regresi pertumbuhan aset sebesar -0,142251 yang artinya ada arah negatif antara pertumbuhan aset dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukk an apabila terjadi kenaikan satu satuan pertumbuhan aset, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,220197 dengan asumsi mengabaikan eror. Koefisien regresi struktur modal sebesar 0,511342 yang artinya ada arah positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan apabila terjadi kenaikan satu satuan struktur modal, maka nilai perusahaan akan mengala mi kenaikan 0,511342 dengan asumsi mengabaikan eror.

**SIMPULAN**

**Pembahasan hasil hipotesis**

### Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji F simultan peneliti memilih model *Fixed Effect* dan dapat diliha t dari nilai F-statistic sebesar 9,923341 yang menjadikan fhitung sebesar 9,923341, sedangkan ftabel = 2,65 yang diperoleh dari df1 = k – 1 = 4 – 1 = 3 dan df2 = n – k = 215 – 4 = 211 dengan tingkat signifikansi 5%. Maka fhitung 9,923341 > 2,65 ftabel, dan probabilitas sebesar 0,000000 < 0,05 yang juga menunjukkan bahwa nilai tersebut kecil dari nilai tingkat signifikan yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel independen (pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, dan struktur modal) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Maka dari itu, H1 diterima.

### Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Dalam pengujian secara parsial dapat terlihat bahwa pertumbuha n penjualan menunjukkan thitung sebesar 1,566795 jika dibandingkan dengan ttabel yaitu sebesar 1,971217, maka thitung lebih kecil dari ttabel (1.566795 < 1,971217). Nilai probabilitas signifikan sebesar 0,1190 menunjukkan bahwa nilai yang lebih besar dari nilai pada tingkat signifikan yang telah ditentukan yaitu sebesar 0.05 (0,1190 0.05), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuha n penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Maka dengan demikian, H2 ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Sinaga, dkk (2019) hasil penelit ian yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifik an terhadap nilai perusahaan. Peningkatan atau penurunan pertumbuhan penjualan tidak akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena. Pertumbuhan penjualan perusahaan dirasa kurang menjanjikan untuk dijadikan prediksi dalam sumber investasi sehingga pertumbuhan penjualan tidak dijadikan acuan oleh perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan. Namun hasil ini tidak selaras dengan penelitian yang dijelaskan oleh Hidayat (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin pertumbuhan penjualan perusahaan positif dan meningkat, maka keuntungan perusahaan juga akan meningkat. Dengan demikian, maka mengindikasikan nilai perusahaan yang akan semakin besar.

### Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan

Dalam pengujian secara parsial dapat terlihat bahwa pertumbuhan aset menunjukkan thitung sebesar -1,260930 jika dibandingkan dengan ttabel yaitu sebesar 1,971217, maka thitung lebih kecil dari ttabel (-1,260930 < 1,971217). Nilai probabilitas signifikan sebesar 0,2091 menunjukkan bahwa nilai yang lebih besar dari nilai pada tingkat signifikan yang telah ditentukan yaitu sebesar 0.05 (0,2091 0.05), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan aset secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Maka dengan demikian, H3 ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Dewi dan Sudiartha (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nila i perusahaan. Hal ini terjadi karena semakin aset bertambah maka maka akan semakin besar biaya yang akan diperlukan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan, dan oleh karena itu para investor juga mempertimbangkan hal tersebut karena mereka berpikir perusahaan akan lebih memfokuskan dananya untuk keperluan perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan pemegang saham. Namun hasil ini tidak selaras dengan penelitian yang dijelaskan oleh Perwira dan Wiksuana (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin pertumbuha n aset meningkat, maka nilai perusahaan yang akan semakin besar.

### Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Dalam pengujian secara parsial dapat terlihat bahwa struktur modal menunjukkan thitung sebesar 5,102416 dan ttabel yaitu sebesar 1,971217, maka thitung lebih kecil dari ttabel (5,102416 > 1,971217). Nilai probabilitas signifikan sebesar 0,0000 menunjukkan bahwa nilai yang lebih kecil dari nilai pada tingkat signifika n yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05 (0,0000 < 0,05), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Maka dengan demikian, H4 diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Pantow, dkk (2015) yang menyebutkan bahwa hal tersebut seperti yang dijelaskan pada *Trade-off Theory* dimana manfaat dari peningkatan utang masih lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan sehingga secara langsung manfaat penggunaan utang tersebut masih dalam batas wajar dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan karena peningkatan jumlah utang (utang masih di bawah titik optimalnya) disebabkan

### SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan sebagai berikut:

* + 1. Pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
    2. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahan. Hal ini terjadi karena peningkatan atau penurunan pertumbuhan penjualan tidak terlalu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak sepenuhnya menjadi acuan dalam memberikan prediksi sumber investasi pada sebuah perusahaan.
    3. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin aset bertambah maka maka akan semakin besar biaya yang akan diperlukan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan.
    4. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena adanya manfaat dari peningkatan utang masih lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan sehingga secara langsung manfaat penggunaan utang tersebut masih dalam batas wajar dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

# DAFTAR PUSTAKA

1. Barli, H. (2017). Analisis Pengaruh Return On Assets, Pertumbuhan Laba Dan Leverage Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Industri Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 832- 858.
2. Dahar, R., Yanti, N. S., & Rahmi, F. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*
3. Dewi, I. A., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, 26*(1), 85- 110.
4. Dolontelide, C. M., & Wangkar, A. (2019). Pengaruh Sales Growth Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis,Dan Akuntansi, 7*(3), 3039-3048.
5. Febrianti, F. D., Sugiyanto, S., & Fitria, J. R. (2020). Green Intellectual Capital Conservatism Earning Management, To Future Stock Return As Moderating Stock Return (Study Of Mining Companies In Indonesia Listed On Idx For The Period Of 2014-2019). *The Accounting Journal Of Binaniaga*, *5*(2), 141-154.
6. Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program Ibm Spss 23.* Semarang: Universitas Dipoegoro.
7. Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G., & Artini, L. G. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, 4*(10), 665-682.
8. Mayori, E. (2019). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek*
9. Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 5*(2), 1-16.
10. Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel UkuranPerusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 8*(1), 41-56.
11. Pantow, M. S., Murni, S., & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang
12. Tercatat Di Indeks Lq 45. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi, 3*(1), 961-971.
13. Rumondor , R., Mangantar, M., & Sumarauw, J. S. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub
14. Sienatra, K. B., Sumiati, & Andarwati. (2015). Struktur Kepemilikan Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma, 6*(1), 1-174.
15. Sinaga, L. V., Nababan, A. M., Sinaga, A. N., Hutahean, T. F., & Guci, S. T. (2019). Pengaruh Sales Growth, Firm Size, Debt Policy, Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaanproperty Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi, 2*(2), 345-355.
16. Sugiyono, P. D. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D.* Bandung: Cv Alfabeta.
17. Sugiyanto, S., & Febrianti, F. D. (2021). The effect of green intellectual capital, conservatism, earning management, to future stock return and its implications on stock return. *The Indonesian Accounting Review*, *11*(1), 93.
18. Syafrizal, S., & Sugiyanto, S. (2022). Pengaruh Capital Intensity, Intensitas Persediaan, dan Leverage terhadap Agresivitas Pajak (Studi pada Perusahaan Pertambangan Terdaftar Idx 2017-2021). *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, *5*(3), 829-842.
19. SUGIYANTO, S. (2018). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pemoderasi Kepemilikan Institusional. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, *6*(1), 82-96.
20. Sugiyanto, S., & Febrianti, F. D. (2021). The effect of green intellectual capital, conservatism, earning management, to future stock return and its implications on stock return. *The Indonesian Accounting Review*, *11*(1), 93.
21. Sugiyanto, E. M. (2018). Earning Management, Risk Profile And Efficient Operation In The Prediction Model Of Banking: Eviden From Indonesia.
22. Sugiyanto, Fitri Dwi Febrianti. The Effect Of Green Intellectual Capital, Conservatism, Earning Management, To Future Stock Return And Its Implications On Stock Return The Indonesian Accounting Review Vol. 11, No. 1, January - June 2021, Pages 93 - 103
23. Sugiyanto, S., Kartolo, R., & Yusuf, M. Implikasinya Umkm Pada Ekonomi Kreatif Dan Inovasi Di Kabupaten Garut Jawa Barat. *Abdi Laksana: Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat*, *2*(1), 67-74.
24. Sugiyanto, S., Febrianti, F. D., & Suripto, S. (2020). Good Corporate Governance And Tax Avoidance To Cost Of Debt With Growth Opportunityas Moderating (Empirical Study On Manufacturing Company And Finance Service Listed In Idx 2015-2019). *The Accounting Journal Of Binaniaga*, *5*(2), 123-140.
25. Sugiyanto, S., & Fitria, J. R. (2020, November). Effect Of Csr And Leverage To Tax Aggressiveness With Managerial Ownership As Moderating. In *Proceedings International Seminar On Accounting Society* (Vol. 2, No. 1, Pp. 58-65).
26. Triwiyanti, R. (2016). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Pertumbuhan Total Aset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei).* Bandung.
27. Triyadi, W., Mahmudi, B., & Rosyid, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomika, 13*(1), 107-129.
28. Warman, N. (2019). *Daftar Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bei*. Retrieved From Pintarsaham.Id: Https://Pintarsaham.Id/Daftar- Perusahaan-Real-Estate-Dan-Property-Yang-Terdafta.