

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI) PERIODE 2019-2023**

Shafira Alivia¹, Lalu Hamdani Husnan², Zamroni Alpian Muhtarom³
Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Mataram

E-mail : shafiraa361@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu : struktur modal, profitabilitas dan nilai perusahaan. Jenis penelitian yaitu penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif dan menggunakan data sekunder dengan menggunakan purposive sampling maka diperoleh 15 sampel perusahaan makanan dan minuman. analisis data panel yaitu terpilih model terbaik dengan menggunakan *Fixed effect Model* dan pada hasil pengujian asumsi klasik yaitu berdistribusi normal, tidak terjadi gejala multikolinearitas, tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, dan tidak terjadi gejala autokorelasi. Hasil penelitian ini secara parsial menggunakan uji-t menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. hasil penelitian ini menggunakan uji-F bahwa variabel independent pada model penelitian yang digunakan sudah layak dan dapat diterima.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan subsektor Makanan dan Minuman.

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of Capital Structure and Profitability on the Value of Food and Beverage subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023. The variables used in this study are: the effect of capital structure, profitability and firm value. This type of research is quantitative research with an associative approach and uses secondary data using purposive sampling, 15 samples of food and beverage companies were obtained. panel data analysis, namely the best model was selected using the Fixed effect Model and the results of classical assumption testing, namely normal distribution, no multicollinearity symptoms, no heteroscedasticity symptoms, and no autocorrelation symptoms. The results of this study partially using the t-test show that capital structure has a negative and significant effect on firm value, profitability has a positive and significant effect on firm value. The results of this study using the F-test that the independent variables in the research model used are feasible and acceptable.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Company Value.



PENDAHULUAN

secara umum, perusahaan berusaha untuk mencapai berbagai tujuan, baik jangka pendek seperti memaksimalkan laba melalui pemanfaatan sumber daya yang tersedia, maupun tujuan jangka panjang seperti meningkatkan nilai perusahaan dan menjamin keberhasilan bagi para pemegang saham (Wilujen et al., 2023).

Menurut Brigham dan Houston, (2011) nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur semakin selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan. Nilai perusahaan memiliki peran penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kesejahteraan yang diperoleh investor, bagi investor nilai perusahaan adalah konsep krusial karena menjadi indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

KAJIAN PUSTAKA

Signalling Theory

Menurut Brigham & Houston, (2001) *Signalling theory* merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk investor tentang bagaimana manajemen memindah prospek perusahaan. Teori sinyal mengasumsikan bahwa informasi yang diterima dari masing-masing pihak tidaklah sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi, sehingga teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi.

Agency Theory

Menurut Suseno (2012) menyatakan bahwa teori agensi menjelaskan tentang hubungan antara manajemen dengan pemegang saham, yang mana manajemen memiliki informasi yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham, sehingga sering menimbulkan masalah keagenan atau *agency problems*. *Agency problems* terjadi antara pemegang saham dengan manajemen dan antara manajemen dengan pemilik utang.

Trade Off Theory

Teori ini menjelaskan mengenai hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Dalam teori ini menjelaskan pula mengenai seberapa banyak hutang perusahaan dan berapa banyak ekuitas untuk mencapai keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan. *Trade off theory* dalam struktur modal merupakan bentuk pengorbanan yang disebabkan oleh penggunaan hutang (Brigham and Houston, 2011). Pengorbanan yang dimaksud merupakan biaya kebangkrutan yang akan ditanggung oleh perusahaan.

Pecking Order Theory

teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai dana yang bersumber dari internal dibandingkan eksternal, perusahaan menggunakan pendanaan eksternal jika pendanaan internal tidak cukup dengan memilih utang yang aman dibandingkan utang yang berisiko serta yang terakhir adalah saham biasa (Myers & Majluf, 1984).

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan, (2014) nilai perusahaan adalah nilai yang dibutuhkan pemegang saham untuk mengambil keputusan investasi yang digambarkan dengan harga pasar perusahaan. Dimana nilai perusahaan diinterpretasikan dengan harga saham perusahaannya. Nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi peluang sinyal positif bagi investor untuk melihat pertumbuhan perusahaan dimasa depan maka dari itu sinyal positif ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproses dengan PBV.

Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2019) struktur modal merupakan pendanaan modal perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan kegiatan investasi, maka sumber pendanaan akan digunakan untuk membiayai suatu investasi atau proyek termasuk dalam struktur modal. Sumber dana internal perusahaan berasal dari *retained earning*, sedangkan sumber dana eksternal perusahaan berasal dari penerbitan saham dan penerbitan obligasi.



Profitabilitas

Menurut Brigham & Houston (2006) profitabilitas merupakan rasio kinerja keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dijalankan. Rasio profitabilitas merupakan alat ukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan suatu keuntungan. Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang ditentukan oleh manajemen perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode yang digunakan untuk menguji hipotesis melalui analisis data berbentuk angka atau bilangan (Sugiyono., 2019). Pendekatan asosiatif bertujuan untuk memahami hubungan antara dua atau lebih variabel.

Populasi dan Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini populasi nya adalah semua perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar berturut-turut di BEI periode 2019-2023 sebanyak 92 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu Teknik *purposive sampling* yang tujuannya untuk mendapatkan sampel sesuai dengan tujuan penelitian.

Variabel Penelitian

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan ukuran penting bagi pemegang saham dalam mengambil keputusan investasi, yang tercermin melalui harga pasar perusahaan. Nilai ini diwakili oleh harga saham perusahaan tersebut. Tingginya nilai perusahaan dapat memberikan sinyal positif bagi investor, menunjukkan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan, dan akibatnya akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. nilai perusahaan diprosikan dengan menggunakan PBV untuk mengukur nilainya.

$$PBV = \frac{HARGA SAHAM}{NILAI BUKU SAHAM}$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah komposisi pendanaan perusahaan yang meliputi kombinasi utang, saham preferen, dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Sumber dana internal perusahaan berasal dari laba ditahan, sementara sumber eksternalnya diperoleh melalui penerbitan saham dan obligasi.

Rumus untuk menghitung DER sebagai berikut :

$$DER = \frac{TOTAL HUTANG}{TOTAL EKUITAS}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas bisnis yang dilakukan. Rasio ini menjadi indikator keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Rumus untuk menghitung ROA sebagai berikut :

$$ROA = \frac{LABA BERSIH}{TOTAL ASET}$$

Prosedur Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya, tanpa bermaksud membuat Kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2017).

Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. penelitian ini menggunakan 15 data *time-series* selama 5 (lima) tahun terakhir yang diwakili dari tahun 2019-2023 dan data *cross-section* sebanyak data mewakili perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI. Kombinasi atau *pooling* menghasilkan observasi dengan fungsi persamaan data panelnya sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + e_{it}$$

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji variabel *independen* dan *dependen* dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan oleh peneliti aadalah metode *Jarque-bera*. Menurut Ansofino, (2016) uji normalitas dengan metode *Jarque-bera* dalam *software* EvIEWS normalitas sebuah data dapat diketahui dengan membandingkan nilai *Jarque-bera* (JB) dan nilai *Chi Square table*.

Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghozali, (2021) Uji asumsi klasik adalah pemeriksaan terhadap model estimasi dengan tujuan untuk mendeteksi adanya penyimpangan dari asumsi-asumsi klasik.

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji t, Uji F, dan Uji Koefisien determinasi (R^2).

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif

	PBV	DER	ROA
Mean	3.454008	77.32760	10.95401
Median	2.666810	62.48796	9.823710
Maximum	28.49764	246.4993	41.63203
Minimum	0.051051	2.068366	2.134199
Std. Dev.	4.463043	58.78219	7.135232

Hasil analisis statistic deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa Struktur Modal XI (DER) mrmiliki nilai minimum sebesar 2.068366 persen yang dicapai oleh PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 246.4993 persen yang dicapai oleh PT. PT Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2020. Nilai rata-rata (*Mean*) sebesar 77.32760 dan nilai standar deviasi sebesar 58.78219. Nilai standar deviasi menunjukkan angka lebih kecil dari nilai rata-rata, hal tersebut menandakan bahwa variabel struktur modal bersifat homogen.

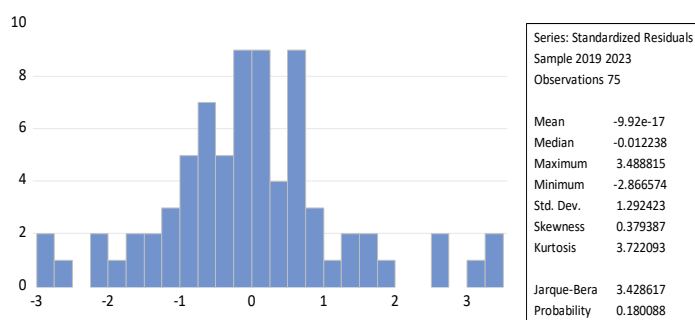
Variabel Profitabilitas X2 (ROA) memiliki nilai minimum 2.134199 persen yang dicapai oleh PT Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2019 dan nilai

maksimum sebesar 41.63203 PT.Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 10.95401 dan nilai standar deviasi sebesar 7.135232 dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi yang nilainya lebih kecil dari nilai mean artinya menandakan jika variabel ROA bersifat homogen.

Variabel *dependen* yaitu Nilai Perusahaan (Y) di atas memiliki nilai minimum sebesar 0,051051 yang dicapai oleh PT. Tunas Baru Lampung Tbk pada tahun 2023 dan nilai maksimum sebesar 28,49764 yang dicapai oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,454008 dan nilai standar deviasi sebesar 4,463043 yang nilainya lebih besar dari nilai rata-rata, hal tersebut menandakan bahwa variabel Nilai Perusahaan (Y) bersifat heterogen.

Uji Normalitas

Gambar 1 Uji Normalitas



Berdasarkan diatas maka didapatkan informasi bahwa nilai *probability* dengan nilai probabilitas sebesar 0,180088 yang artinya lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini setelah melakukan tiga Uji yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji lagrange Multiplier yang digunakan untuk menentukan model regresi data panel yang digunakan, yang terpilih adala *Fixed Effect Model* (FEM).



Tabel 2 Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.163207	1.921363	3.728190	0.0004
DER	-0.781307	0.308170	-2.535311	0.0140
ROA	1.717768	0.787478	2.181355	0.0332

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.876763	Mean dependent var	3.454008
Adjusted R-squared	0.842767	S.D. dependent var	4.463043
S.E. of regression	1.769715	Akaike info criterion	4.175802
Sum squared resid	181.6497	Schwarz criterion	4.701099
Log likelihood	-139.5926	Hannan-Quinn criter.	4.385548
F-statistic	25.78990	Durbin-Watson stat	1.494064
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

	DER	ROA
DER	1.000000	-0.405674
ROA	-0.405674	1.000000

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dapat disimpulkan bahwa variabel *independen* bebas dari masalah multikolinearitas karena menunjukkan nilai dari korelasi adalah lebih kecil dari 0,8. Jadi, kesimpulan dalam penelitian model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Durbin	1,494064
--------	----------

Nilai statistik Durbin-Watson dalam hasil uji autokorelasi sebesar 1.291729. Nilai DW lebih besar dari -2 dan lebih kecil dari 2 ($-2 < 1,494946 < 2$) maka, tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.547146	0.101618	5.384322	0.0000
DER	0.084080	0.110165	0.763224	0.4478
ROA	-0.911039	0.584904	-1.557587	0.1237

Berdasarkan tabel di atas, dalam Uji *Glejser* untuk melihat hasil Uji heteroskedastisitas terlihat bahwa nilai probabiliti masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji t

Tabel 6 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.163207	1.921363	3.728190	0.0004
DER	-0.781307	0.308170	-2.535311	0.0140
ROA	1.717768	0.787478	2.181355	0.0332

Berdasarkan dari gambar uji t di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut ini :

1. Pengaruh Variabel Struktur Modal (DER) terhadap Nilai perusahaan

H_1 = struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) memiliki nilai probabilitas 0.0140 $< 0,05$ dan koefisiennya menunjukkan arah yang negatif sebesar -0.781307, maka hipotesis satu ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

H_2 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai probabilitas 0.0332 $< 0,05$ dan koefisiennya menunjukkan arah positif sebesar 1,717768, maka hipotesis kedua diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji F

Tabel 7 Hasil Uji F

R-squared	0.876763	Mean dependent var	3.454008
Adjusted R-squared	0.842767	S.D. dependent var	4.463043
S.E. of regression	1.769715	Akaike info criterion	4.175802
Sum squared resid	181.6497	Schwarz criterion	4.701099
Log likelihood	-139.5926	Hannan-Quinn criter.	4.385548
F-statistic	25.78990	Durbin-Watson stat	1.494064
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel 7 di atas diketahui nilai *F-statistic* sebesar 25.78990 dengan nilai *prob(f-statistic)* sebesar 0.000000. Nilai signifikan $0,000000 < 0,05$ maka hipotesis diterima yang artinya variabel X1 (Struktur Modal) dan X2, (Profitabilitas) berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8 Hasil Uji Determinasi (R^2)

R-Squared	0.876763
Adjusted R-Squared	0.842767

Hasil pengujian menggunakan Model FEM pada tabel di atas menghasilkan *Ajusted R-Squared* sebesar 0.842767 artinya sebesar 84,27% variabel *independen* mempengaruhi variabel nilai perusahaan, sedangkan sisanya 15,37% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil penelitian melalui uji t yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) dengan koefisien regres yaitu sebesar -0.781307 dengan nilai probabilitas $0.0140 < 0,05$, hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 maka hipotesis satu ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan menjadi *debt to equity ratio*. Pada model regresi DER memiliki tanda negatif yaitu artinya semakin tinggi nilai DER perusahaan maka nilai perusahaan semakin rendah (Mercyana & Kurnianti, 2022). Hal ini dijelaskan oleh Dang *et al.* (2019) dalam Mercyana & Kurnianti, (2022),

dimana penggunaan utang yang berlebihan berpotensi akan menyebabkan kesulitan keuangan dan mengurangi nilai bisnis, bahkan menyebabkan kebangkrutan. Jika perusahaan meningkatkan utangnya maka risiko keuangan perusahaan juga akan meningkat, dan hal tersebut membuat kreditur maupun pemegang saham menuntut perusahaan untuk mengelola risiko dengan lebih baik. Dengan demikian kreditur dan pemegang saham meragukan kemampuan perusahaan dalam mendanai bisnisnya, dan menyebabkan hilangnya kepercayaan kreditur dan investor kepada perusahaan, sehingga nilai perusahaan menjadi menurun.

Pengaruh profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian melalui uji t diperoleh koefisien regresi untuk variabel Profitabilitas (ROA) dengan koefisien regres yaitu sebesar 1.717768 dengan nilai probabilitas $0,0332 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan berpengaruh positif diterima.

Arti dari koefisien positif dalam hasil regresi adalah menjelaskan bahwa adanya hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. dan dapat di artikan bahwa ketika profitabilitas yang diukur dengan ROA meningkat, nilai perusahaan juga cenderung meningkat. Menurut Syardiana *et al.*, (2015) ROA yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor, respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan nilai harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan yang positif antara ROA dengan nilai perusahaan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka nilai perusahaan akan meningkat. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki menunjukkan keberhasilan manajemen perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional. Hal tersebut memberikan sinyal positif kepada para investor karena beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang besar akan menghasilkan *return* yang besar pula. Dengan demikian, Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan dan ekspektasi investor terhadap perusahaan (Suranto *et al.*, 2017).



KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka pada penelitian ini dapat disimpulkan:

1. Struktur Modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023, dapat diartikan bahwa tanda negatif yaitu artinya semakin tinggi nilai DER perusahaan maka nilai perusahaan semakin rendah.
2. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023, dapat diartikan bahwa adanya hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. dan dapat diartikan bahwa ketika profitabilitas yang diukur dengan ROA meningkat, nilai perusahaan yang diukur dengan PBV juga cenderung meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Ansofino, Jolianis, Yolamalinda, & Arflindo, H. (2016). *Buku Ajar Ekonometrika (Pertama)*. deepublish.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). (2001). *Manajemen Keuangan*. (Edisi 8).
- Brigham, Eugene F dan Ehrhardt, M. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*.
- Brigham, E. F. dan J. F. H. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (Edisi Empat).
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. (12.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, S. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. (Edisi Keempat).
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221., 13(2), 187–221.
- Sugiyono. (2019). . *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R & D*. CV Alfabeta. CV Alfabeta.

Sugiyono. (2017). *metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Alfabeta.

Suranto, V. A. M., & Walandouw, S. K. (2017). Analisis pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2).

Syardiana, G., Rodoni, A., & Putri, Z. E. (2015). Pengaruh investment opportunity set, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan return on asset terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas*, 8(1), 39-46.

Wilujeng, D. P., Santoso, B., & Burhanudin, B. (2023). Pengaruh *Return On Asset, Beta, Dividend Payout Ratio Dan Total Asset Turn Over* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. *Jmm Unram-Master Of Management Journal*, 12(2), 165-176.