

**TOBIN'S Q RATIO MODEL DALAM MENGUKUR
NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR
CONSUMER NON-CYCLICALS YANG TERGABUNG
DALAM BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-
2022**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana
Pada Progam Studi Manajemen



Disusun oleh:
Solikhatul Ana
1961201048

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM RADEN RAHMAT
MALANG
2023**

HALAMAN JUDUL

TOBIN'S Q RATIO MODEL DALAM MENGUKUR NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICALS YANG TERGABUNG DALAM BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019- 2022

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana
Pada Progam Studi Manajemen



**UNIVERSITAS ISLAM
RADEN RAHMAT**

Disusun oleh:
Solikhatul Ana
1961201048

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM RADEN RAHMAT
MALANG
2023**

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Tobin's Q Ratio Model dalam Mengukur Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumen Non-Cyclicals yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022

Disusun oleh : Solikhatul Ana

NIM : 1961201048

Prodi : Manajemen (S1)

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diperiksa dan disetujui untuk dipertahankan
di depan tim penguji
Malang, 08 Juli 2023

Mengetahui & Menyetujui.

Kaprodi,



Adita Nafisa, S.E., M.M
NIDN. 0724068802

Pembimbing,



Doni Teguh Wibowo, S.E., M.M
NIDN. 0719098301

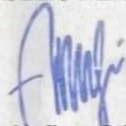
TANDA PENGESAHAN

TELAH DIPERTAHANKAN DI DEPAN MAJELIS PENGUJI SKRIPSI, PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS, UNIVERSITAS ISLAM RADEN RAHMAT MALANG, PADA:

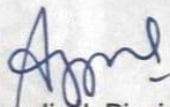
HARI : Selasa
TANGGAL : 18 Juli 2023
JUDUL : TOBIN'S Q RATIO MODEL DALAM MENGUKUR NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICALS YANG TERGABUNG DALAM BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2022

DINYATAKAN LULUS

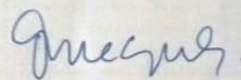
MAJELIS PENGUJI



Adita Nafisa, S.E., M.M
NIDN. 0724068802

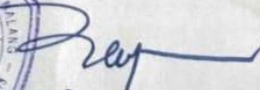


Anggulyah Rizqi A, S.I.K., M.M
NIDN. 0703099301



Doni Teguh Wibowo, S.E., M.M
NIDN. 0719098301

MENGESAHKAN,
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Islam Raden Rahmat Malang
Dekan,



Dr. M. Yusuf Azwar Anas, S.E., M.M
NIDN. 0713047901

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi saya ini saya persembahkan kepada orangtua saya Bpk. Kojin dan Ibu Samini yang selalu mensupport apapun yang saya lakukan. Juga kepada kakak-kakak saya yang selalu saya repotkan. Terimakasih.

PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam Naskah Skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah Skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia Skripsi dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 yang berbunyi: lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik, profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya dan pasal 70 yang berbunyi: lulusan yang karya ilmiah yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana penjara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp 200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah)).

Malang, 08 Juli 2023
Yang menyatakan,



Solikhatul Ana

ABSTRAKSI

Solikhatul Ana. 2023. Tobin's Q Ratio Model dalam Mengukur Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Tergabung dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022 (Pembimbing: Doni Teguh Wibowo, S.E., M.M)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui nilai perusahaan dalam model Tobin's Q Ratio perusahaan manufaktur sector consumer non-cycliclas yang terdaftar pada bursa efek Indonesia selama periode 2019-2022. Untuk mencapai tujuan tersebut, penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor Consumer Non-Cyclicals yang berjumlah 87 perusahaan. Teknik pengambilan sampel adalah puspositive random sampling dengan jumlah sebanyak 10 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah rasio model Tobin's Q. Hasil penelitian diperoleh perhitungan nilai Tobin's Q Rasio perusahaan yang dikategorikan berhasil dikarenakan perusahaan mampu mengelola aset perusahaan terhadap kewajiban perusahaan yaitu AMRT, ICBP, CPIN, UNVR, HMSO, MYOR, dan CMRY. Sedangkan tiga perusahaan dikategorikan gagal, sesuai dengan kriteria formula Tobin's Q Rasio. Hal ini dikarenakan perusahaan belum mampu mengelola aset perusahaan terhadap kewajiban perusahaan yaitu INDF, GGRM, dan JPFA. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut akan meningkat. Investor akan berpikir bahawa perusahaan itu mampu mengembalikan modal yang mereka tanamkan.

Kata Kunci: *Nilai Perusahaan, Tobin's Q Ratio, Nilai Ekuitas, Debt, Total Asset*

KATA PENGANTAR

Segala Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmatNya sehingga penulisan tugas akhir skripsi ini dapat dapat diselesaikan. Hasil penelitian skripsi dengan judul **“Tobin’s Q Ratio Model dalam Mengukur Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Consemer Non-Cyclicals yang Tergabung dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022”** disusun dalam memenuhi sebagian persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana pada Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Raden Rahmat Malang. Penulis menyadari kelemahan serta keterbatasan yang ada dalam menyusun skripsi ini, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya dengan topik dan kajian yang sama dan bermanfaat bagi pembaca.

Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Kepada yang terhormat:

1. Drs KH. Imron Rosyadi Hamid, S.E., M.Si selaku Rektor Universitas Islam Raden Rahmat Malang
2. M. Yusuf Azwar Anas, S.E., M.M Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan izin dalam penulisan skripsi ini.
3. Adita Nafisa, S.E., M.M Selaku Ketua Program Studi Manajemen yang telah memberikan kelancaran pelayanan dan urusan Akademik.
4. Doni Teguh Wibowo, S.E., M.M Selaku dosen pembimbing yang telah memberikan pengarahan, bimbingan, dorongan, masukan dan juga nasehat dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Adita Nafisa, S.E., M.M dan Anggulyah Rizqi Amaliyah, S.I.K., M.M selaku dosen penguji yang telah memberikan masukan setelah penulisan skripsi ini selesai.
6. Segenap dosen Progam Studi Manajemen Universitas Islam Raden Rahmat Malang yang telah mengajar dan membimbing penulis dari mulai awal hingga akhir masa studi.
7. Imala Hidayah, S.Kom selaku kepala Tata Usaha beserta seluruh Staff Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Raden Rahmat Malang.

8. Kedua Orang Tua “Kojin dan Samini” yang telah mendidik, membesarkan, memberi semangat, motivasi dan dukungan, baik material maupun spiritual kepada ananda hingga saat ini. Ananda juga berterima kasih atas semua doa dan restunya sehingga ananda dapat mempersembahkan keberhasilan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan baik isi maupun susunannya. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat tidak hanya bagi penulis juga bagi para pembaca.

Malang, Juli 2023

Solikhatul Ana

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Persetujuan Skripsi	ii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iii
Halaman Persembahan	iv
Pernyataan Orisinalitas	v
Abstrak	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi	ix
Daftar Gambar	xi
Daftar Tabel	xii
Daftar Lampiran	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Kajian Empiris	10
2.2 Kajian Teori	12
1. Kinerja Keuangan	12
2. Aktiva	15
3. Hutang	16
4. Penilaian Kinerja Keuangan	17
a. Rasio Keuangan	17
b. Model <i>Du Pont</i>	27
c. Model <i>Altman Z Score</i>	28
d. Model <i>Tobin's Q</i>	30
5. Nilai Perusahaan	32
2.3 Kerangka Penelitian	36
BAB III METODE PENELITIAN	38
3.1 Rancangan Penelitian	38
3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian	38
3.3 Variabel Penelitian dan Pengukurannya	39
1. Definisi Konseptual Variabel	39
2. Definisi Operasional Variabel	41
3.4 Populasi dan Sampel	42
3.5 Jenis dan Sumber Data	44
1. Jenis Data	44
2. Sumber Data	44
3.6 Metode Pengumpulan Data	45
3.7 Teknik Analisis Data	46

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	47
4.1 Hasil Penelitian	47
1. Pasar Modal Indonesia	47
2. Indeks Saham	51
3. Data Penelitian	53
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	55
1. Analisa Kinerja Keuangan	55
2. Tobin's Q Ratio	63
BAB V PENUTUP	76
4.1 Kesimpulan	76
4.2 Saran	77
Daftar Pustaka	79
Lampiran	82

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Keterangan	Hal
1	: Indonesia Manufaktur PMI	1
2	: Indonesia Manufaktur PMI	2
3	: Penjualan dan Laba Emiten Makanan dan Minuman.....	4
4	: Kerangka Penelitian	37
5	: Grafik Nilai Pasar Ekuitas	57
6	: Besarnya Proporsi Hutang Perusahaan	62

DAFTAR TABEL

Tabel	Keterangan	Hal
1	: Penelitian Terdahulu	10
2	: Definisi Operasional	41
3	: Populasi Penelitian	42
4	: Kriteria Sampel Penelitian	43
5	: Sampel Penelitian	44
6	: Penutupan Harga Saham	53
7	: Saham Beredar	53
8	: Kewajiban Lancar	53
9	: Kewajiban Jangka Panjang	54
10	: Aktiva Lancar	54
11	: Total Aktiva	54
12	: Nilai Pasar Ekuitas	56
13	: Hutang	61
14	: Tobin's Q Ratio	65
15	: Tobin's Q Ratio dan Nilai Perusahaan	67

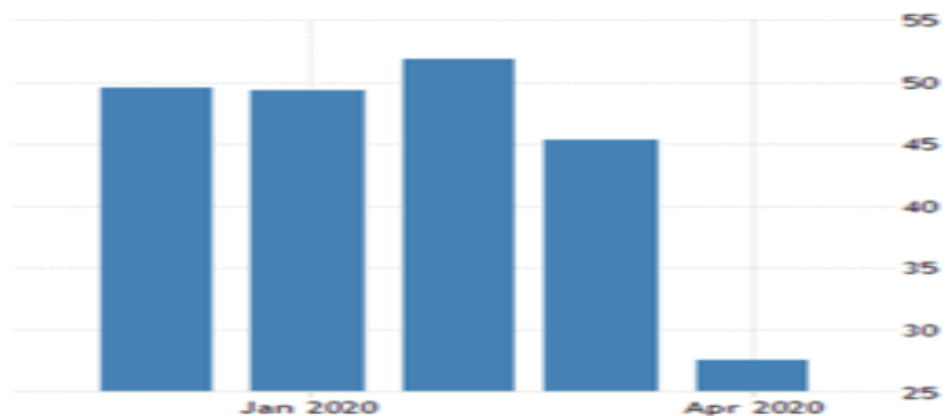
DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Keterangan	Hal
1	: Curriculum Vitae	82
2	: Data Penelitian	83
3	: Kartu Bimbingan	86

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

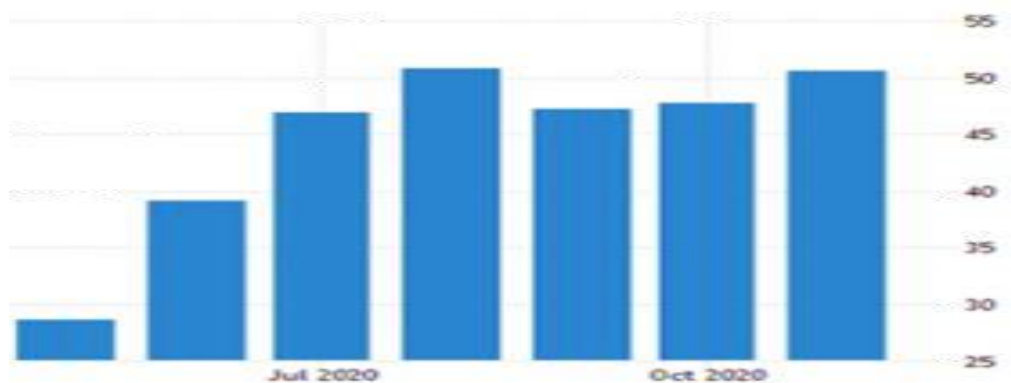
Pandemi Covid-19 mengakibatkan stabilitas produksi di industri manufaktur terganggu akibat berhentinya bahan baku yang di impor dari China dan negara-negara lain akibat penerapan *lockdown* sehingga perindustrian bahan baku terkendala. Melemahnya nilai Rupiah terhadap Dollar juga menjadi faktor menurunnya industri manufaktur di Indonesia. Dody Widodo, Dirjen Ketahanan, Perwakilan, dan Akses Industri Internasional Kementerian Perindustrian (Kemenperin) menyebut hingga kuartal II tahun 2019 industri pengolahan memberi kontribusi kepada PDB sebesar 17,83%, angka ini turun dibanding tahun sebelumnya yang menyentuh angka 19,87% (Muhammad Choirul Anwar, CNBC Indonesia).



Gambar 1. Indonesia Manufacturing PMI
Sumber: *Trading Economics, 2020*

Di kuartal pertama tahun 2020, industri manufaktur mengalami penurunan kinerja yang terlihat dari penurunan angka Manufacturing PMI (Purchasing Managers Index). Pada bulan Februari, angka tersebut berada di level 51,9, namun menurun menjadi 45,3 pada bulan Maret, dan terus turun

menjadi 27,5 pada bulan April. Pada kuartal kedua tahun 2020 kinerja industri manufaktur mengalami peningkatan Manufacturing PMI mencapai 50,6 pada bulan November dari bulan sebelumnya sebesar 47,8 pada bulan Oktober. Pada tahun 2021 sektor industri manufaktur memberikan pertumbuhan mencapai 7,07%, pertumbuhan naik sebesar 1,35% dari tahun sebelumnya yang mencatat pertumbuhan sebesar 6,91%. Kinerja ekspor sektor manufaktur. (kemenperin.go.id).



Gambar 2. Indonesia Manufacturing PMI
 Sumber: *Trading Economics, 2020*

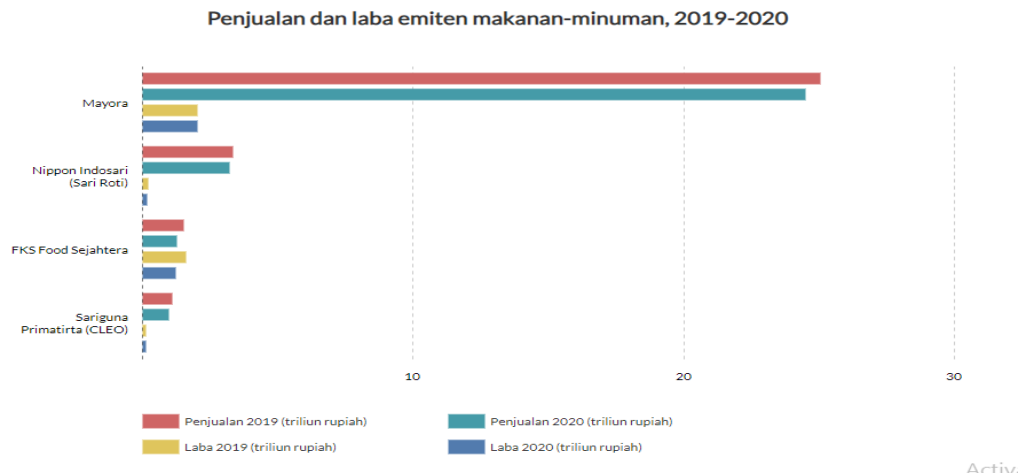
Purchasing Managers' Index (PMI) adalah sebuah indikator ekonomi yang digunakan untuk mengukur kesehatan sektor manufaktur suatu negara atau wilayah. PMI dihitung berdasarkan survei yang dilakukan kepada para manajer pembelian di perusahaan-perusahaan manufaktur. Survei ini bertujuan untuk mengetahui aktivitas bisnis dan prospek pertumbuhan di sektor tersebut. PMI biasanya diukur pada skala 0 hingga 100, dengan angka di atas 50 menunjukkan ekspansi dalam sektor manufaktur, sedangkan angka di bawah 50 menunjukkan kontraksi. Jadi, semakin tinggi angka PMI di atas 50, semakin kuat pertumbuhan sektor manufaktur dan ekonomi secara keseluruhan.

Industri consumer non-cyclicals, atau sering disebut juga sebagai "consumer staples," adalah sektor industri yang melibatkan produksi dan

penjualan produk yang merupakan kebutuhan dasar konsumen. Perusahaan dalam sektor ini biasanya menghasilkan barang dan layanan yang memiliki permintaan yang relatif stabil dan tidak dipengaruhi oleh fluktuasi ekonomi. Contoh produk dalam industri consumer non-cyclicals meliputi makanan dan minuman (seperti beras, roti, susu), produk perawatan pribadi (seperti sabun, sampo), produk rumah tangga (seperti deterjen, pasta gigi), produk kesehatan dan kebugaran (seperti obat-obatan dasar, vitamin), serta produk rokok.

Salah satu industri manufaktur sektor consumer non-cyclicals yang mengalami pertumbuhan yang signifikan adalah pada sektor makanan dan minuman. Pada tahun 2021, Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) Industri makanan dan minuman, berdasarkan harga berlaku (ADHB), mencapai Rp 1,12 kuadriliun. Nilai tersebut merupakan 6,61% dari total PDB nasional yang mencapai Rp 16,97 kuadriliun. Tumbuhnya Produk Domestik Bruto industri makanan dan minuman disebabkan oleh pengeluaran konsumsi masyarakat yang meningkat sebesar 1,44% dibandingkan tahun sebelumnya (databoks.co.id).

Sementara itu Industri pengolahan justru mengalami penurunan kinerja. Nilai *Prompt Manufacturing Index Bank Indonesia* (PMI-BI) pada sektor ini hanya sebesar 48,75% pada kuartal III 2021, lebih rendah dari 51,45% pada kuartal II 2021. Penurunan ini disebabkan oleh penerimaan barang pesanan input, total karyawan, volume produksi, dan volume persediaan barang jadi berada dalam fase kontraksi. Industri pengolahan yang paling terdampak adalah subsector Barang Kayu dan Hasil Hutan Lainnya, subsector Alang Angkut, Mesin dan Peralatnnya, serta Pupuk, Kimia dan Barang dari Karet (bi.go.id).



Gambar 3. Penjualan dan Laba Emiten Makanan dan Minuman
Sumber: Lokadata.id, 2020

Dari grafik di atas penjualan bersih perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman tahun 2020 mengalami penurunan daripada tahun sebelumnya. Penurunan penjualan tertinggi dialami perusahaan FKS Food Sejahtera sebesar 15,04%. Sedangkan penurunan penjualan terkecil di alami Mayora sebesar 2,2%. Perusahaan yang mengalami penurunan laba yaitu FKS Food Sejahtera. Sedangkan Mayora dan Sariguna Primatirta (CLEO) mengalami peningkatan laba (lokadata.id).

Naik turunnya kinerja perusahaan manufaktur berdampak pada nilai perusahaan. Dalam kajian Dwiastuti dan Dillak (2019), disebutkan bahwa nilai perusahaan mengacu pada jumlah uang yang investor bersedia membayarkan ketika perusahaan tersebut dijual. Sebuah nilai perusahaan yang tinggi akan menarik minat investor untuk melakukan investasi dalam perusahaan tersebut, dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan seperti dividen

Semakin besar modal yang ditanamkan oleh investor maka akan menaikkan harga saham dari perusahaan tersebut. Nilai dari suatu perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan itu sendiri (Akmalia, Dio, dan Hesty 2017). Secara umum tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas

perusahaan tersebut. Profitabilitas dilihat dari harga saham yang ditunjukkan dalam kinerja keuangan perusahaan. bagaimana perusahaan tersebut memaksimalkan asset untuk mendapatkan hasil yang maksimal (Riyadi 2018).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Arsita (2021), disebutkan bahwa kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang manajemen perusahaan capai dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode waktu tertentu. Terdapat beberapa jenis kinerja keuangan, seperti likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas. Likuiditas, menurut Sutrisno (2013), adalah serangkaian rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendek. Sementara itu, solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membiayai kewajiban jangka panjangnya serta kewajiban-kewajiban jika perusahaan tersebut mengalami likuidasi, seperti yang dikemukakan oleh Herawati (2019).

Dalam penelitian Sutrisno (2017), disebutkan bahwa rasio aktivitas adalah suatu perbandingan yang mengindikasikan sejauh mana efektivitas dalam penggunaan sumber daya keuangan. Menurut Novianti dan Hakim (2019) Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan adalah menggunakan model rasio Tobin's Q. Menurut Dzahabiyya dkk. (2020) Tobin's Q adalah sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan mempertimbangkan nilai aset berwujud dan tidak berwujud. Tobin's Q juga dapat mengindikasikan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang dimiliki, termasuk aset perusahaan.

Tobin's Q banyak digunakan pada perusahaan manufaktur, model ini dapat menjelaskan fenomena yang berhubungan dengan perbedaan

keputusan investasi dan diversifikasi antara perusahaan-perusahaan, hubungan antara kepemilikan ekuitas manajer dan nilai perusahaan, keterkaitan antara kinerja manajerial dan keuntungan penawaran tender, hubungan antara peluang investasi dan respons terhadap penawaran tender, serta kaitan antara pembiayaan, dividen, dan kebijakan kompensasi perusahaan (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010). Menurut Mediyanti dkk. (2021) Indikator pengukuran Tobin's Q adalah bahwa perusahaan dikatakan berhasil menciptakan nilai perusahaan dan kondisi saham berada kondisi *overvalued* pada kondisi jika nilai $Q > 1$, sedangkan perusahaan dikatakan gagal memaksimalkan nilai perusahaan apabila nilai $Q < 1$ hal ini juga berarti bahwa saham perusahaan dalam kondisi *undervalued*.

Penggunaan rasio Tobin's Q lebih rasional karena mempertimbangkan unsur-unsur kewajiban dalam perhitungannya (Chairunnisa 2019). Hal ini menjadi alasan peneliti memilih mengukur nilai perusahaan menggunakan rasio Tobin's Q. Penelitian ini didasari beberapa jurnal tentang penggunaan pengukuran Tobin's Q ratio model untuk mengukur nilai perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Hadqia, Aktaviani, and Apriliani (2021) tentang "Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Study Empiris 4 Perusahaan Yang Terdaftar di BEI)" hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur pada sub sektor Pakan Ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018 masih terdapat perusahaan yang memiliki Tobin's Q yang >1 yaitu perusahaan PT. Sierad Produce, Tbk dan Malindo Feedmill, Tbk. Di sektor yang sama penelitian yang dilakukan oleh Riyadi n.d. (2018) tentang Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan ADES, MBTO, dan MRAT mengalami penurunan nilai perusahaan dengan nilai Tobin's Q < 1. Sedangkan nilai perusahaan UNVR mengalami peningkatan dengan hasil Tobin's Q > 1. Pada penelitian di sektor telekomunikasi yaitu penelitian yang dilakukan oleh Dzahabiyya, Jhoansyah, and Danial (2020) tentang Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio *Tobin's Q*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT. Indosat Tbk selama periode 2016-2017 memiliki nilai Tobin's Q yang lebih dari 1, yang mengindikasikan bahwa pengelolaan aset perusahaan berhasil dan sahamnya overvalued. Namun, pada periode 2018, nilai Tobin's Q-nya kurang dari 1, yang menunjukkan bahwa pengelolaan aset perusahaan gagal dan sahamnya undervalued. Sementara itu, PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk selama periode 2016-2018 memiliki nilai Tobin's Q yang lebih dari 1, menandakan bahwa pengelolaan aset perusahaan berhasil dan sahamnya overvalued. Namun, PT Smartfren Telecom Tbk selama periode 2016-2018 memiliki nilai Tobin's Q yang kurang dari 1, yang menunjukkan bahwa pengelolaan aset perusahaan gagal dan sahamnya undervalued.

Berdasarkan latar belakang, fenomena, dan hasil penelitian terdahulu mengenai rasio Tobin's Q sebagai alat pengukur nilai perusahaan membuat penulis berkeinginan untuk melakukan penelitian yang berjudul **"Tobin's Q Ratio Model dalam Mengukur Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumen Non-Cyclicals yang Tergabung dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022"**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan maka dapat dirumuskan masalah penelitian ini yaitu: **"Bagaimana model Tobin's Q rasio**

mengukur nilai perusahaan manufaktur sector consumer non cycliclas yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022?”

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Untuk mengetahui tingkat nilai pasar ekuitas perusahaan manufaktur sector Consumer Non-Cycliclas yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022.
2. Untuk mengetahui tingkat nilai hutang manufaktur sector Consumer Non-Cycliclas yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022.
3. Untuk mengetahui tingkat pengelolaan asset perusahaan manufaktur sector Consumer Non-Cycliclas yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022.
4. Untuk mengetahui nilai perusahaan dalam model Tobin's Q Ratio perusahaan manufaktur sector Consumer Non-Cycliclas yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian tersebut manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Penulis, Penelitian ini merupakan kesempatan peneliti untuk menerapkan secara langsung teori yang telah diperoleh selama dibangku kuliah dengan objek yang memang terjadi khususnya dalam mengukur nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q Ratio.
2. Bagi Akademisi, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai rujukan, perbandingan, acuan, dan bahan referensi terkait pengukuran nilai

perusahaan menggunakan Tobins' Q ratio model, serta sebagai dasar untuk mengembangkan penelitian lanjutan yang lebih baik.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Empiris

Ada beberapa penelitian sebelumnya yang memiliki topik yang relevan dan dapat menjadi dasar dalam menyusun kerangka berpikir, di antaranya:

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Bulan dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Ibnu Malik, Subagyo, dan Wahyu Widodo	Juli 2022	Analisis Nilai Perusahaan Modal Rasio Tobin's Q Perusahaan Transportasi dan Logistik di Bursa Efek Indonesia	Untuk melakukan perhitungan dan mengetahui nilai perusahaan dari empat perusahaan transportasi dan logistik, yaitu PT. Blue Bird Tbk., PT. Adi Sarana Armada Tbk., PT. Samudera Indonesia Tbk., dan PT. Satria Antaman Prima Tbk, periode 2019-2021.	Secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa keempat perusahaan sektor transportasi dan logistik, yaitu PT. Blue Bird Tbk., PT. Adi Sarana Armada Tbk., PT. Samudera Indonesia Tbk., dan PT. Satria Antaman Prima Tbk, memiliki nilai perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan nilai Tobin's Q. Selama periode 2019-2021, nilai Tobin's Q dari keempat perusahaan tersebut berada di bawah 1.
2.	Amdan Firmansyah, Nira Aktaviana, dan Dinda Apriliani	Mei 2021	Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Study	Untuk memberikan informasi dan mengetahui perkembangan industri	Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa dalam tahun-tahun tertentu terdapat perusahaan-

No	Nama Peneliti	Bulan dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian
			Empiris 4 Perusahaan Yang Terdaftar di BEI)	manufaktur pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) khusus untuk mengetahui nilai perusahaan di Sektor Industri Dasar dan kimia di Sub Bidang Pakan Ternak	perusahaan yang memiliki nilai perusahaan di bawah satu, yang menandakan bahwa perusahaan- perusahaan tersebut dikategorikan sebagai undervalued. Namun, terdapat pula perusahaan- perusahaan yang menunjukkan nilai perusahaan di atas satu, yang menunjukkan potensi perkembangan bagi perusahaan- perusahaan tersebut.
3.	Sisca Mediyanti, Emilda Kadriyani, Fani Sartika, Intan Novia Astuti, Eliana, dan Wardayani (2021)	2021	<i>Tobin's Q</i> <i>Ratio</i> Sebagai Alat Ukur Nilai Perusahaan Bank Syariah	Untuk menganalisis Nilai Perusahaan pada Bank Syariah di Indonesia yang sudah menjual sahamnya kepada masyarakat (go public)	Pada periode 2018-2020, terdapat peningkatan nilai perusahaan Bank Syariah yang tercermin dari rasio <i>Tobin's Q</i> yang cukup tinggi. <i>Rasio Tobin's Q</i> pada seluruh Bank Syariah melebihi angka 1.
4.	Jauza Dzahabiyya , Dicky Jhoansyah, R Deni Muhammad Dania	April 2020	Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio <i>Tobin's Q</i>	Untuk menganalisis nilai perusahaan pada PT.Indosat Tbk, PT.Telekomun	PT.Indosat Tbk tahun 2016 – 2017 nilai $Q > 1$ artinya pengelolaan aset berhasil (overvalued) sedangkan tahun

No	Nama Peneliti	Bulan dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian
				ikasi Indonesia Tbk dan PT. Smartfren Telkom Tbk periode 2016 - 2018 dengan memperhitungkan pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan.	2018 nilai Q < 1 artinya pengelolaan aset gagal (undervalued). PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2016 – 2018 nilai Q > 1 artinya pengelolaan aset berhasil (overvalued). PT Smartfren Telkom Tbk tahun 2016 – 2018 nilai Q < 1 artinya pengelolaan aset gagal (undervalued).
5.	Syamsul Riyadi	2018	Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015)	Untuk mengetahui nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi subsektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga.	Terdapat perusahaan-perusahaan yang memperoleh nilai perusahaan di bawah satu, yang mengindikasikan bahwa masih ada perusahaan yang dianggap rendah nilainya (undervalued).

2.2 Kajian Teori

1. Kinerja Keuangan

Menurut Rudianto dalam Arsita (2021) kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Menurut Fahmi (2012:2) Kinerja keuangan ini adalah suatu analisis yang

kemudian dilakukan untuk dapat atau bisa melihat atau menggambarkan bahwa sudah sejauh manakah suatu perusahaan tersebut di dalam melaksanakan dengan memakai aturan dari pelaksanaan keuangan yang baik serta juga benar. Sedangkan menurut Jumingan dalam Herawati (2019) Kinerja keuangan adalah suatu bentuk gambaran tentang keadaan keuangan perusahaan pada suatu periode akuntansi tertentu baik yang menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indicator kesukupan modal, likuiditas, dan juga profitabilitas.

Menurut uraian di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan hasil pencapaian yang telah dicapai perusahaan dalam mengelola asetnya pada periode tertentu, sehingga dapat diketahui bagaimana kondisi keuangan perusahaan waktu tersebut. Menurut Fahmi (2012:3) terdapat 5 tahap untuk menganalisis kinerja keuangan secara umum, yaitu:

- a. Melakukan review terhadap laporan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui apakah laporan tersebut sudah sesuai dengan kaidah-kaidah akuntansi sehingga laporan keuangan dapat dipertanggungjawabkan.
- b. Melakukan perhitungan sesuai kondisi dan permasalahan yang terjadi menyesuaikan dengan pengkajian yang diinginkan.
- c. Melakukan perbandingan data hasil perhitungan dengan hasil hitungan dari berbagai perusahaan lain.
- d. Melakukan penafsiran pada hasil perbandingan untuk melihat kendala yang dihadapi perusahaan.
- e. Memberikan pemecahan masalah terhadap permasalahan yang ditemukan, sehingga kendala tersebut dapat terselesaikan.

Istilah kinerja seringkali dikaitkan dengan kondisi keuangan suatu perusahaan. Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh perusahaan dimanapun, karena kinerja merupakan sebuah cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki. Kinerja keuangan adalah suatu evaluasi yang dilakukan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menjalankan praktik keuangan yang baik dan benar sesuai dengan peraturan yang berlaku (Fahmi, 2012:2). Dalam garis besar, kinerja keuangan mencerminkan prestasi yang dapat dicapai oleh perusahaan di bidang keuangan dalam periode waktu tertentu dan merupakan indikator tingkat kesehatan perusahaan.

Di samping itu, kinerja keuangan mencerminkan kekuatan struktur keuangan suatu perusahaan dan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki. Hal ini terkait erat dengan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan dengan efisien dan efektif. Untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan, biasanya dilakukan melalui analisis laporan keuangan. Brigham dan Houston (2007:78) menggambarkan analisis laporan keuangan melibatkan beberapa aspek, antara lain:

- a. Perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama. Dalam hal ini, perusahaan akan dibandingkan dengan pesaing di sektor yang sama untuk mengevaluasi posisi dan performa relatifnya.
- b. Evaluasi kecenderungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu. Laporan keuangan akan memberikan informasi tentang status keuangan perusahaan pada periode waktu tertentu serta perkembangannya dalam beberapa periode sebelumnya.

Pengukuran kinerja keuangan ini bertujuan untuk melakukan perbaikan pada kegiatan operasional perusahaan agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Tujuan pengukuran kinerja keuangan ini, seperti yang dikemukakan oleh Munawir (2012:31), meliputi:

- a. Mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dibayarkan saat ditagih.
- b. Mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam mengatasi kewajiban keuangan baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang jika perusahaan dilikuidasi.
- c. Mengetahui tingkat rentabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan selama periode waktu tertentu.
- d. Mengetahui tingkat stabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam melaksanakan operasional bisnis dengan stabilitas, termasuk kemampuan dalam membayar hutang dan bunga secara tepat waktu.

Dengan melakukan analisis kinerja keuangan dan memperhatikan aspek-aspek tersebut, perusahaan dapat memperoleh wawasan yang lebih baik mengenai kondisi keuangan dan melakukan tindakan yang diperlukan untuk memperbaiki kinerja mereka

2. Aktiva

Bisnis tidak hanya tentang modal, tetapi juga tentang persiapan yang maksimal dalam membangun bisnis. Persiapan tersebut mencakup modal awal, kebutuhan pegawai, dan tempat produksi. Untuk memenuhi kebutuhan tersebut, perusahaan harus memiliki dana yang cukup. Dalam konteks bisnis, segala harta atau asset perusahaan dianggap penting. Asset memiliki beberapa pengertian yang dibedakan berdasarkan subjeknya. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), aset

merupakan kekayaan yang dapat berupa uang maupun benda lain yang memiliki wujud nyata. Sementara itu, Kartini (2020) menjelaskan bahwa aset mengacu pada sumber daya yang dimiliki oleh suatu entitas sebagai konsekuensi dari peristiwa di masa lalu, dengan harapan memberikan manfaat ekonomi di masa yang akan datang.

Aset adalah salah satu konsep penting dalam akuntansi. Aset adalah sumber daya atau sarana yang memiliki nilai ekonomi dan berfungsi sebagai penunjang dalam menentukan harga atau nilai perusahaan (Munawir, 2018). Aset juga dapat dibedakan berdasarkan tingkat likuiditasnya, yaitu seberapa mudah aset tersebut dapat diubah menjadi uang tunai. Aset lancar adalah aset yang mudah ditukar atau dicairkan melalui transaksi uang tunai, sementara aset tidak lancar adalah aset yang sulit diubah menjadi bentuk kas atau bentuk lainnya. Pengukuran kinerja keuangan memberikan penilaian terhadap pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen. Manajemen perusahaan dituntut untuk melakukan evaluasi dan tindakan perbaikan jika kinerja keuangan perusahaan tidak sehat.

3. Hutang (Debt)

Dalam konteks bisnis, utang merupakan fenomena yang umum dan memiliki hubungan yang erat dengan aktivitas perusahaan. Setiap laporan keuangan perusahaan umumnya mencantumkan pos utang. Utang tidak selalu menjadi indikator masalah perusahaan, namun seringkali digunakan untuk menjaga kelancaran aliran kas dalam proses bisnis. Selama nilai aset perusahaan masih lebih tinggi daripada nilai utangnya, perusahaan dianggap berada dalam kondisi yang aman. Namun, pengelolaan utang yang baik dan tepat menjadi kunci agar bisnis terus berkembang. Perusahaan perlu melakukan pemilahan dan mengedepankan prioritas

dalam pengelolaan keuangan bisnis. Hal ini memungkinkan dana usaha digunakan untuk keperluan yang memang sangat penting.

Secara umum, utang dapat diartikan sebagai kewajiban yang timbul akibat pembelian barang atau jasa dengan menggunakan fasilitas kredit, yang terkait dengan aktivitas operasional perusahaan dan harus segera dilunasi dalam jangka waktu yang singkat. Dalam konteks akuntansi, utang diartikan sebagai pengorbanan ekonomi di masa depan dalam bentuk pemberian jasa atau aset, yang merupakan bagian dari transaksi atau kesepakatan di masa lalu antara pihak-pihak yang terlibat. Menurut Jumingan (2017), utang merupakan kewajiban perusahaan terhadap pihak lain untuk membayar sejumlah uang atau memberikan barang atau jasa pada tanggal yang ditentukan.

4. Penilaian Kinerja Keuangan

a. Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2008:104) “Rasio keuangan ialah suatu kegiatan dengan cara membandingkan angka-angka yang ada didalam suatu laporan keuangan dengan cara membagi satu persatu angka dengan angka lainnya. Perbandingan juga dapat dilakukan dengan cara membandingkan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode”.

Dalam melakukan pengukuran kinerja keuangan perusahaan, terdapat beberapa jenis rasio keuangan yang dapat digunakan. Setiap rasio keuangan memiliki fungsi, tujuan, dan makna tertentu. Hasil dari pengukuran rasio tersebut kemudian diinterpretasikan agar memiliki arti yang bermakna dalam pengambilan keputusan. Rasio keuangan

umumnya terbagi menjadi beberapa kategori, antara lain likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas. Dengan menggunakan rasio-rasio ini, dapat dilakukan evaluasi dan analisis terhadap performa keuangan perusahaan.

1) Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi semua kewajiban yang harus segera dipenuhi (hutang jangka pendeknya). Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek disebut perusahaan yang likuid, sedangkan jika tidak mampu maka disebut ilikuid. Tingkat likuiditas antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya berbeda-beda. Semakin tinggi nilai rasionya maka perusahaan akan semakin diminati oleh investor.

Tujuan rasio likuiditas ini adalah untuk mengukur seberapa jauh tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2014: 134), terdapat beberapa jenis pengukuran rasio likuiditas yang dapat digunakan, yaitu sebagai berikut:

a) Rasio lancar (Current Ratio), Rasio lancar merupakan suatu metode untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang jatuh tempo dalam waktu dekat. Rasio ini mengukur sejauh mana aktiva lancar dapat menutupi kewajiban jangka pendek yang harus segera dibayarkan. Perhitungan rasio lancar menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current liabilities}}$$

- b) Rasio Sangat Lancar (Quick Ratio), Quick Ratio merupakan suatu rasio yang mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau melunasi kewajiban atau utang jangka pendek menggunakan aktiva lancar, namun tanpa memperhitungkan nilai persediaan (Inventory). Rasio ini memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengandalkan persediaan yang tidak mudah diuangkan. Perhitungan rasio Quick Ratio menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Current asset} - \text{Inventory}}{\text{Current liabilities}}$$

- c) Rasio Kas (Cash Ratio), Cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas, seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat di tarik setiap saat).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

- d) Rasio Perputaran Kas (Cash Turn Over), Rasio perputaran kas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Jadi, rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

$$\text{Rasio perputaran kas} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Modal kerja bersih}}$$

e) Inventory To Net Working Capital, Inventory To Net Working Capital merupakan suatu rasio yang digunakan untuk membandingkan jumlah persediaan dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja ini dihitung dengan mengurangi total aktiva lancar dengan total utang lancar. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa besar persediaan yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan modal kerja yang tersedia. Perhitungan rasio Inventory To Net Working Capital menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}$$

2) Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah suatu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas dalam pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan atau laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Profitabilitas mencakup seluruh pendapatan dan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai pengguna aktiva dan pasiva dalam suatu periode tertentu. Berikut adalah beberapa jenis pengukuran rasio profitabilitas yang dikemukakan oleh Kasmir (2014: 115):

a) Profit Margin (Margin Laba), Profit Margin merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan

penjualan bersih. Rumus untuk mencari profit margin sebagai berikut.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

- b) ROI (Return On Investment), ROI merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

- c) ROE (Return On Equity), ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri yang diinvestasikan. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa efisien penggunaan modal sendiri oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ROE, semakin baik. Hal ini menunjukkan bahwa posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Sebaliknya, jika rasio ROE rendah, dapat mengindikasikan kinerja yang kurang efisien atau rendahnya profitabilitas perusahaan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

- d) Laba Per Lembar Saham (Earning Per Share), atau rasio nilai buku digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang saham per lembar saham yang dimiliki. Jika rasio ini rendah, hal ini menunjukkan bahwa manajemen belum berhasil memuaskan pemegang saham dengan keuntungan yang dihasilkan. Sebaliknya, jika rasio ini tinggi, hal ini menandakan peningkatan

kesejahteraan pemegang saham atau tingkat pengembalian yang lebih tinggi.

$$Earning Per Share = \frac{Laba Saham Biasa}{Saham Biasa yang Beredar}$$

3) Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang, termasuk dalam situasi likuidasi. Penting untuk dicatat bahwa perusahaan yang solvable (dapat memenuhi kewajiban) tidak selalu berarti likuid (dapat mengubah aset menjadi uang tunai dengan cepat), dan perusahaan yang tidak solvable juga tidak selalu berarti tidak likuid. Perusahaan yang tidak memiliki aset yang mencukupi untuk melunasi kewajiban atau utangnya disebut sebagai insolvent. Berikut ini adalah beberapa jenis rasio solvabilitas:

a) Rasio Utang terhadap Ekuitas (Debt to Equity Ratio) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara jumlah utang dengan jumlah modal atau ekuitas perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan utang dibandingkan dengan modal yang ditanamkan oleh pemilik. Semakin tinggi nilai rasio Debt to Equity Ratio, semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan terkait likuiditas. Jika nilai rasio ini rendah, itu menandakan bahwa sebagian besar pendanaan perusahaan berasal dari modal yang disediakan oleh pemilik.

$$DER = \frac{Total Utang}{Ekuitas}$$

b) Rasio Utang terhadap Aktiva (Debt to Assets Ratio) adalah rasio yang digunakan untuk mengindikasikan perbandingan antara jumlah utang dengan jumlah aktiva perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan mengandalkan pendanaan dengan utang dibandingkan dengan total aktiva yang dimiliki. Jika nilai rasio ini tinggi, itu menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap hutang dalam struktur keuangannya, yang dapat menunjukkan risiko yang lebih besar. Dalam situasi ini, perusahaan mungkin menghadapi kesulitan untuk mendapatkan pinjaman tambahan.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

c) Rasio Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER) adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal perusahaan. Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur sejauh mana modal perusahaan digunakan sebagai jaminan terhadap utang jangka panjang. Rasio LTDER memberikan gambaran tentang proporsi utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan dan dapat memberikan indikasi tentang sejauh mana perusahaan mengandalkan sumber pendanaan jangka panjang untuk mendukung operasionalnya.

$$LTDER = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal}}$$

d) Rasio Times Interest Earned Ratio (TIER) digunakan untuk mengevaluasi kapabilitas perusahaan membayarkan biaya bunga atas kewajibannya. Rasio ini mengukur seberapa banyak

laba operasional perusahaan yang tersedia untuk menutupi biaya bunga yang harus dibayarkan. Semakin tinggi nilai rasio TIER, semakin besar kapabilitas perusahaan untuk membayar bunga hutangnya. Sebaliknya, jika nilai rasio TIER rendah, itu menunjukkan bahwa perusahaan mungkin memiliki keterbatasan dalam melunasi bunga pinjamannya. Rasio TIER memberikan indikasi tentang keberlanjutan dan kestabilan keuangan perusahaan dalam menghadapi kewajiban bunga.

$$TIER = \frac{\text{Earning Before Income Tax (EBIT)}}{\text{Biaya Bunga (Interest Expense)}}$$

- e) Rasio Cakupan Biaya Tetap (Fixed Charge Coverage Ratio) yaitu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi semua biaya atau beban tetapnya menggunakan laba sebelum pajak dan bunga. Rasio ini memberikan gambaran tentang sejauh mana laba yang dihasilkan perusahaan dapat menutupi biaya-biaya tetap yang harus dibayarkan. Cakupan biaya tetap yang tinggi mengindikasikan keadaan bisnis yang sehat dan memiliki risiko yang rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki pendapatan yang cukup untuk melunasi semua biaya tetapnya. Sebaliknya, jika nilai rasio cakupan biaya tetap rendah, itu menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menutupi biaya-biaya tetapnya dengan laba yang dihasilkan. Rasio cakupan biaya tetap memberikan informasi penting tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban tetapnya dan menjaga stabilitas keuangan. Semakin tinggi rasio

ini, semakin baik kondisi keuangan perusahaan dalam menghadapi biaya tetapnya..

4) Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang dipergunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan efektif dalam memanfaatkan semua sumber daya yang dimilikinya. Rasio ini melakukan pengamatan terhadap beberapa aset dan kemudian mengukur tingkat kegiatan tertentu yang terkait. Rasio ini bertujuan untuk mengukur efisiensi penjualan berdasarkan penggunaan semua aset perusahaan. Jenis-jenis pengukuran rasio aktivitas yaitu:

a) Perputaran Aktiva (Total Assets Turnover) adalah rasio yang membandingkan penjualan dengan total aktiva perusahaan, dan memberikan gambaran seberapa cepat total aktiva perusahaan berputar pada suatu periode tertentu. Rasio ini dihitung berdasarkan volume penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan. nilai rasio yang semakin tinggi, artinya menunjukkan semakin baik kondisi operasional perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang lebih tinggi dengan penggunaan aset yang efisien.

$$\text{Perputaran Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

b) Perputaran Piutang (Receivable Turnover) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa cepat piutang perusahaan dapat ditagih dalam satu periode tertentu, atau berapa kali modal yang diinvestasikan dalam piutang berputar

dalam satu periode. Rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola dan mengumpulkan piutang dari pelanggan. Nilai rasio perputaran piutang yang semakin tinggi, semakin cepat perusahaan dapat mengumpulkan pembayaran dari pelanggan, dan modal yang diinvestasikan dalam piutang menjadi lebih rendah. Ini mencerminkan kondisi yang lebih baik bagi perusahaan. Selain itu, perbandingan rasio perputaran piutang dengan periode sebelumnya dapat memberikan pemahaman tentang perubahan efisiensi dalam pengelolaan piutang perusahaan dari waktu ke waktu..

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang}}$$

- c) Perputaran Persediaan (Inventory Turnover) adalah rasio yang mengindikasikan sejauh mana tingkat perputaran persediaan perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagang.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata - rata Persediaan}}$$

- d) Perputaran Modal Kerja (Working Capital Turnover) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa sering dana yang diinvestasikan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau seberapa besar penjualan yang dapat dicapai dengan setiap unit modal kerja yang digunakan. Rasio ini memberikan gambaran tentang efisiensi penggunaan modal kerja oleh perusahaan. Semakin singkat periode perputaran modal kerja, semakin cepat dana yang diinvestasikan dalam modal kerja berputar, dan semakin tinggi tingkat perputarannya.

Ini mengidentifikasi efisiensi perusahaan dalam mengelola modal kerja untuk menghasilkan volume penjualan.

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Lancar} - \text{Utang Lancar}}$$

- e) Perputaran Aktiva Tetap (Fixed Assets Turnover) adalah rasio yang membandingkan penjualan dengan aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi efisiensi penggunaan modal yang diinvestasikan pada aset tetap seperti pabrik dan peralatan dalam menciptakan pendapatan. Rasio ini memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan dapat mengoptimalkan aset tetapnya untuk menghasilkan pendapatan yang efektif.

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

b. Model *Du Pont*

Analisis sistem *Du Pont* dipelopori oleh *Du Pont Corporation* pada tahun 1920-an. Menurut Weston dalam Purnomo (2018) analisis sistem *Du Pont* adalah analisis yang mencakup seluruh rasio aktivitas dan margin keuntungan atas penjualan untuk menunjukkan bagaimana rasio ini mempengaruhi profitabilitas. Tujuan dari analisis sistem *Du Pont* adalah untuk mengukur kinerja keuangan dan efektifitas perusahaan dalam mengelola modalnya (Maruta, 2018:216). Menurut Purnomo (2018) Analisis *Du Pont* menggabungkan rasio-rasio aktivitas dan profit margin, dan menunjukkan bagaimana rasio-rasio tersebut berinteraksi untuk menentukan profitabilitas aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan.

Menurut Syamsuddin dalam Hartono (2021) Analisis model *Du Pont* dalam laporan keuangan adalah perhitungan Return on

Investment (ROI), yang diperoleh dari perkalian antara jumlah keuntungan yang diterima perusahaan dari penjualan dengan efisiensi total penggunaan aset dalam menghasilkan keuntungan tersebut.

Rasio yang digunakan untuk mengukur Analisis model Du Pont adalah:

1) Net Profit Margin (NPM)

Rasio ini digunakan untuk menghitung berapa besar keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan (Sugiono, 2009), seperti dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Pendapatan}}$$

2) Total Asset Turnover (TATO)

Rasio ini digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan mengelola seluruh aset untuk menghasilkan penjualan (Sugiono, 2009), seperti dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Pendapatan}}{\text{Total Aktiva}}$$

3) Return On Investment (ROI)

Rasio ini digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh aset yang ada (Sugiono, 2009), seperti dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

c. Model Altman Z Score

Model Altman Z-score diperkenalkan oleh Edward I Altman, seorang profesor dan ekonom keuangan di New York University's Stern School of Business pada tahun 1968. Model ini merupakan indikator yang digunakan untuk mengevaluasi potensi kebangkrutan suatu

perusahaan. Metode ini menggabungkan lima rasio keuangan, yaitu perbandingan modal kerja terhadap total aset, laba ditahan terhadap total aset, laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset, nilai pasar terhadap nilai buku dari total utang, dan pendapatan total terhadap total aset (Sudiyatno dan Puspitasari 2010).

Model *Altman Z-score* mengaplikasikan angka rasio keuangan yang dikombinasikan dalam persamaan matematis. Bentuk persamaan untuk Model *Altman Z-score* dasar yaitu:

$$Z = 0.012X_1 + 0.014X_2 + 0.033X_3 + 0.006X_4 + 0.999X_5$$

Dimana:

Z = Overall index of corporate health

X_1 = Working capital divided by total assets

X_2 = Retained earnings divided by total assets

X_3 = Earnings before interest and taxes divided by total assets

X_4 = Market value of equity divided by book value of total debt

X_5 = Total revenue divided by total assets

Sudiyatno dan Puspitasari (2010) mengungkapkan model Altman Z-Score dapat dimanfaatkan dalam laporan keuangan untuk berbagai tujuan, antara lain:

- 1) Evaluasi kredit - Digunakan oleh petugas kredit dan manajer kredit untuk mempertimbangkan aplikasi pinjaman.
- 2) Analisis investasi pribadi - Digunakan oleh pialang saham dan investor perorangan untuk menilai tingkat keamanan dari investasi yang dilakukan.
- 3) Analisis M&A (merger and acquisition) - Digunakan untuk mempertimbangkan kelayakan entitas sebelum dan setelah restrukturisasi perusahaan.
- 4) Manajemen perubahan - Digunakan untuk mengembangkan rencana darurat dan strategi perubahan dalam mengatasi situasi yang memburuk.

- 5) Underwriting asuransi - Digunakan untuk mengevaluasi terjadinya risiko kredit, serta mengusulkan asuransi termasuk pengelompokan risiko dan retensi asuransi mandiri.
- 6) Tata kelola perusahaan - Digunakan oleh dewan direksi dan komite audit untuk mengevaluasi keberlanjutan perusahaan, mempertimbangkan risiko yang dihadapi perusahaan, dan melakukan analisis situasi potensial terkait penggabungan dan akuisisi.

Dengan menggunakan Model Altman Z-Score, berbagai pihak dapat memanfaatkannya untuk mengambil keputusan yang lebih baik dalam berbagai aspek bisnis dan keuangan, seperti pengambilan pinjaman, investasi, restrukturisasi perusahaan, manajemen risiko, dan pengambilan keputusan strategis.

d. Model Tobin's Q

Tobin's Q dikenalkan pada tahun 1969 oleh James Tobin seorang ekonom asal Amerika yang sukses mendapatkan nobel atas hipotesisnya "Nilai pasar dari suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya ganti aktiva perusahaan tersebut sehingga terciptalah keadaan yang ekuilibrium" (Dewi, dkk, 2014). Menurut Dzahabiyya dkk. (2020) Tobin's Q adalah sebuah metode pengukuran rasio yang menggambarkan nilai perusahaan sebagai hasil dari nilai aset yang berwujud maupun yang tidak berwujud. Tobin's Q juga dapat mengindikasikan tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang terkait dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan menurut Dwiastuti dan Dillak (2019) Tobin's Q merupakan rasio yang menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang hasil pengembalian dari setiap dolar

investasi incremental. Secara sederhana, Tobin's Q dapat diartikan sebagai rasio antara nilai pasar perusahaan dengan biaya penggantian asetnya, yang juga mencerminkan semua peluang investasi yang ada bagi perusahaan.

Rasio Tobin's Q memiliki nilai yang penting karena mencerminkan estimasi pasar keuangan saat ini terkait dengan nilai pengembalian dari setiap dolar investasi. Tobin's Q telah banyak digunakan dalam penelitian di berbagai bidang ekonomi, termasuk mikroekonomi, keuangan, dan studi investasi (Dzahabiyya et al., 2020). Fluktuasi Tobin's Q dipengaruhi oleh kondisi pasar yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kenaikan atau penurunan harga pasar saham tergantung pada kondisi pasar yang baik atau buruk. Secara sederhana, Tobin's Q adalah perbandingan antara dua aset yang digunakan dalam pengukuran kinerja perusahaan (Hadqia et al., 2021).

Tobin's Q memasukkan semua unsur aset perusahaan seperti utang dan modal perusahaan. Dengan memperhitungkan semua aset perusahaan, perusahaan memberikan perhatian tidak hanya kepada investor tetapi juga kepada kreditur. Hal ini karena sumber pendanaan perusahaan tidak hanya berasal dari investasi tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Chairunnisa 2019). Indikator untuk menghitung Tobin's Q menurut Mediyanti dkk. (2021) yaitu

$$Tobin's\ Q = \frac{(MVE + D)}{TA}$$

Dimana:

MVE = Market Value Equity/total nilai pasar saham
 D = Total hutang, (hutang lancar dan hutang jangka Panjang)
 TA = Total Asset

Menurut Mediyanti dkk. (2021) parameter perhitungan nilai Tobin's Q dikategorikan:

- 1) Jika Tobin's $Q < 1$, ini menunjukkan bahwa saham dalam kondisi yang dihargai rendah (undervalued). Manajemen perusahaan tidak efektif dalam mengelola aset perusahaan, dan terdapat potensi pertumbuhan investasi yang rendah.
- 2) Jika Tobin's $Q = 1$, ini menunjukkan bahwa saham dalam kondisi rata-rata (average). Manajemen perusahaan tidak mengalami kemajuan yang signifikan dalam mengelola aset, dan terdapat potensi pertumbuhan investasi yang terbatas.
- 3) Jika Tobin's $Q > 1$, ini menunjukkan bahwa saham dalam kondisi yang dihargai tinggi (overvalued). Manajemen berhasil dalam mengelola aset perusahaan, dan terdapat potensi pertumbuhan investasi yang tinggi.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dianggap berhasil menciptakan nilai jika Tobin's $Q > 1$, sementara perusahaan dianggap tidak berhasil dalam memaksimalkan nilai jika Tobin's $Q < 1$.

e. Nilai Perusahaan

Puspita (2011) mengungkapkan nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap perusahaan, hal ini sering dihubungkan dengan harga saham. Harga saham mengacu pada nilai atau harga yang terjadi saat saham dijual belikan di bursa saham. Semakin tingginya harga saham, maka nilai perusahaan juga cenderung tinggi. Namun, Aries dalam Herawati (2013) memberikan pengertian yang berbeda, bahwa nilai perusahaan adalah hasil dari pengelolaan berbagai sektor, termasuk arus kas bersih, pertumbuhan, dan biaya

modal. Menurut Aries, harga saham juga merupakan indikator nilai perusahaan, karena jika harga saham tinggi, maka nilai perusahaan juga tinggi.

Suffah dan Riduwan (2016) menambahkan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor pada perusahaan, terkait dengan harga saham. Karena itu, ketika investor membuat keputusan investasi, mereka mempertimbangkan nilai perusahaan di mana mereka akan menginvestasikan modal mereka. Harga saham yang diperdagangkan di pasar modal menjadi indikator dari nilai perusahaan tersebut. Jika harga saham meningkat, itu menunjukkan peningkatan nilai perusahaan.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan erat dengan harga saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran keberhasilan perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memperkaya pemegang saham. Jika harga saham tinggi, maka nilai perusahaan juga cenderung tinggi. Ini memiliki dampak positif terhadap kepercayaan pasar, baik saat ini maupun prospek perusahaan di masa depan.

Christiawan dan Tarigan (2007) menjelaskan bahwa ada berbagai konsep nilai perusahaan, yaitu:

- 1) Nilai Nominal: Nilai resmi yang tercatat dalam dokumen anggaran dasar perusahaan, terlihat secara eksplisit dalam laporan keuangan perusahaan, dan dicatat dalam sertifikat saham.
- 2) Nilai Pasar: Juga dikenal sebagai nilai tukar, yaitu harga yang ditentukan oleh transaksi jual-beli di pasar saham. Nilai tukar

saham hanya ada ketika saham perusahaan diperdagangkan di pasar saham.

- 3) Nilai Intrinsik: Nilai yang terkait dengan perkiraan nilai sebenarnya suatu perusahaan. Dalam konsep nilai intrinsik, nilai perusahaan tidak hanya didasarkan pada aset yang dimiliki, tetapi juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan.
- 4) Nilai Buku: Nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan atau prinsip akuntansi.
- 5) Nilai Likuidasi: Nilai yang diperoleh dengan menjual semua aset perusahaan dan dikurangi dengan semua hutang atau kewajiban yang dimiliki. Nilai yang tersisa setelah itu akan dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham. Metode lain untuk menghitung likuidasi adalah dengan menyusun neraca performa sebelum perusahaan dilikuidasi.

Pertiwi et al. (2016) menjelaskan bahwa Nilai perusahaan memiliki pengaruh terhadap kepercayaan pasar. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin baik kinerja perusahaan dan prospek masa depan yang dimiliki. Kesejahteraan pemegang saham dapat tercermin dari nilai perusahaan tersebut. Tingginya nilai perusahaan bisa terlihat dari harga saham perusahaan, dan hal ini menjadi pertimbangan penting bagi investor sebelum mereka menginvestasikan modalnya dalam perusahaan tersebut.

Selain itu, penilaian terhadap nilai perusahaan juga dapat dilihat melalui kebijakan hutang yang diadopsi oleh perusahaan. Kebijakan hutang tersebut mencerminkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan pinjaman dalam upaya membangun bisnisnya. Dalam

Trade of Theory, dijelaskan bahwa semakin tinggi tingkat penggunaan utang dalam membangun perusahaan, semakin besar pula risiko kesulitan keuangan yang bisa berdampak pada nilai perusahaan. Menurut Sartono dalam Dwiastuti dan Dillak (2019), nilai perusahaan adalah jumlah uang yang investor bersedia bayar saat perusahaan dijual. Nilai perusahaan tercermin dalam harga saham yang diperdagangkan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa harga saham menggambarkan penilaian investor terhadap nilai kepemilikan atau ekuitas perusahaan.

Semakin baik nilai perusahaan dapat diartikan bahwa persepsi masyarakat terhadap perusahaan tersebut tinggi, maka perusahaan telah memenuhi harapan investor untuk memakmurkannya. Meningkatkan nilai pemegang saham dapat dicapai dengan mengoptimalkan nilai saat ini (present value). Harga saham dipengaruhi oleh permintaan yang terjadi saat perusahaan tgo public, semakin tinggi permintaan maka harga saham akan miningkat (Amdan, Aktaviani, dan Apriliani 2021). Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan, antara lain:

- 1) Faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, tingkat inflasi, suku bunga, dan stabilitas politik.
- 2) Faktor internal, seperti keputusan manajemen, kebijakan internal perusahaan, dan kinerja operasional perusahaan.

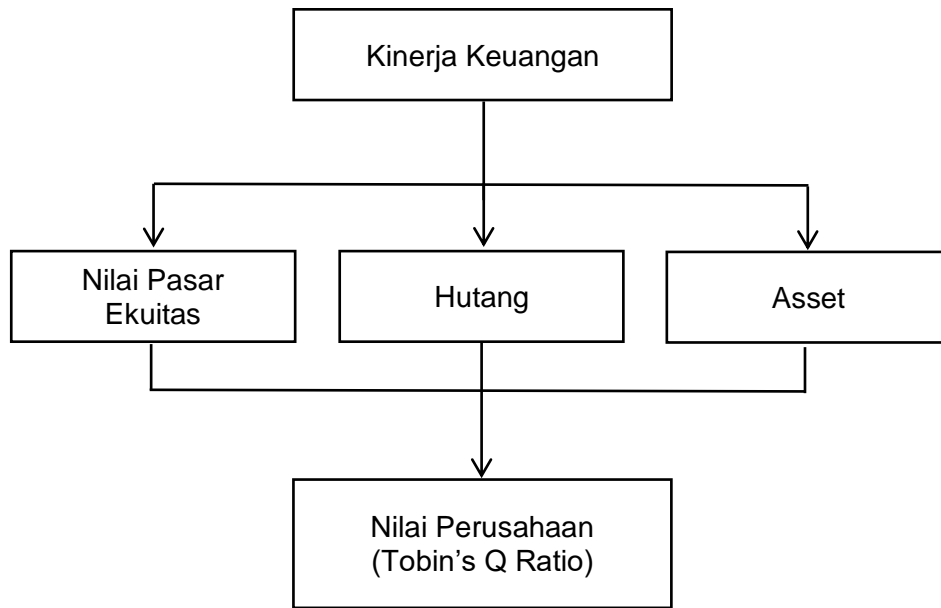
Perusahaan tidak memiliki kendali penuh atas faktor eksternal karena faktor tersebut terjadi di luar kendali perusahaan. Namun, perusahaan dapat mengendalikan faktor internal melalui keputusan dan kebijakan yang diambil oleh manajemen. Dalam penelitian ini, fokusnya adalah pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur

menggunakan rasio Tobin's Q. Naik turunnya kinerja perusahaan manufaktur mendorong perusahaan untuk menaikkan nilai perusahaan. Menurut Sartono dalam Dwiastuti dan Dillak (2019) Nilai perusahaan mencerminkan jumlah uang yang investor bersedia bayar jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan tersebut.

Profitabilitas dilihat dari harga saham yang ditunjukkan dalam kinerja keuangan perusahaan. bagaimana perusahaan tersebut memaksimalkan asset untuk mendapatkan hasil yang maksimal (Riyadi 2018). Salah satu metode yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan adalah menggunakan model rasio Tobin's Q. Menurut Dzahabiyya dkk. (2020) Tobin's Q adalah suatu metode perbandingan yang menggambarkan nilai perusahaan dengan memperhitungkan nilai aset fisik dan non-fisik yang dimiliki oleh perusahaan. Model rasio Tobin's Q atau Q Ratio lebih rasional mengingat unsur-unsur kewajiban juga dimasukkan sebagai dasar penghitungan. Tobin's Q merupakan metode yang melibatkan seluruh aspek aset perusahaan, termasuk utang dan modal. Dengan memperhitungkan semua aset perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya berfokus pada kepentingan para investor, tetapi juga memperhatikan kreditor karena perusahaan memperoleh sumber pendanaan tidak hanya melalui investasi tetapi juga melalui pinjaman yang diberikan oleh kreditor. (Chairunnisa 2019).

2.3 Kerangka Penelitian

Dalam penelitian ini Kerangka pemikiran mengenai penelitian ini, dapat digambarkan dengan model penelitian sebagai berikut:



Gambar 4. Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian ini merupakan ilustrasi dari rumus Tobin's Q.

Indikator untuk menghitung Tobin's Q menurut Mediyanti dkk. (2021) yaitu:

$$Tobin's\ Q = \frac{(MVE + D)}{TA}$$

Dimana:

MVE = Market Value Equity/total nilai pasar saham

D = Total hutang, (hutang lancer dan hutang jangka Panjang)

TA = Total Asset