Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi e-ISSN: 2549-4236, p-ISSN: 1411-8939
Lembaga Penellitian dan Pengabdian kepada Masyarakat
Vol 24, No 2 (2024): Juli, 1712-1718
DOI: 10.33087/jiubj.v24i2.5082

Tobin's Q dan Determinannya: Studi Empiris

Thomas Averio, Maria Kontesa, Arif Budi Satrio
Universitas Widya Dharma Pontianak
Correspondence: thomzrio@gmail.com, mariakontesa80@yahoo.com, arif.budi.satrio.li@gmail.com

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, mencakup profitabilitas, leverage, likuiditas, serta ukuran perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan objek penelitian berupa 56 perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 hingga 2021. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dan dari hasil analisis tersebut menemukan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif sedangkan leverage memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini gagal membuktikan peranan variabel likuiditas dan variabel ukuran perusahaan dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan.

Kata kunci: profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

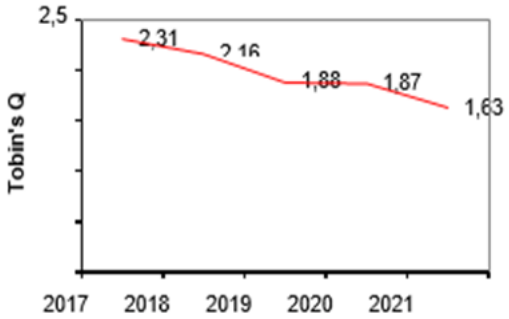
Abstract. *This research aims to analyze factors that influence firm value, including profitability, leverage, liquidity and firm size. Research on 56 Primary Consumer Goods Sector Companies in Indonesia with an observation period of 2017 to 2021. Data analysis carried out using multiple linear regression shows that profitability has a positive effect while leverage has a negative effect on firm value. This research fails to prove the role of liquidity and company size in explaining changes in firm value.*

Keywords**:** *profitability, leverage, liquidity, firm size, firm value*

PENDAHULUAN

Perusahaan yang memiliki nilai tinggi atau yang memiliki nilai perusahaan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dinilai memiliki prospek yang baik untuk saat sekarang dan tentunya juga untuk di masa depan. Perusahaan dinilai memiliki performa yang baik jika mampu menghasilkan laba dan keuntungan sehingga dapat menyejahterakan para pemilik perusahaan. Oleh karena itu, *financial management* harus dikelola dengan baik agar dapat meningkatkan kepercayaan investor, meningkatkan pertumbuhan perusahaan, serta mempertahankan kelangsungan kehidupan perusahaan.

Tobin's Q atau *Q Ratio* merupakan salah satu rasio penilaian perusahaan yang membandingkan antara nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio Tobin's Q bertujuan untuk mengetahui estimasi pasar keuangan saat ini terkait hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Rasio Tobin's Q menunjukkan seberapa efisien dan efektif pihak manajemen dalam memanfaatkan sumber daya ekonomis yang dimilikinya. Analisis Tobin's Q pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena merupakan sektor yang memiliki peranan penting. Gambaran terkait perubahan data *average* Tobin's Q pada sektor ini sejak tahun 2017 hingga 2021 tampak pada Gambar 1.



Sumber: data olahan

Gambar 1
Rata-rata Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2021

Gambar 1 tampak penurunan Tobin's Q hingga tahun 2021 yang artinya terjadi penurunan nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apa saja faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yang mencakup tingkat profitabilitas, *leverage*, likuiditas, serta ukuran perusahaan.

Kajian Teori

Signalling Theory

Teori sinyal atau *signalling theory* memaparkan bahwa pemberian sinyal penting dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Menurut Endiana & Suryandari (2021) asimetri informasi terjadi ketika adanya penyampaian informasi yang berbeda dari principal kepada *agent*. Ketimpangan informasi ini tampak jelas di Indonesia (Satrio, 2022a) yang dihadapkan dengan dominasi pemegang saham asing (Satrio, 2022b). Adanya permasalahan ketimpangan informasi ini, maka manajer sebagai *agent* bertugas untuk mengelola perusahaan dan menjaga keberlangsungan kegiatan operasional perusahaan agar berjalan dengan baik. Performa perusahaan yang baik merupakan salah satu bukti nyata bahwa manajer telah melakukan tugas dan tanggungjawabnya dengan maksimal. Oleh karena itu, performa dan kinerja perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal positif bagi para pemegang saham maupun *stakeholders* sehingga para investor dapat lebih menjaga nilai investasi mereka yang telah ditanamkan dalam perusahaan, ataupun dapat menarik minat investor yang baru agar dapat berinvestasi ke dalam perusahaan. Ketertarikan investor tersebut akan berdampak pada meningkatnya harga saham sehingga nilai perusahaan juga akan ikut meningkat seiring dengan kenaikan harga saham dan minat investor tersebut.

Nilai Perusahaan

NiIai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q adalah cerminan atas performa perusahaan yang mencerminkan persepsi investor terhadap perusahaan. Menurut Harmono (2018), nilai perusahaan merupakan kinerja dan performa perusahaan yang dicerminkan dari harga saham yang merefleksikan penilaian investor terhadap kinerja dan performa perusahaan. Nilai perusahaan adalah faktor yang sangat penting dalam perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham & Gapenski, 1996). Semakin baik penilaian suatu perusahaan oleh investor maka akan semakin tinggi juga harga saham perusahaan dan hal tersebut akan berdampak pada semakin meningkatnya nilai perusahaan tersebut.

Profitabilitas

Perusahaan adalah suatu badan atau organisasi bisnis yang bertujuan untuk menghasilkan profit yang sebesar-besarnya. Tujuan utama sebuah perusahaan didirikan yaitu untuk memaksimalkan keuntungan, baik keuntungan jangka pendek maupun keuntungan jangka panjang. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit dengan suatu ukuran persentase (Averio, 2023). Profitabilitas adalah rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari profit (Kasmir, 2019). Profitabilitas menjadi ukuran penting sebab mencerminkan kemampuan perusahaan mampu menghasilkan profit dari kegiatan bisnisnya. Kinerja keuangan serta performa perusahaan yang diukur dengan profitabilitas akan menentukan bagaimana prospek perusahaan kedepannya (Averio, 2021).

Analisis pada profitabilitas juga membantu dalam menilai efisiensi operasional dan strategi bisnis. Ini membantu para *stakeholder*, seperti investor dan kreditur, dalam mengevaluasi kinerja dan performa keuangan perusahaan. Perusahaan dengan performa keuangan yang baik cenderung memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Hal tersebut berarti perusahaan berhasil dalam menghasilkan laba yang tinggi dan ini juga berarti perusahaan memiliki performa yang baik dalam menghasilkan profit. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentunya akan diminati oleh para investor dan perusahaan akan memiliki reputasi yang baik. Hal tersebut tentunya akan berkontribusi terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

Indikator profitabilitas dapat dengan pendekatan *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *net profit margin* (NPM). ROA merupakan kemampuan perusahaandalam mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan dengan ROA yang tinggi berarti perusahaan memiliki performa dan kinerja yang baik sehingga akan memberikan sinyal positif kepada para investor dan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian Dwiastuti & Dillak (2019) dan Krisnando (2019) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Berdasarkan pemaparan tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : ROA berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

ROE merupakan kemampuan

perusahaan dalam mengelola ekuitas perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan dengan ROE yang tinggi berarti perusahaan memiliki performa dan kinerja yang baik sehingga akan memberikan sinyal positif kepada para investor dan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian Dhovairy (2022), Siregar dkk (2019), Fen (2019), dan Anggraeny dkk (2021) menemukan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Berdasarkan pemaparan tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : ROE berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

NPM merupakan proksi yang ketiga untuk mengukur tingkat profitabilitas dalam penelitian ini. NPM merupakan persentase pendapatan yang dihasilkan dari aktivitas bisnis dan mengkalkulasi setiap aliran dana operasional dan biaya pajak. Perusahaan dengan NPM yang tinggi berarti perusahaan memiliki performa dan kinerja yang baik sehingga akan memberikan sinyal positif kepada para investor. Penelitian Ardiana (2012) dan Putri & Sari (2020) menemukan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Berdasarkan pemaparan tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : NPM berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Leverage

Leverage mencerminkan penggunaan aset atau sumber pendanaan yang memiliki biaya tetap. Yanti, Adyanyana, & Sudiartana (2020) menjelaskan bahwa *leverage* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban perusahaan, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, artinya semakin besar juga jumlah sumber dana perusahaan yang berasal dari utang. *Leverage* dapat diproksikan dengan *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER). DAR merupakan rasio utang yang mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai dari utang. Perusahaan dengan DAR yang tinggi berarti perusahaan memiliki utang yang besar. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi cenderung memberikan sinyal negatif kepada para investor karena akan menimbulkan kekhawatiran terkait pengelolaan dana perusahaan dan kelangsungan hidup perusahaan. Sinyal negatif tersebut dapat berdampak pada kekhawatiran investor terkait dana yang akan atau telah ditempatkan pada perusahaan tersebut sehingga investor cenderung untuk menarik diri dan dapat berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Penelitian Ardiana (2012), Jumiari & Julianto (2020) dan Dhovairy (2022) menemukan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Berdasarkan pemaparan tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : DAR berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

DER merupakan rasio utang yang membandingkan sumber dana perusahaan yang berasal dari eksternal (utang) dan internal (ekuitas). Perusahaan dengan DER yang tinggi berarti perusahaan memiliki utang yang besar. Hal tersebut dapat mengakibatkan investor menarik diri dari perusahaan tersebut dan menyebabkan harga saham menjadi turun sehingga nilai perusahaan juga akan ikut menurun. Penelitian Kristanti (2020) dan Kurnia (2017) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan pemaparan tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 : DER berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Likuiditas

Likuiditas merupakan tingkat likuid suatu perusahaan atau bagaimana suatu perusahaan mampu memenuhi atau menjamin utang jangka pendek yang dimiliki pada saat jatuh tempo. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya (Kasmir, 2019). Likuiditas dapat dihubungkan dengan posisi aset dan kewajiban perusahaan. Perusahaan yang baik cenderung memiliki tingkat aset yang dapat menjamin utang perusahaan sehingga jika suatu saat perusahaan tersebut diminta untuk melunasi utang yang dimiliki maka perusahaan tersebut dapat memenuhinya menggunakan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dapat dianggap likuid apabila perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut likuid karena perusahaan dapat melunasi seluruh utang jangka pendeknya. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki

tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki tingkat utang yang rendah. Perusahaan yang likuid cenderung disukai oleh pada investor karena perusahaan dianggap dapat memenuhi kewajibannya dengan baik dan hal tersebut tentu akan meingkatkan reputasi perusahaan di mata investor.

Current ratio (CR) merupakan proksi yang pertama untuk mengukur tingkat likuiditas dalam penelitian ini. CR merupakan rasio untuk mengukur tingkat likuiditas dengan membandingkan antara aset lancar dengan kewajiban jangka pendek. Perusahaan dengan CR yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut cukup likuid dan dapat menjamin kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Hal tersebut akan memberikan sinyal yang positif kepada para investor sehingga investor akan tertarik terhadap saham perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan juga ikut meningkat. Penelitian Jumiari & Julianto (2020) menemukan bahwa CR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Berdasarkan pemaparan tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6 : CR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Quick ratio (QR) merupakan proksi lain yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas dalam penelitian ini. QR merupakan rasio untuk mengukur tingkat likuiditas dengan membandingkan antara aset lancar tanpa persediaan dengan kewajiban jangka pendek. Perusahaan dengan QR yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut cukup likuid dan dapat menjamin kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Hal tersebut akan memberikan sinyal yang positif kepada para investor sehingga investor akan tertarik terhadap saham perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan juga ikut meningkat. Berdasarkan pemaparan tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7 : QR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan ukuran lingkup atau luas suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya yang dapat diukur dari jumlah aset, jumlah penjualan, jumlah karyawan, jumlah biaya, kapitalisasi pasar dan sebagainya. Tingkat ukuran perusahaan berpengaruh terhadap variasi transaksi, kompleksitas kegiatan operasional, dan intensitas transaksi perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap kecepatan penyajian laporan keuangan (Janartha & Suprasto, 2016). Ukuran perusahaan dapat dikategorikan menjadi perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil (Wati & Putra, 2017). Semakin besar ukuran suatu perusahaan dipercaya akan memiliki performa atau kinerja yang semakin baik karena melimpahnya aset yang dimiliki suatu perusahaan sehingga hal tersebut akan memberikan sinyal positif kepada para investor. Sinyal positif tersebut dapat meningkatkan minat para investor dalam menempatkan dana pada perusahaan, oleh karena itu nilai perusahaan juga akan meningkat akibat sinyal positif tersebut. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Siregar, Dalimunthe, & Trijuniyanto (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Berdasarkan pemaparan tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H8 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

METODE

Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 113 perusahaan. Penentuan sampel penelitian dengan kriteria yaitu Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer di Bursa Efek Indonesia yang *initial public offering* (IPO) sebelum tahun 2017 serta memiliki *annual report* atau laporan keuangan tahunan yang lengkap dari tahun 2017 sampai dengan 2021. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q sebagai variabel dependen. Kemudian variabel independen dalam penelitian ini yaitu variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *net profit margin* (NPM), variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER), variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) dan *quick ratio* (QR), serta variabel ukuran perusahaan atau *firm size* (FS).

Tabel 1
Kriteria Sampel

No	Keterangan	Total
1.	Perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia per 31 Desember 2022	113
2.	*Go public* setelah tahun 2017 dan *annual report* tidak lengkap	(57)
Total sampel per tahun		56
Total sampel selama periode penelitian		280

Sumber: data olahan

Tabel 2
Variables Measurement

No.	Variabel	Pengukuran/Formula
1.	Tobin's Q	(Market Value of Share + Market Value of Debt) / Total Value of Assets
2.	Return on Asset (ROA)	Earning After Tax / Assets
3.	Return on Equity (ROE)	Earning After Tax / Equity
4.	Net Profit Margin (NPM)	Earning After Tax / Sales
5.	Debt to Asset Ratio (DAR)	Liability / Assets
6.	Debt to Equity Ratio (DER)	Liability / Equity
7.	Current Ratio (CR)	Current Assets / Current Liability
8.	Quick Ratio (QR)	(Current Assets – Inventory) / Current Liability
9.	Ukuran Perusahaan (FS)	Natural Logarithm of Assets

Sumber: data olahan

HASIL

Pengujian normalitas residual pada penelitian ini dengan *One-Sample Kolmogorov Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi 0,200. Pengujian heteroskedastisitas (Uji Glejser) dan autokorelasi (Runs Test) seluruhnya menunjukkan nilai sig. lebih dari 0,05. Nilai tolerance tiap variabel independen juga lebih dari 0,1. Keseluruhan pengujian ini menunjukkan model estimasi telah memenuhi asumsi normalitas residual, tidak terdapat permasalahan multikolinearitas, heteroskedas-tisitas, maupun autokorelasi.

Tabel 3
Multiple Linear Regression

Model		Unstandardized Coefficients	StandardizedCoefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	,243	,425		,572
	ROA	1,168	,232	,338	5,043
	ROE	,144	,086	,187	1,680
	NPM	,073	,033	,151	2,210
	DAR	-,863	,070	-,762	-12,406
	DER	-,018	,010	-,206	-1,855
	CR	,000	,034	-,002	-,014
	QR	,059	,043	,200	1,386
	FS	,008	,014	,028	,537

Sumber: data olahan

Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi profitabilitas (ROA) sebesar 0,000 dengan koefisien regresi sebesar 1,168 (H1 diterima). Hasil penelitian ini sejalan dengan Dwiastuti & Dillak (2019) dan Krisnando (2019) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Profitabilitas (ROE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,095 dan koefisien arah positif. Hasil penelitian ini masih sejalan dengan Dhovairy (2022), Siregar, Dalimunthe, & Trijuniyanto (2019), Fen (2019), dan Anggraeny, Ermaya, & Sumilir (2021) yang menemukan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Selanjutnya, NPM memiliki nilai signifikansi sebesar 0,028 dengan koefisien regresi sebesar 0,073 maka dapat disimpulkan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q.

Berdasarkan hasil tersebut maka H3 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan Ardiana (2012) dan Putri & Sari (2020). Perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi, dengan indikator ROA, ROE, dan NPM menjadi indikator perusahaan memiliki performa dan kinerja perusahaan yang baik. Hal tersebut memberikan sinyal yang positif kepada para investor sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan menyebabkan harga saham meningkat sehingga nilai perusahaan juga turut meningkat.

Leverage (DAR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan koefisien regresi sebesar -0,863 maka H4 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiana (2012), Jumiari & Julianto (2020) dan Dhovairy (2022) yang menemukan bahwa debt to asset ratio berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. *Leverage* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,065. Hasil penelitian ini sejalan dengan Kristanti (2020) dan Kurnia (2017) yang menemukan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Penggunaan leverage pada perusahaan dengan indikator DAR dan DER yang tinggi berarti perusahaan memiliki utang sekaligus beban keuangan yang semakin besar. Kondisi ini dapat memberikan sinyal yang negatif kepada para investor. Hal tersebut dapat mengakibatkan investor menarik diri dari perusahaan tersebut dan menyebabkan harga saham menjadi turun sehingga nilai perusahaan juga akan ikut menurun.

Likuiditas yang diproksikan dengan CR dan QR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,989 dan 0,168 lebih besar dari 0,05 maka H6 dan H7 ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Jumiari & Julianto (2020) yang menemukan bahwa current ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hasil yang sama ditunjukkan pada variabel ukuran perusahaan, yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi 0,592 (H8 ditolak). Hasil ini tidak sejalan dengan Siregar, Dalimunthe, & Trijuniyanto (2019) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan dominannya faktor profitabilitas (ROA, ROE, dan NPM) serta leverage (DER dan DAR) dalam memengaruhi nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba memberikan sinyal positif ke publik terkait prospek masa depan perusahaan baik pada masa kini maupun di masa mendatang. Sebaliknya, penggunaan utang dapat menimbulkan persepsi negatif. Likuiditas dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan bagi penilaian publik.

DAFTAR PUSTAKA

Anggraeny, V., Ermaya, H. N. L., & Sumilir. 2021. Faktor–faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45. *Prosiding BIEMA (Business Management, Economic, and Accounting National Seminar)*, *2*, 792-811.

Ardiana, P. A. 2012. Variabel-variabel yang Mempengaruhi Tobin's Q Brokerage House di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Bisnis. 7*(2), 163-177.

Averio, T. 2021. The Analysis of Influencing Factors On The Going Concern Audit Opinion – A Study In Manufacturing Firms in Indonesia. *Asian Journal of Accounting Research*, *6*(2), 152-164.

Averio, T. 2023. Accounting Conservatism: The Effect of Firm Performance, Positive Accounting Theory, and Litigation Risk. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, *26*(2), 112-122.

Brigham, E.F., & Gapenski, L.C. 1996. *Financial Management: Theory and Practice*. 8th ed. Forth Worth: The Dryden Press.

Dhovairy, A.F. 2022. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *10*(2), 408-419.

Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, *11*(1), 137-145.

Endiana, I.D.M., & Suryandari, N.N.A. 2021. Opini Going Concern: Ditinjau dari Agensi Teori dan Pemicunya. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, *5*(2), 224-242.

Fen, Y.P.Y. 2019. Tobin's Q and its Determinants: A Study on Huawei

Technologies Co., Ltd.

Harmono. 2018. *Manajamen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Edisi Pertama. Jakarta: Bumi Aksara.

Janartha, I.W. & Suprasto, B. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keberadaan Komite Audit dan Leverage terhadap Audit Delay. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 16*(3), 2374-2407.

Jumiari, N.K.V., & Julianto, I.P. 2020. Pengaruh Intellectual Capital, Kebijakan Keuangan, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) (Studi pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, *10*(3), 276-287.

Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan.* Depok: Rajawali Pers.

Krisnando. 2019. Pengaruh Return on Asset terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal STEI Ekonomi*, *28*(2), 97-121.

Kristanti, N. 2020. Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Global Financial Accounting Journal, 4*(2), 1–13.

Kurnia, D. (2017). Analisis Signifikansi Leverage dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, *4*(2), 12–21..

Putri, D.E., & Sari, E.P. 2020. Dampak CR, DER dan NPM terhadap Tobin`s Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, *3*(2), 249-256.

Satrio, A.B. 2022a. Financing Decisions: Is the Quality of Information Still Relevant to be Considered?. *Jurnal Pengurusan*, *66*, 41-52.

Satrio, A.B. 2022b. Firm Value in Indonesia: Will Foreigners be the Determinant?. *Jurnal Dinamika Manajemen, 13*(1), 134-145.

Siregar, M.E.S., Dalimunthe, S., & Trijuniyanto, R. S. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonessia Periode 2015-2017. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, 10(2), 356-385.

Wati, G.P. & Putra, I.W. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Good Corporate Governance pada Kualitas Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 16*(1), 137-167.

Yanti, N.W., Adyanyana, I.N., & Sudiartana, I.M. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas,Leverage, dan Opini Audit terhadap Audit Delay pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal Kharisma, 2*(3), 212- 226.