

**PENGARUH *CURRENT RATIO* DAN *DEBT TO ASSET RATIO*
TERHADAP TOBINS'Q DENGAN *RETURN ON ASSET* SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI**

(Studi pada perusahaan sektor *Consumer Goods* periode 2021-2024)

SKRIPSI



Oleh

FAWZI ACHMAD MAULANA

NIM: 210501110073

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG**

2025

**PENGARUH *CURRENT RATIO* DAN *DEBT TO ASSET RATIO*
TERHADAP TOBINS'Q DENGAN *RETURN ON ASSET* SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI**

(Studi pada perusahaan sektor *Consumer Goods* periode 2021-2024)

SKRIPSI

Diajukan kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang untuk Memenuhi Salah Satu
Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)



Oleh

FAWZI ACHMAD MAULANA

NIM: 210501110073

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG**

2025

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH *CURRENT RATIO* DAN *DEBT TO ASSET RATIO*
TERHADAP TOBINS'Q DENGAN *RETURN ON ASSET*
SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

SKRIPSI

Oleh

Fawzi Achmad Maulana

NIM: 210501110073

Telah Disetujui Pada Tanggal 10 Juni 2025

Dosen Pembimbing,



Dr. Indah Yuliana. SE., MM

NIP. 197409182003122004

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH *CURRENT RATIO* DAN *DEBT TO ASSET RATIO*
TERHADAP TOBINS'Q DENGAN *RETURN ON ASSET*
SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

SKRIPSI

Oleh

FAWZI ACHMAD MAULANA

NIM: 210501110073

Telah Dipertahankan di Depam Dewan Penguji

Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan

Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)

Pada 23 Juni 2025

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1 Ketua Penguji

Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP
NIP. 198907102019031009



2 Anggota Penguji

Dr. Muhammad Sulhan, SE., MM
NIP. 197406042006041002



3 Sekretaris Penguji

Dr. Indah Yuliana, SE., MM
NIP. 197409182003122004



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi



Dr. Muhammad Sulhan, SE., MM
NIP. 197406042006041002

LEMBAR PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fawzi Achmad Maulana

NIM : 210501110073

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa skripsi yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH *CURRENT RATIO* DAN *DEBT TO ASSET RATIO* TERHADAP TOBINS'Q DENGAN *RETURN ON ASSET* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari terdapat “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau pihak Fakultas Ekonomi tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 04 Juni 2025

Hormat saya,


Fawzi Achmad Maulana

HALAMAN MOTTO

“Fortune Favors The Bold”

KATA PENGANTAR

Penulis mengucapkan syukur yang mendalam kepada Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya, sehingga skripsi dengan judul “Pengaruh *Current Ratio* Dan *Debt To Asset Ratio* Terhadap Tobins’q Dengan *Return On Asset* Sebagai Variabel Mediasi” dapat diselesaikan. Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana Manajemen yang harus dipenuhi oleh mahasiswa.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa keberhasilan ini tidak terlepas dari bantuan dan dukungan berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan penuh rasa syukur, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Allah SWT serta memberikan penghargaan setinggi-tingginya kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan dan kemudahan selama proses penyusunan skripsi ini, yakni:

- 1 Bapak Prof. Dr. H.M. Zainuddin, M.A, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- 2 Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M. EI, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- 3 Bapak Muhammad Sulhan, SE, MM, selaku Ketua Program Studi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- 4 Ibu Dr. Indah Yuliana, SE, MM, selaku dosen pembimbing skripsi.
- 5 Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

- 6 Ayah, Ibu, Kakak, Adik dan seluruh keluarga yang senantiasa memberikan do'a dan dukungan secara moral dan spiritual
- 7 Teman-teman penulis yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu terima kasih atas dukungan moral, diskusi yang membangun, serta tawa dan canda yang membuat proses ini terasa lebih ringan.

Penulis sadar dan memahami bahwa dalam penyusunan serta penyelesaian skripsi ini jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, saran serta masukan yang dapat membangun sangat diharapkan penulis demi kesempurnaan tugas skripsi ini. Diharapkan skripsi ini dapat memberi manfaat dalam menyumbang kontribusi pengembangan pendidikan di Program Studi untuk masa yang akan datang.

Malang, 04 Juni 2025

Penulis

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN.....	i
LEMBAR PERNYATAAN	ii
HALAMAN MOTTO	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAK	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian	8
1.5 Batasan Penelitian	8
BAB II KAJIAN TEORI.....	10
2.1 Penelitian Terdahulu	10
2.2 Kajian Teori	19
2.2.1 Teori Sinyal.....	19
2.2.2 <i>Trade off Theory</i>	20
2.2.3 Tobins'Q	22
2.2.4 <i>Return on Asset</i>	25
2.2.5 <i>Debt to Asset Ratio</i>	27
2.2.6 <i>Current Ratio</i>	29
2.3 Kerangka Konseptual	30
2.4 Hipotesis Penelitian.....	31
2.4.1 Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap Tobins'Q	31
2.4.2 Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> terhadap Tobins'Q.....	32
2.4.3 Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Return on Asset</i>	33

2.4.4 Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> terhadap <i>Return on Asset</i>	34
2.4.5 Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap Tobins'Q	35
2.4.6 Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap Tobins'Q melalui ROA	36
2.4.7 Pengaruh DAR terhadap Tobins'Q melalui ROA	37
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	40
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	40
3.2 Objek Penelitian	40
3.3 Populasi dan Sampel	40
3.4 Data dan Jenis Data	41
3.5 Teknik Pengambilan Sampel	41
3.6 Teknik Pengumpulan Data	43
3.7 Definisi Operasional Variabel	44
3.8 Analisis Data	45
3.8.1 Analisis Deskriptif	45
3.8.2 Analisis Regresi Data Panel	46
3.8.3 Penentuan Model Estimasi Regresi Data Panel	46
3.8.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel	47
3.8.5 Uji Asumsi Klasik	48
3.8.6 Uji Hipotesis	49
BAB IV PEMBAHASAN	51
4.1 Hasil Penelitian	51
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	51
4.1.2 Gambaran Umum Variabel Penelitian	53
4.1.3 Analisis Deskriptif	57
4.1.4 Analisis Regresi Data Panel	59
4.1.5 Uji Asumsi Klasik	65
4.1.6 Uji Hipotesis	70
4.2 Pembahasan	75
4.2.1 Pengaruh <i>Current ratio</i> terhadap Tobins'Q	75
4.2.2 Pengaruh DAR terhadap Tobins'Q	78
4.2.3 Pengaruh <i>Current ratio</i> terhadap ROA	81
4.2.4 Pengaruh DAR terhadap ROA	83

4.2.5 Pengaruh ROA terhadap Tobins'Q	86
4.2.6 Pengaruh <i>Current ratio</i> terhadap Tobins'Q melalui ROA.....	89
4.2.7 Pengaruh DAR terhadap Tobins'Q melalui ROA.....	91
BAB V PENUTUP.....	95
5.1 Kesimpulan.....	95
5.2 Saran.....	96
DAFTAR PUSTAKA	99
LAMPIRAN.....	109

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Rata-rata Tobins'Q Perusahaan Sektor Consumer Goods 2021-2024	2
Gambar 2.1 Kerangka Konsep	31
Gambar 4. 1 Pergerakan Current Ratio Perusahaan Sampel 2021-2024	53
Gambar 4. 2 Pergerakan DAR Perusahaan Sampel 2021-2024	54
Gambar 4. 3 Pergerakan Tobins'Q Perusahaan Sampel 2021-2024	55
Gambar 4. 4 Pergerakan Tobins'Q Perusahaan Sampel 2021-2024	56

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	10
Tabel 3. 1 Kriteria Sampel	42
Tabel 3. 2 Definisi operasional variabel.....	44
Tabel 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif	57
Tabel 4. 2 Hasil Uji Chow Model 1	59
Tabel 4. 3 Hasil Uji Hausman Model 1	60
Tabel 4. 4 Hasil Regresi Data Panel Fixed Effect Model 1.....	61
Tabel 4. 5 Hasil Uji Chow Model 2	62
Tabel 4. 6 Hasil Uji Hausman Model 2.....	63
Tabel 4. 7 Hasil Regresi Data Panel Random Effect Model 2	64
Tabel 4. 8 Uji Multikolinieritas Model 1	66
Tabel 4. 9 Uji Multikolinieritas Model 2	66
Tabel 4. 10 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1	67
Tabel 4. 12 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2	68
Tabel 4. 13 Penyembuhan Heteroskedastisitas Model 2	69
Tabel 4. 14 Hasil Uji T Model 1	70
Tabel 4. 15 Hasil Uji T Model 2.....	72
Tabel 4. 16 Hasil Uji Sobel 1	73
Tabel 4. 17 Hasil Uji Sobel 2	74

DAFTAR LAMPIRAN

lampiran 1 Biodata Peneliti.....	109
lampiran 2 Surat Keterangan Bebas Plagiasi	110
lampiran 3 Daftar Perusahaan Sampel	111
lampiran 4 Data Sekunder Sebelum Diolah	114
lampiran 5 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	129
lampiran 6 Hasil Pemilihan Model	130
lampiran 7 Hasil Uji t dan Uji Sobel.....	136
lampiran 8 Berita Acara Afirmasi.....	139

ABSTRAK

Fawzi Achmad Maulana. 2025. SKRIPSI. “Pengaruh *Current Ratio* Dan *Debt To Asset Ratio* Terhadap Tobins’q Dengan *Return On Asset* Sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Sektor *Consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2021-2024)”

Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE, MM

Kata kunci : *Current ratio*, DAR, Tobins’Q, *Return on Asset*

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin’s Q, serta untuk mengetahui peran *Return on Asset* sebagai variabel mediasi. Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor *Consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024 dengan pendekatan kuantitatif. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dan uji mediasi Sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap Tobin’s Q, sementara *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin’s Q. *Return on Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin’s Q dan secara signifikan memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap Tobin’s Q. Namun, *Return on Asset* tidak mampu memediasi pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Tobin’s Q. Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas (ROA) hanya berperan sebagai mediasi pada hubungan antara *Current Ratio* dan nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini.

ABSTRACT

Fawzi Achmad Maulana 2025. Undergraduate Thesis. Title: “The Influence of Current Ratio and Debt to Asset Ratio on Tobins'q with Return on Asset as a Mediating Variable (Study on Consumer Goods Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2021-2024)”

Supervisor : Dr. Indah Yuliana, SE, MM

Keywords : Current ratio, DAR, Tobins'Q, Return on Asset

This study aims to examine the effect of Current Ratio and Debt to Asset Ratio on firm value as measured by Tobin's Q, and to assess the mediating role of Return on Asset. The research was conducted on consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period using a quantitative approach. Data analysis was performed using panel data regression and the Sobel test for mediation analysis. The results show that Current Ratio has a significant negative effect on Tobin's Q, while Debt to Asset Ratio has no significant effect. Return on Asset has a significant positive effect on Tobin's Q and significantly mediates the relationship between Current Ratio and Tobin's Q. However, Return on Asset does not mediate the effect of Debt to Asset Ratio on Tobin's Q. These findings indicate that profitability (ROA) acts as a mediator only in the relationship between Current Ratio and firm value in the context of this study.

المخلص

فوزي أحمد مولانا، 2025. أطروحة بكالوريوس. العنوان: "تأثير نسبة التداول ونسبة الدين إلى الأصول على قيمة الشركة باستخدام العائد على الأصول كمتغير وسيط (دراسة على شركات قطاع السلع الاستهلاكية المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2021-2024"

المشرف : الدكتورة إنده يوليانا، بكالوريوس اقتصاد، ماجستير إدارة أعمال

الكلمات المفتاحية : نسبة التداول، نسبة الدين إلى الأصول، كيو لتوبين، العائد على الأصول

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير نسبة التداول ونسبة الدين إلى الأصول على قيمة الشركة كما تقاس بنسبة كيو لتوبين، وكذلك فحص دور العائد على الأصول كمتغير وسيط. تم إجراء البحث على شركات قطاع السلع الاستهلاكية المدرجة في بورصة إندونيسيا خلال الفترة 2021-2024 باستخدام المنهج الكمي. تم تحليل البيانات باستخدام تحليل الانحدار للبيانات اللوحية واختبار سوبل لتحليل الوساطة. تشير نتائج الدراسة إلى أن نسبة التداول لها تأثير سلبي معنوي على نسبة كيو لتوبين، بينما لا يوجد تأثير معنوي لنسبة الدين إلى الأصول. كما أن العائد على الأصول له تأثير إيجابي معنوي على نسبة كيو لتوبين، ويلعب دوراً وسيطاً بشكل معنوي في العلاقة بين نسبة التداول ونسبة كيو لتوبين. ومع ذلك، فإن العائد على الأصول لا يتوسط العلاقة بين نسبة الدين إلى الأصول ونسبة كيو لتوبين. تشير هذه النتائج إلى أن الربحية (العائد على الأصول) تعمل كمتغير وسيط فقط في العلاقة بين نسبة التداول وقيمة الشركة في سياق هذه الدراسة.

BAB I

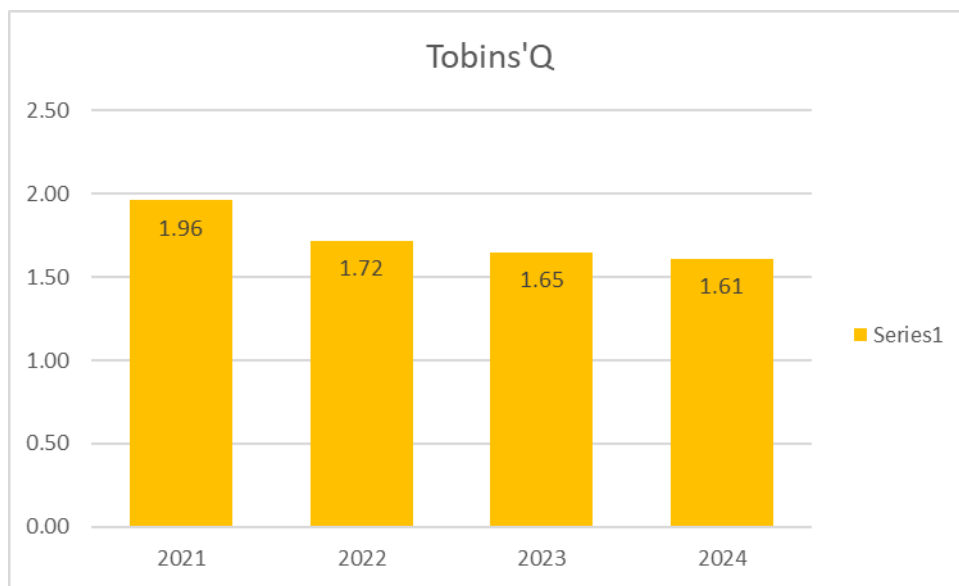
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor barang konsumsi (*Consumer goods*) di Indonesia memegang peranan krusial dalam perekonomian nasional, terutama karena menyediakan kebutuhan dasar masyarakat seperti makanan, minuman, dan barang konsumsi sehari-hari (Sartika et al., 2024). Salah satu bagian dari sektor manufaktur yang memiliki kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional adalah industri barang konsumsi. Tingginya kebutuhan masyarakat terhadap produk-produk yang dihasilkan oleh sektor ini menjadi faktor utama penyebabnya, mengingat barang-barang konsumsi merupakan kebutuhan pokok yang diperlukan dalam aktivitas sehari-hari (Diana & Yudiantoro, 2023). Meskipun perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi memiliki banyak peminat, mereka tetap dituntut untuk meningkatkan kinerja, menjaga keunggulan kompetitif, dan menyesuaikan diri terhadap dinamika yang terus berkembang. Hal ini dikarenakan kondisi perekonomian yang terus mengalami perubahan, termasuk pergeseran tren, gaya hidup masyarakat, perkembangan teknologi yang pesat, serta munculnya isu-isu negatif di masyarakat. Tidak sedikit perusahaan yang menghadapi keterbatasan modal untuk mendukung operasional mereka akibat perubahan-perubahan tersebut (Septiani et al., 2021). Temuan Simanjuntak et al., (2024) juga menunjukkan bahwa sektor *Consumer goods* di Indonesia sangat rentan terhadap fluktuasi variabel makroekonomi, seperti inflasi, nilai tukar, dan suku bunga. Faktor-faktor ini tidak

hanya memengaruhi laba perusahaan, tetapi juga menciptakan volatilitas harga saham, yang pada akhirnya dapat berdampak terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam Tobin's Q.

Gambar 1. 1 Rata-rata Tobins'Q Perusahaan Sektor Consumer Goods 2021-2024



Sumber: Idx Statistic

Berdasarkan data grafik Tobin's Q perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2021 hingga 2024, terlihat adanya tren penurunan nilai perusahaan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021, Tobin's Q tercatat sebesar 1,96, kemudian menurun menjadi 1,72 pada tahun 2022. Penurunan ini terus berlanjut dengan nilai 1,65 pada tahun 2023, dan mencapai 1,61 di tahun 2024. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami penurunan kinerja pasar yang berdampak terhadap persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Penurunan Tobin's Q juga mencerminkan adanya ketidakpastian pasar atau berkurangnya

kepercayaan investor, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi keputusan investasi dan menurunkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Tobins'Q merupakan salah satu indikator penting dari Nilai perusahaan dan menjadi tolok ukur bagi investor dalam menilai prospek investasi. Tobins'Q yang tinggi mencerminkan persepsi positif pasar terhadap kinerja manajemen dan potensi perusahaan dalam menciptakan keuntungan di masa depan. Tobins'Q sendiri dapat diartikan sebagai rasio nilai pasar perusahaan terhadap nilai buku asetnya. Rasio ini memberikan gambaran mengenai seberapa jauh nilai pasar perusahaan mencerminkan nilai aset yang dimiliki, sekaligus menjadi indikator kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan (Ningrum,2022).

Secara teoritis, Nilai perusahaan (Tobins'Q) tidak berdiri sendiri, melainkan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan, seperti *Current ratio* sebagai tolak ukur likuiditas perusahaan. Menurut beberapa peneliti seperti Nguyen & Dao, (2022), Diantimala et al., (2021), dan Hutaeruk, (2024), menyatakan jika *Current ratio* memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan. Juga penelitian yang dilakukan oleh Jihadi et al. (2021), Iman et al. (2021), dan Insani & Amalina (2023) mempertegas bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Likuiditas yang diukur melalui *Current Ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Indah & Tyas, 2020). Meski demikian, terdapat beberapa hasil penelitian yang berbeda mengenai *Current ratio* terhadap Tobins'Q, seperti penelitian yang dilakukan oleh Nur Utami & Widati (2022) serta Anggraini & Widhiastuti (2020) justru menunjukkan pengaruh negatif

atau tidak signifikan dari *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas tidak selalu direspons positif oleh pasar, sehingga memerlukan kajian lebih lanjut, khususnya di sektor-sektor industri tertentu seperti *Consumer goods*.

Begitu juga Struktur modal, menurut Susanti et al, (2022) struktur modal merupakan cerminan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan untuk memenuhi operasional perusahaan. Mengenai struktur modal yang memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Noviera et al., (2024) dan Adityaputra & Perdana, (2024) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagai tolak ukur struktur modal, merupakan cerminan proporsi penggunaan utang dalam pembiayaan aset perusahaan (Oktapiani dan Wiksuana, 2018). Pengaruh struktur modal yang dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) juga menemukan beberapa penelitian yang berbeda terkait pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q). Penelitian oleh Huu Luu (2021), Rismaya & Kasir (2024), dan Hutaauruk (2024) menunjukkan pengaruh negatif DAR terhadap nilai perusahaan, yang mencerminkan bahwa semakin tinggi proporsi utang dalam struktur permodalan, semakin rendah nilai perusahaan. Banyaknya temuan yang berbeda antara pengaruh *Current ratio* dan DAR terhadap Nilai perusahaan (Tobins'Q) menegaskan perlunya penelitian lebih lanjut yang mempertimbangkan variabel lain sebagai faktor penjelas pengaruh kedua variabel tersebut.

Salah satu variabel yang diduga dapat memperjelas hubungan antara *Current ratio*, DAR, dan nilai perusahaan (Tobins'Q) adalah *Return on Assets* (ROA). ROA berperan sebagai indikator penting dalam mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba, sekaligus menjadi variabel mediasi yang dapat menjelaskan bagaimana pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q). Penelitian yang dilakukan oleh Melfia & Dewi (2023) serta Hutaauruk (2024) menunjukkan bahwa *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *Return on Asset*, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan serupa juga diungkapkan oleh Widyaswari & Utomo (2024), yang menyatakan bahwa profitabilitas memainkan peran penting sebagai jalur penghubung antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Sebagai salah satu indikator profitabilitas utama, ROA juga sering dikaitkan langsung dengan nilai perusahaan. Menurut Ningrum (2022), ROA mencerminkan tingkat efisiensi pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari total aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA, semakin baik kinerja perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menciptakan laba, yang pada akhirnya dapat menarik minat investor. Perusahaan dengan ROA yang tinggi cenderung lebih diminati oleh investor, karena diharapkan memiliki prospek keuntungan yang lebih baik di masa depan. Permintaan yang tinggi terhadap saham perusahaan tersebut kemudian akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, yang tercermin dalam harga saham dan nilai pasar yang lebih tinggi. Oleh karena itu, ROA tidak hanya menjadi indikator kinerja keuangan internal perusahaan, tetapi juga menjadi sinyal penting bagi pasar terkait nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengujian peran

mediasi ROA dalam hubungan antara *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, dan Tobin's Q menjadi penting untuk dilakukan, khususnya di sektor industri yang memiliki karakteristik spesifik, seperti *Consumer goods*.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis “Pengaruh *Current Ratio* Dan *Debt to Asset Ratio* Terhadap Tobins'q Dengan *Return on Asset* Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan *Consumer Goods* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021-2024”. Penelitian ini akan mengkaji bagaimana perubahan dalam *Current Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* dapat mempengaruhi Tobins'q dalam kondisi ekonomi yang fluktuatif. Selain itu, penelitian ini juga akan menguji apakah *Return on Asset* dapat berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut, sehingga memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dibahas diatas, dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Current ratio* berpengaruh signifikan terhadap Tobins'Q sektor *consumer goods* tahun 2021-2024?
2. Apakah DAR berpengaruh signifikan terhadap Tobins'Q sektor *consumer goods* tahun 2021-2024?
3. Apakah *Current ratio* berpengaruh signifikan terhadap ROA sektor *consumer goods* tahun 2021-2024?

4. Apakah DAR berpengaruh signifikan terhadap ROA sektor *consumer goods* tahun 2021-2024?
5. Apakah ROA berpengaruh signifikan terhadap Tobins'Q sektor *consumer goods* tahun 2021-2024?
6. Apakah ROA mampu memediasi pengaruh *Current ratio* terhadap Tobins'Q sektor *consumer goods* tahun 2021-2024?
7. Apakah ROA mampu memediasi pengaruh DAR terhadap Tobins'Q sektor *consumer goods* tahun 2021-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dipaparkan diatas, dapat ditarik tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Current ratio* terhadap Tobins'Q sektor *consumer goods* tahun 2021-2024.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh DAR terhadap Tobins'Q sektor *consumer goods* tahun 2021-2024.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Current ratio* terhadap ROA sektor *consumer goods* tahun 2021-2024.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh DAR terhadap ROA sektor *consumer goods* tahun 2021-2024.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ROA terhadap Tobins'Q sektor *consumer goods* tahun 2021-2024.
6. Untuk menguji dan menganalisis peran ROA sebagai variabel mediasi antara *Current ratio* dan Tobins'Q sektor *consumer goods* tahun 2021-2024.

7. Untuk menguji dan menganalisis peran ROA sebagai variabel mediasi antara DAR dan Tobins'Q sektor *consumer goods* tahun 2021-2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis:

- 1) Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan, terkait Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan.
- 2) Hasil penelitian ini dapat menjadi rujukan bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengeksplorasi topik senada, terutama dalam konteks perusahaan sektor *Consumer goods*.

2. Manfaat Praktis:

- 1) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan saran terhadap manajemen perusahaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan.

- 2) Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan kajian bagi peneliti untuk memperdalam pengetahuan penelitian dibidang manajemen keuangan.

1.5 Batasan Penelitian

Pada penelitian ini, peneliti menetapkan beberapa Batasan untuk pelaksanaannya, yaitu:

- 1 Variabel penelitian yang digunakan masih terbatas, yaitu *Current ratio* dan *Debt to asset ratio* sebagai variabel independent. Serta *Return on asset* sebagai variabel mediasi.
- 2 Objek yang diteliti terbatas pada perusahaan sektor *Consumer goods* periode 2021-2024.

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) merupakan faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian oleh Jihadi et al. (2021), Iman et al. (2021), dan Hutaauruk (2024) menemukan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Insani & Amalina (2023) dan Wulandari et al. (2022), yang juga menunjukkan adanya pengaruh positif *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan, bahkan Wulandari et al. (2022) menemukan peran mediasi *Return on Asset* dalam hubungan ini. Namun, temuan berbeda disampaikan oleh Nur Utami & Widati (2022) yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian oleh Anggraini & Widhiastuti (2020) serta R. Amelia et al. (2023) menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya inkonsistensi dalam pengaruh *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan di berbagai sektor industri dan periode penelitian.

Selain likuiditas, struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) juga menjadi variabel penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Beberapa penelitian, seperti oleh Hutaauruk (2024), Huu Luu (2021), Anggraini & Widhiastuti (2020), dan Rismaya & Kasir (2024) menunjukkan bahwa *Debt to Asset*

Ratio memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori trade-off, di mana penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan sehingga menurunkan nilai perusahaan. Namun, terdapat temuan yang berbeda dari Sofiani & Siregar (2022) yang menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* justru berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan masih menjadi topik yang menarik untuk diteliti lebih lanjut, terutama dengan mempertimbangkan karakteristik industri yang berbeda.

Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)* juga terbukti menjadi faktor yang signifikan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Beberapa penelitian, seperti oleh Jihadi et al. (2021), Iman et al. (2021), Hutaeruk (2024), Rismaya & Kasir (2024), dan Wulandari et al. (2022), menunjukkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh hasil penelitian Cahyono & Aryani (2024), yang juga menyebutkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun *Return on Asset* tidak mampu memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Nur Utami & Widati (2022) serta Anggraini & Widhiastuti (2020) menunjukkan bahwa *Return on Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan adanya perbedaan hasil yang mungkin disebabkan oleh sektor industri atau periode penelitian yang berbeda.

Penelitian lain juga menyoroti hubungan antara *Current Ratio* dan *Return on Asset*, serta antara *Debt to Asset Ratio* dan *Return on Asset*. Beberapa penelitian, seperti oleh Astutik & Anggraeny (2019) dan Melfia & Dewi (2023), menunjukkan

bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Return on Asset*, sedangkan penelitian Pangestika et al. (2021) dan Luckieta et al. (2021) menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Asset*. Penelitian Wulandari et al. (2022) dan Cahyono & Aryani (2024) juga menyoroti peran mediasi *Return on Asset*, di mana *Return on Asset* terbukti mampu memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan dalam penelitian Wulandari et al. (2022), namun tidak dalam penelitian Cahyono & Aryani (2024). Hasil-hasil ini menunjukkan pentingnya mempertimbangkan peran *Return on Asset* sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *Current Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* terhadap *Tobin's Q*.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian	Hipotesis
1	(Jihadi et al., 2021) “ <i>The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia</i> ”	Dependen: Nilai Perusahaan (Tobins’Q) Independen: Likuiditas (<i>Current Ratio</i>), Leverage (DER), Profitabilitas (ROA, Aktivitas. Moderasi: CSR Kontrol: Ukuran perusahaan	Sebanyak 22 perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 hingga 2019 dijadikan sebagai sampel penelitian. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode <i>purposive sampling</i> . Untuk menganalisis data, penelitian ini menggunakan metode Analisis Regresi Linier Berganda yang diolah melalui program SPSS versi 18.	<i>Liquidity (Current Ratio)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Firm Value</i> <i>Profitability (ROA)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Firm Value</i> <i>Leverage (DER)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Firm Value</i>	Hipotesis 1, hipotesis 5

2	(Melfia & Mike Kusuma Dewi, 2023) “Pengaruh Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021”	Dependen: Profitabilitas (ROA) Independen: Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) & Ukuran Perusahaan	Penelitian ini menggunakan populasi berupa perusahaan manufaktur sub-sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 hingga 2021. Sampel ditentukan melalui metode <i>purposive sampling</i> , dan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh sebanyak 8 perusahaan sebagai sampel. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi Eviews.	<i>Current ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap ROA	Hipotesis 3
3	(Hutauruk, 2024) “ <i>The effect of R&D expenditures on firm value with firm size moderation in</i> ”	Dependen: Firm Value (Tobins’Q) Independen: R&D	Sampel dari penelitian ini adalah Perusahaan Kelapa Sawit yang terdaftar di BEI dengan total sampel sebanyak 179 periode tahun 2019-2022. Analisis data dan hipotesis	<i>Liquidity (Current Ratio)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Firm Value</i>	Hipotesis 1, hipotesis 2, hipotesis 5

	<i>an Indonesia palm oil company”</i>	Moderasi: Firm Size Kontrol: <i>Current Ratio</i> , DAR, ROA	pengujian dilakukan dengan menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA).	Struktur Modal (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Firm Value</i> Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Firm Value</i>	
4	(Huu LUU, 2021) <i>“The Impact of Capital Structure on Firm Value: A Case Study in Vietnam”</i>	Dependen: Nilai Perusahaan (Tobins’Q) Independen: ROA, <i>Current Ratio</i> , DAR	Data dikumpulkan dari laporan keuangan 23 perusahaan kimia yang tersedia pada bursa saham Vietnam dari tahun 2012 hingga 2019. Metode penelitian kuantitatif dengan model regresi menurut metode OLS, FEM, dan REM digunakan; metode FGLS	DAR memiliki pengaruh hubungan negative terhadap Tobins’Q	Hipotesis 2

			digunakan untuk mengatasi kekurangan model.		
5	(Iman et al., 2021) “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”	Dependen: Nilai Perusahaan (Tobins’Q) Independen: Likuiditas (<i>Current Ratio</i>), Profitabilitas (ROA)	Dalam penelitian ini, sebanyak 15 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 hingga 2020 dijadikan sebagai sampel. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive random sampling. Untuk menguji hipotesis, digunakan metode statistik SEM-PLS (<i>Structural Equation Model – Partial Least Square</i>).	<i>Current Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobins’Q ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Tobins’Q	Hipotesis 1, hipotesis 5
6	(Insani & Amalina, 2023) “Analisis Rasio Likuiditass Terhadap Nilai	Dependen: Nilai Perusahaan (Tobins’Q)	Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek	<i>Current ratio</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai	Hipotesis 1

	Perusahaann Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”	Independen: Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	Indonesia selama periode 2019 hingga 2022. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik <i>purposive sampling</i> . Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.	perusahaan (Tobins’Q)	
7	(Nur utami & Widati, 2022) “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan”	Dependen: Nilai Perusahaan (Tobins’Q) Independen: Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Kepemilikan Manajerial	Penelitian ini memiliki populasi berupa 686 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 hingga 2020. Dari jumlah tersebut, sebanyak 329 data perusahaan manufaktur dipilih sebagai sampel dengan menggunakan teknik <i>purposive sampling</i> . Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder.	<i>Current ratio</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Tobins’Q ROA tidak memiliki pengaruh terhadap Tobins’Q	Hipotesis 1

			Metode analisis yang diterapkan adalah regresi linier berganda.		
8	(Anggraini & Widhiastuti, 2020) “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015 – 2018”	Dependen: Nilai Perusahaan (Tobins’Q) Independen: DAR, ROA, <i>Cuirrent Ratio</i> , <i>Total asset Turnover</i> , <i>Fixed asset turnover</i>	Penelitian ini menggunakan sampel berupa perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 hingga 2018. Pemilihan sampel dilakukan melalui teknik <i>purposive sampling</i> , sehingga diperoleh 11 perusahaan sebagai sampel. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier data panel dengan bantuan software Eviews versi 8.	DAR berpengaruh negative signifikan terhadap Tobins’Q ROA tidak berpengaruh terhadap Tobins’Q <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap Tobins’Q	Hipotesis 2

9	(R. Amelia et al., 2023) “Analisis Current Ratio, Return on Assets, dan Ukuran Perusahaan, serta Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Struktur Modal”	Dependen: Tobins Q Independen: <i>Current Ratio</i> , <i>ROA</i> , <i>Size</i> Intervening: DER	Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik <i>purposive sampling</i> , sehingga diperoleh 26 perusahaan makanan dan minuman sebagai sampel untuk periode 2017 hingga 2021. Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan teknik analisis jalur yang diolah dengan bantuan software Eviews 9.	ROA berpengaruh positif terhadap Tobins’Q <i>Current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap Tobins’Q DER berpengaruh positif terhadap Tobins’Q	Hipotesis 5
10	(Rismaya & Kasir, 2024) “Pengaruh Return on Asset, Current Ratio, dan Debt to Asset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan”	Dependen: Tobins’Q Independen: ROA, <i>Current Ratio</i> , DAR	Penelitian ini menerapkan metode eksplanatori dengan populasi berupa 465 laporan keuangan tahunan dari perusahaan sektor industri produk konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2023. Pemilihan	ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Tobins’Q <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Tobins’Q	Hipotesis 1, hipotesis 2, hipotesis 5

			sampel dilakukan melalui teknik non-probability sampling dengan pendekatan purposive sampling, sehingga diperoleh 285 laporan keuangan tahunan sebagai data yang dianalisis. Proses analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan tingkat signifikansi sebesar 5%, dan dibantu oleh aplikasi EViews versi 12.	DAR berpengaruh negative signifikan terhadap Tobins'Q	
11	(Untarno et al., 2025) "Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset Ratio, Dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Sub	Dependen: Tobins'Q Independen: <i>Current ratio</i> , DAR, ROA	Penelitian ini memiliki populasi sebanyak 25 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2023. Sampel diperoleh melalui teknik purposive	<i>Current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap Tobins'Q DAR tidak berpengaruh terhadap Tobins'Q	Hipotesis 5

	Sektor Makanan Minuman Periode 2020-2023”		sampling, yang menghasilkan 8 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan software EViews 12 dan SPSS 25.	ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Tobins’Q	
12	(Wulandari et al., 2022) “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Likuiditas (CR), Struktur modal, ukuran perusahaan Intervening: Profitabilitas (ROA)	Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda serta analisis jalur (path analysis) dengan bantuan aplikasi SPSS versi 25. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 11 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016 hingga 2020 dan memenuhi kriteria yang telah ditentukan.	<i>Current ratio</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ROA berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan ROA dapat memediasi pengaruh <i>Current ratio</i> terhadap nilai perusahaan	Hipotesis 1, hipotesis 5, hipotesis 6

13	(Cahyono & Aryani, 2024) “Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Return On Asset”	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: <i>Current ratio</i> , <i>Total asset turnover</i> , kinerja lingkungan Intervening: ROA	Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 19 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018 hingga 2022, dengan total data sebanyak 95 tahun perusahaan. Data utama yang digunakan berasal dari laporan tahunan, dan pengolahan data dilakukan menggunakan aplikasi Smart PLS.	<i>Current ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan CR berpengaruh terhadap ROA ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ROA tidak mampu memediasi CR terhadap nilai perusahaan	Hipotesis 1, hipotesis 5, hipotesis 6
14	(Astutik & Anggraeny, 2019) “Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt To Asset Ratio	Dependen: ROA Independen: CR, DAR	Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan menganalisis laporan keuangan berbasis data kuantitatif yang bersumber	<i>Current ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap ROA	Hipotesis 1, hipotesis 4

	(DAR) Terhadap Return On Asset (ROA) Pada Pt. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Periode 2008-2017”		dari data sekunder. Data yang digunakan adalah laporan keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk. periode tahun 2008 hingga 2017, yang diperoleh dari situs resmi www.indocement.co.id . Analisis data statistik dilakukan menggunakan regresi linier berganda setelah terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik. Pengolahan data statistik dilakukan dengan bantuan software SPSS 20 for Windows.	DAR berpengaruh positif signifikan terhadap ROA	
15	(Luckieta et al., 2021) “Pengaruh DAR dan Ukuran Perusahaan	Dependen: ROA Independen: DAR, Ukuran Perusahaan	Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dari 23 perusahaan yang aktif dan terdaftar dalam indeks LQ45 Bursa Efek	DAR berpengaruh secara parsial terhadap ROA	Hipotesis 4

	Terhadap ROA Perusahaan yang Terdaftar Di LQ45 Pada BEI”		Indonesia pada periode 2013 hingga 2017. Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi, dan berdasarkan kriteria seleksi, terpilih 23 perusahaan sebagai sampel penelitian. Sumber data berasal dari laporan keuangan perusahaan yang tercatat di LQ45 Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 hingga 2017. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linier sederhana melalui program SPSS 20.		
16	(Pangestika et al., 2021) “Pengaruh DAR dan TATO terhadap ROA pada	Dependen: ROA Independen: DAR, TATO	Populasi dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (IDX)	DAR berpengaruh secara negative signifikan terhadap ROA	Hipotesis 4

	Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2014-2020”		selama periode 2014 hingga 2020. Jenis data yang digunakan adalah data panel, dan metode penelitian yang diterapkan bersifat kuantitatif. Analisis data meliputi regresi data panel, uji asumsi klasik, uji T (uji parsial), uji F (uji simultan), serta penghitungan koefisien determinasi.		
17	(Sofiani & Siregar, 2022) “Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman”	Dependen: Nilai perusahaan Independen: ROA, CR, DAR	Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 26 perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 hingga 2020. Dengan menerapkan teknik purposive sampling, diperoleh 11 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian.	DAR berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Hipotesis 2, hipotesis 5

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Teori Sinyal

Berdasarkan pendapat Ayem & Tamu Ina (2023), Teori sinyal menggambarkan pentingnya perusahaan mempublikasikan informasi berupa laporan keuangan kepada pihak eksternal. Teori sinyal dapat dikatakan sebagai teori tentang tindakan manajemen dalam memberikan sinyal atau petunjuk bagi investor mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang. Ketika kinerja keuangan yang baik dimiliki perusahaan, maka sinyal akan dikirimkan kepada pihak eksternal (Spence, 1973). Teori signaling menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi investor, sedangkan nilai perusahaan yang buruk akan dianggap sebagai sinyal negatif. Hal ini terjadi karena investor termotivasi untuk berinvestasi guna memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan dengan nilai yang kurang baik cenderung dihindari oleh para investor. Dengan kata lain, investor tidak akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki nilai buruk.

Struktur modal yang ditunjukkan oleh *Debt to Asset Ratio* (DAR) mencerminkan penggunaan utang dan menjadi sinyal bagi investor bahwa kinerja serta prospek perusahaan di masa depan akan menguntungkan. Investor cenderung berharap bahwa perusahaan dengan prospek positif akan menghindari penjualan saham dan lebih memilih untuk memperoleh modal baru melalui utang (Ayem & Tamu Ina, 2023). Kenaikan struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan dana dari hutang lebih besar dibandingkan ekuitas dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Perusahaan

akan semakin fleksibel dalam menjalankan operasional apabila mampu memanfaatkan hutang, terutama ketika penghematan pajak dan biaya lain yang diperoleh lebih besar daripada biaya bunga yang harus dibayar (Mudjijah et al., 2019). Struktur modal (DAR) yang optimal dan efisien menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga mendorong investor untuk meningkatkan permintaan saham dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena modal yang besar dapat memberikan perlindungan bagi perusahaan dari kerugian akibat kegiatan operasional.

Hubungan antara teori sinyal dengan rasio likuiditas, khususnya *Current Ratio*, menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka hal tersebut akan memberikan sinyal positif kepada para investor (Ayem & Tamu Ina, 2023). Menurut Yanti & Darmayanti (2019) likuiditas yang tinggi (*Current Ratio*) mencerminkan kemampuan perusahaan yang besar dalam menyediakan dana untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham. Kondisi ini menarik minat investor untuk menanamkan modalnya, sehingga mendukung kelangsungan operasional perusahaan. Selain itu, tingginya rasio likuiditas juga mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan mampu membayar utangnya tepat waktu (Nur, 2019).

2.2.2 Trade off Theory

Dalam upaya menentukan struktur modal yang optimal, perusahaan dituntut untuk mampu menyeimbangkan antara manfaat dan beban tambahan dari setiap keputusan pendanaan yang diambil (Chandani Sangadji et al., 2021). *Trade-Off*

Theory merupakan salah satu teori struktur modal yang menjelaskan bahwa perusahaan akan mempertimbangkan keuntungan berupa penghematan pajak dari penggunaan utang dengan risiko yang mungkin timbul, seperti potensi kebangkrutan. Dengan kata lain, perusahaan akan menyeimbangkan antara manfaat pajak dari utang dan biaya keuangan yang terkait. (Brigham & Houston, 2011). Menurut Oppusunggu & Chalil, (2025) dalam penelitiannya, penggunaan utang juga memberikan sejumlah keuntungan bagi perusahaan, salah satunya adalah penghematan pajak karena bunga atas utang dapat dikurangkan dari beban pajak. Hal ini berbeda dengan pembayaran dividen yang tidak memberikan manfaat serupa. Oleh sebab itu, perusahaan cenderung memilih pendanaan melalui utang sebagai strategi efisiensi pajak dan untuk mengoptimalkan struktur pembiayaannya. Hal ini menjelaskan bahwa, keputusan perusahaan untuk sepenuhnya menghindari penggunaan utang maupun sepenuhnya bergantung pada pembiayaan utang bukanlah pilihan yang ideal. Pendekatan terbaik adalah dengan mengambil keputusan yang seimbang, yaitu mempertimbangkan secara bijak penggunaan kedua jenis sumber pembiayaan tersebut agar tercapai struktur modal yang optimal.

Menurut *Trade-Off Theory*, penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, karena bunga utang dapat dikurangkan dari laba kena pajak. Selain itu, utang juga berpotensi mengurangi biaya agensi dengan memberikan tekanan disiplin kepada manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan secara lebih efisien, sehingga dapat mendorong peningkatan profitabilitas. Namun, teori ini juga menekankan bahwa apabila penggunaan utang melebihi batas optimal, maka manfaat tersebut akan

diimbangi oleh meningkatnya risiko kebangkrutan. Hal ini disebabkan karena utang menimbulkan kewajiban pembayaran bunga dan pokok secara tetap, terlepas dari kondisi pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat utang yang digunakan, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Dalam konteks ini, manajemen perlu berhati-hati dalam menetapkan struktur modal, karena proporsi utang yang berlebihan justru dapat menurunkan nilai perusahaan secara keseluruhan (Chandani Sangadji et al., 2021).

2.2.3 Tobins'Q

Nilai perusahaan merupakan salah satu ukuran yang digunakan oleh investor untuk menilai tingkat keberhasilan perusahaan, yang tercermin dari harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Menurut Mayangsari (2018), Nilai perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham, yang dibentuk oleh interaksi permintaan dan penawaran didalam pasar modal, serta mencerminkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut. Pendapat lain menyatakan bahwa nilai perusahaan akan semakin tinggi seiring dengan meningkatnya harga saham (Septiyuliana, 2016).

Weston dan Copelan (2010) dalam Ningrum (2022), mengemukakan terdapat beberapa pengukuran nilai perusahaan salah satunya adalah Tobin's Q. Tobin's Q ditemukan oleh James Tobin, dengan mengemukakan konsep bahwa Tobin's Q adalah nilai pasar dari asset perusahaan dengan biaya penggantinya (Ningrum, 2022). Secara umum, Tobin's Q merupakan salah satu rasio yang digunakan dalam mengukur nilai suatu perusahaan. Rasio ini menggambarkan nilai perusahaan sebagai cerminan dari nilai aset berwujud dan aset tidak berwujud yang

dimiliki. Selain itu, Tobin's Q juga menjadi indikator yang menunjukkan seberapa efektif dan efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya berupa aset yang dimilikinya (Dzahabiyya et al., 2020).

Dalam prakteknya, Tobin's Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah sesuatu hal yang mudah untuk dilakukan (margaretha, 2014). Tobin's Q dapat dihitung dengan rumus (Ningrum, 2022):

$$q = (EMV + D) / (EBV + D)$$

q = nilai perusahaan

EMV = closing price saham x jumlah saham yang beredar

D = nilai buku dari total utang

EBV = nilai buku dari total asset

Sudiyanto & Puspitasari (2010) dalam Dzahabiyya et al., (2020), menyebutkan terdapat tiga jenis kategori penilaian dari rasio Tobins'Q yang dapat diuraikan sebagai berikut:

- 1 Jika nilai Tobin's Q > 1, hal ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mampu mengelola aset perusahaan dengan baik, sehingga perusahaan dinilai *overvalued*.
- 2 Jika nilai Tobin's Q < 1, maka hal ini mencerminkan ketidakberhasilan manajemen dalam mengelola aset perusahaan, sehingga perusahaan dinilai *undervalued*.

- 3 Apabila nilai Tobin's Q = 1, maka menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi stagnan, dengan pengelolaan aset yang cenderung *average* atau rata-rata.

Ana & Wibowo (2025), dalam penelitiannya juga menyebutkan jika Tobins'Q dalam kategori *Undervalued* maka memiliki potensi pertumbuhan investasi yang rendah. Juga sebaliknya, apabila Tobins'Q dalam kategori *overvalued* maka memiliki potensi pertumbuhan investasi yang tinggi. Lalu yang terakhir, apabila Tobins'Q termasuk dalam kategori *average* maka potensi pertumbuhan investasinya tidak berkembang atau stagnan.

Dalam prespektif islam, nilai perusahaan (Tobins'Q) dapat merujuk pada salah satu ayat surah Al-Hasyr ayat 18 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍّ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ
خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya; Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat). Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.

Dalam surah Al-Hasyr ayat 18 diatas, kita ditekankan untuk sadar mengenai pentingnya ketakwaan, perencanaan ke depan, dan akuntabilitas, yang memiliki relevansi dalam peningkatan nilai perusahaan. Ketakwaan dalam konteks bisnis tercermin dalam penerapan etika dan tata kelola perusahaan yang baik, dimana hal

tersebut mampu membangun kepercayaan investor dan meningkatkan reputasi perusahaan. Prinsip perencanaan ke depan mengajarkan bahwa perusahaan harus memiliki strategi keuangan yang matang dan mengelola risiko dengan baik. Selain itu, ayat ini menegaskan pentingnya pertanggung jawaban, di mana perusahaan yang jujur dalam laporan keuangan serta bertanggung jawab terhadap pemangku kepentingan akan lebih dihargai oleh pasar. Dengan menerapkan nilai-nilai ini, perusahaan tidak hanya memperoleh keuntungan jangka pendek, tetapi juga meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

2.2.4 Return on Asset

Profitabilitas adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasionalnya, di mana rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan berdasarkan tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang dimiliki (Hanafi, 2014). Menurut Munawir (2010) dalam Ningrum (2022), Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas dapat diukur dengan *return on assets* (ROA), yang didefinisikan sebagai rasio untuk mengetahui perolehan laba dari penggunaan aset perusahaan. Nugroho et al., (2024) juga menyatakan dalam penelitiannya mengenai ROA yaitu rasio yang menjadi tolak ukur seberapa baik perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba.

Ningrum (2022), juga mengemukakan bahwa rasio ini juga dapat digunakan untuk melihat seberapa efisien pengelola perusahaan dalam mencari keuntungan untuk perusahaan. *Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu faktor yang

menarik bagi investor karena menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola asetnya. Perusahaan dengan ROA yang tinggi cenderung lebih diminati oleh investor, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan meningkat, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kenaikan nilai perusahaan. Laba yang digunakan sebagai dasar dalam mengukur profitabilitas yakni laba bersih. Berikut rumus ROA menurut Audrey (2023):

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$$

Dalam perspektif islam, profitabilitas dapat merujuk pada salah satu ayat surah An-Nisa ayat 29 yang berbunyi sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan cara yang batil (tidak benar), kecuali berupa perniagaan atas dasar suka sama suka di antara kamu. Janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.

Dalam bunyi surah An-Nisa ayat 29 diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa kita dianjurkan untuk memperoleh laba atau profit dengan cara yang dibolehkan oleh Allah SWT. Entah itu dengan cara berniaga atau berdagang hingga nantinya dapat memperoleh keuntungan dengan cara halal. Dalam potongan ayat diatas, terdapat juga pesan tersirat jika kita dilarang untuk melakukan hal yang merugikan

pihak lain entah dengan memanipulasi, berbohong, ataupun menggunakan cara haram yang lain.

2.2.5 Debt to Asset Ratio

Modal merupakan komponen dana jangka panjang suatu perusahaan yang meliputi sisi kanan neraca perusahaan kecuali hutang lancar. Struktur modal adalah susunan komposisi modal dalam suatu perusahaan yang ditinjau berdasarkan sumber perolehannya, yaitu mencerminkan proporsi antara dana yang berasal dari utang dan modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Keputusan pendanaan perusahaan berkaitan dengan penentuan sumber-sumber dana yang digunakan untuk membiayai usulan-usulan investasi yang telah diputuskan sebelumnya (Suastra et al., 2023). Disisilain, Menurut Brigham & Houston (2011), struktur modal merupakan kombinasi dana yang dimiliki perusahaan, yang terdiri dari modal sendiri dan utang, dengan tujuan utama untuk meningkatkan kualitas perusahaan secara keseluruhan.

Struktur modal dapat diukur menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) yang merupakan rasio keuangan yang mengukur besaran aset perusahaan yang didanai oleh dana eksternal atau hutang, rasio ini dapat diukur dengan membandingkan jumlah aktiva dengan jumlah utang (Andhani, 2019). Widarti et al., (2021) dalam penelitiannya mengemukakan hal yang selaras mengenai definisi DAR yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Menurut Oktapiani dan Wiksuana (2018) DAR dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \text{Total Utang} / \text{Total Aset}$$

Dalam perspektif islam, mengenai struktur modal juga tidak hanya dipandang sebagai keputusan teknis yang berkaitan dengan pembiayaan utang dan ekuitas, melainkan juga harus mempertimbangkan nilai-nilai etis dan spiritual. Hal ini dapat dirujuk dari ayat Al-Quran surah Al-Baqarah ayat 245 yang berbunyi sebagai berikut:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْصِطُ ۚ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya: Siapakah yang mau memberi pinjaman yang baik kepada Allah? Dia akan melipatgandakan (pembayaran atas pinjaman itu) baginya berkali-kali lipat. Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki). Kepada-Nyalah kamu dikembalikan.

Dalam konteks struktur modal, Ayat ini menggambarkan bahwa segala bentuk pengeluaran atau penggunaan dana yang diniatkan untuk tujuan baik akan mendapat balasan berlipat ganda dari Allah. Dalam konteks struktur modal, ayat ini memberikan pemahaman bahwa keputusan pendanaan hendaknya dilakukan secara bijak, bertanggung jawab, dan sesuai dengan prinsip syariah. Penggunaan utang, misalnya, tidak hanya dipertimbangkan dari sisi efisiensi biaya modal, tetapi juga dari niat dan dampaknya terhadap keberlangsungan usaha. Prinsip bahwa Allah-lah yang melapangkan dan menyempitkan rezeki menegaskan bahwa keberhasilan finansial perusahaan tidak semata bergantung pada rasio utang atau ekuitas, melainkan juga pada keberkahan dari penggunaan modal yang halal dan

berorientasi maslahat. Dengan demikian, struktur modal dalam pandangan Islam harus selaras antara aspek teknis dan spiritual sebagai bentuk integrasi antara strategi bisnis dan nilai-nilai ketuhanan.

2.2.6 *Current Ratio*

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan saat jatuh tempo (Munawir, 2004 *dalam* Ningrum, 2022). Menurut Subramanyam (2014), terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas, salah satunya adalah *Current Ratio*. *Current Ratio* merupakan rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. Definisi *Current ratio* juga dikemukakan oleh Sarif et al., (2023) yaitu merupakan salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo dalam periode satu tahun. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan total aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Aset lancar sendiri merupakan jenis aset yang memiliki tingkat likuiditas tinggi, yaitu aset yang dapat dengan mudah dikonversi menjadi kas atau setara kas dalam kurun waktu tidak lebih dari satu tahun atau dalam satu siklus operasi perusahaan. Dimana pengukurannya dapat diformulasikan sebagai berikut (Widyaswari & Utomo, 2024):

$$\textbf{Current Ratio} = \textbf{Aset Lancar} / \textbf{Utang Lancar}$$

Dalam prespektif islam, mengenai likuiditas juga dapat merujuk pada salah satu hadist riwayat Bukhari yang berbunyi sebagai berikut:

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ مَنْ
أَخَذَ أَمْوَالَ النَّاسِ يُرِيدُ أَدَاءَهَا أَدَّى اللَّهُ عَنْهُ وَمَنْ أَخَذَ يُرِيدُ إِثْلَافَهَا أَنْفَقَهُ اللَّهُ

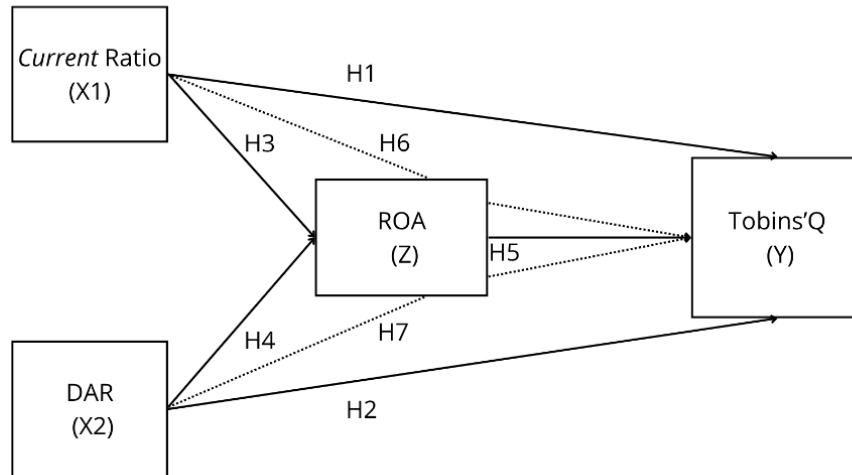
Artinya: Dari Abu Hurairah r.a., Nabi SAW bersabda: “Siapa yang mengambil harta manusia (berhutang) disertai maksud akan membayarnya maka Allah akan membayarkannya untuknya, sebaliknya siapa yang mengambilnya dengan maksud merusaknya (merugikannya) maka Allah akan merusak orang itu”.

Ibnu Hajar al-Asqalani menjelaskan hadis di atas dengan mengutip al-Munayyar yang menyatakan bahwa ketika orang berhutang maka dia tahu betul bahwa dia nanti mampu melunasi hutangnya itu. Sebab apabila seseorang mengetahui bahwa dirinya tidak akan mampu membayar hutangnya, berarti dia telah mengambil barang (harta) orang lain tanpa ingin melunasinya, kecuali hanya sekedar harapan saja. Harapan itu berbeda dengan niat, keinginan atau kehendak kuat. Hadist diatas mendukung prinsip dari likuiditas (*Current ratio*) itu sendiri, yakni kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendeknya.

2.3 Kerangka Konseptual

Menurut Pratiwi (2022), dengan menyusun kerangka penelitian, peneliti dapat memeriksa mengenai topik penelitian, elemen penelitian, serta desain masalah yang diidentifikasi dalam penelitian. Dalam konteks penelitian ini, peneliti menempatkan *Return on Asset* sebagai variabel mediasi untuk menguji korelasi antara *Current ratio* terhadap Tobins'Q, dan *Debt to Asset ratio* terhadap Tobins'Q. Dalam penelitian ini, kerangka konsep digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Konsep



2.4 Hipotesis Penelitian

Mengacu pada hasil pemaparan diatas, Adapun yang menjadi hipotesis pada penelitian ini yaitu:

2.4.1 Pengaruh *Current Ratio* terhadap Tobins'Q

Menurut Sujarweni (2017) *Current ratio* (CR) merupakan alat ukur rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Hubungan teori sinyal dengan *Current ratio* yaitu semakin tinggi nilai *Current ratio* akan memberikan sinyal yang baik terhadap investor dikarenakan nilai CR yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan baik (Ayem & Tamu Ina, 2023).

Dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jihadi et al. (2021) bahwa *Current ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Hutaeruk (2024) juga menyatakan jika *Current ratio* juga berpengaruh positif signifikan terhadap Tobins'Q. Iman et al., (2021) dalam penelitiannya juga menyatakan jika *Current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Tobins'Q. Rismaya & Kasir, (2024) dalam penelitiannya juga menemukan hasil yang selaras yaitu *Current ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Tobins'Q. Hasil yang menemukan bahwa *Current ratio* memiliki pengaruh terhadap Tobins'Q juga dinyatakan oleh Insani & Amalina, (2023) dalam penelitiannya. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 = *Current ratio* berpengaruh secara parsial terhadap Tobins'Q.

2.4.2 Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Tobins'Q

Debt to Asset Ratio merupakan rasio yang menjadi tolak ukur presentase besarnya asset yang dibiayai oleh hutang (Widarti et al., 2021). Hubungan antara *Debt to Asset Ratio* (DAR) dengan Tobin's Q dapat dijelaskan melalui teori sinyal (*signaling theory*). Menurut teori ini, perusahaan memberikan sinyal kepada pasar melalui keputusan keuangan yang mereka ambil, termasuk dalam hal penggunaan utang. Ketika perusahaan memilih untuk mendanai kegiatan operasional dan investasinya melalui utang, hal ini dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa depan. Dengan kata lain, tingkat DAR yang optimal mencerminkan kepercayaan

diri manajemen terhadap kemampuannya dalam menghasilkan laba yang cukup untuk memenuhi kewajiban utang. Sinyal positif ini diharapkan akan meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, yang pada akhirnya tercermin dalam Tobin's Q yang lebih tinggi (Ayem & Tamu Ina, 2023). Namun menurut *Trade-Off Theory*, jika DAR terlalu tinggi, hal ini dapat menimbulkan kekhawatiran pasar terhadap risiko gagal bayar, yang justru berdampak negatif pada nilai perusahaan (Chandani Sangadji et al., 2021). Oleh karena itu, penggunaan utang sebagai sinyal harus dilakukan secara hati-hati dan proporsional agar dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam rasio Tobin's Q.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hutaeruk, (2024) menyatakan bahwa DAR memiliki pengaruh negative signifikan terhadap Tobins'Q. Penelitian lain yang dilakukan oleh Huu LUU, (2021) juga menyatakan hasil yang senada yaitu DAR memiliki pengaruh negative signifikan terhadap Tobins'Q. Anggraini & Widhiastuti, (2020) dalam penelitiannya juga menyatakan jika DAR memiliki pengaruh negative signifikan terhadap Tobins'Q. hal serupa juga ditemukan dalam penelitian (Rismaya & Kasir, 2024) dimana DAR memiliki pengaruh negative signifikan terhadap Tobins'Q. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H2: *Debt to Asset Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap Tobins'Q.

2.4.3 Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Asset*

Current ratio menurut Sarif et al., (2023) yaitu merupakan salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo dalam periode satu tahun. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan total aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Dalam konteks teori sinyal, Semakin tinggi nilai CR, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar melalui aset lancarnya. Hal ini menunjukkan bahwa Sinyal positif tersebut mencerminkan stabilitas keuangan, yang selanjutnya dapat mendorong peningkatan profitabilitas perusahaan (Spence, 1973).

Berdasarkan penelitian sebelumnya oleh Wulandari et al. (2022) dalam penelitiannya menunjukan hasil dimana *Current ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROA. Melfia & Mike Kusuma Dewi, (2023) juga dalam penelitiannya menjelaskan hal yang sama yaitu *Current ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap ROA. Hal serupa juga dinyatakan oleh Ihsan, (2023) jika *Current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Rahman, (2023) dalam penelitiannya juga memperjelas pernyataan jika *Current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Current ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *Return on Asset*.

2.4.4 Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return on Asset*

Astutik & Anggraeny, (2019) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa *Debt to asset ratio* (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar proporsi pendanaan perusahaan yang bersumber dari utang dalam membiayai asetnya. Semakin tinggi nilai rasio ini, menunjukkan semakin besar porsi

penggunaan utang untuk mendanai investasi pada aset perusahaan. Kondisi ini akan meningkatkan risiko keuangan yang ditanggung oleh perusahaan, atau sebaliknya, semakin rendah rasio tersebut maka semakin kecil pula tingkat risiko keuangan yang dihadapi. (Pangestika et al., 2021) dalam penelitiannya menyebutkan jika Debt to Assets Ratio atau Debt Ratio merupakan rasio perbandingan yang digunakan untuk menghitung seberapa besar jumlah utang yang digunakan dalam mendanai aset perusahaan. berdasarkan teori *trade-off*, perusahaan akan berusaha menyeimbangkan antara manfaat dan biaya dari penggunaan utang. Dalam konteks ini, penggunaan utang dalam jumlah tertentu dapat meningkatkan *Return on Asset* (ROA) karena adanya manfaat dari penghematan pajak atas bunga utang. Namun, jika penggunaan utang terlalu tinggi, maka beban keuangan juga meningkat, sehingga dapat juga menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Astutik & Anggraeny, 2019) dan (Luckieta et al., 2021), menunjukkan hasil bahwa DAR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROA. Namun Pangestika et al., (2021) dalam penelitiannya menemukan hasil bahwa DAR memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA tetapi dengan arah negative. Berdasarkan hasil dari penelitian sebelumnya, maka hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut:

H4: *Debt to Asset Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *Return on Asset*.

2.4.5 Pengaruh *Return on Asset* terhadap Tobins'Q

Return On Asset (ROA) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, khususnya dalam mengevaluasi sejauh

mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan tingkat pendapatan, asetnya (Ardiyanto et al., 2020). Pratama et al., (2024) juga menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya guna menghasilkan keuntungan. ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan nilai investasi yang ditanamkan melalui pemanfaatan seluruh sumber daya atau aset yang tersedia. Semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, semakin tinggi pula nilai ROA yang dihasilkan. *Return on Asset* (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan stabil dan mampu mengontrol pengelolaan aset yang dimilikinya sehingga terwujudnya potensi yang efisien dan efektif, sehingga nantinya dapat mempengaruhi Tobins'Q selaku nilai perusahaan (Anggadini et al., 2022).

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Jihadi et al., 2021), Hutaeruk, (2024), Iman et al., (2021), (Amelia et al., 2023), Rismaya & Kasir, 2024) mengemukakan hasil bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap Tobins'Q. Penelitian lain yang dilakukan oleh Untarno et al., (2025) juga mendukung hal tersebut dengan temuan bahwa ROA juga berpengaruh positif signifikan terhadap Tobins'Q. Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka hipotesis pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H5: *Return on Asset* berpengaruh secara parsial terhadap Tobins'Q

2.4.6 Pengaruh *Current Ratio* terhadap Tobins'Q melalui ROA

Current Ratio atau rasio lancar merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo, dengan memanfaatkan total aset lancar yang dimiliki. Rasio ini mencerminkan tingkat kecukupan aset lancar perusahaan dalam membayar kewajiban yang akan segera jatuh tempo. Kemampuan kas yang tinggi pada perusahaan akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang akan berdampak positif terhadap Tobins'Q sebagai indikator dari nilai perusahaan (Iman et al., 2021).

Tobin's Q adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai suatu perusahaan. Rasio ini mendefinisikan nilai perusahaan sebagai gabungan dari nilai aset berwujud dan tidak berwujud yang dimiliki. Selain itu, Tobin's Q juga mencerminkan tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya berupa aset yang dimiliki (Dzahabiyya et al., 2020).

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wulandari et al. (2022), menunjukkan bahwa ROA mampu memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan. Namun, berdasarkan penelitian Cahyono & Aryani, (2024) menemukan hasil yang berbeda yaitu ROA tidak mampu memediasi *Current ratio* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka hipotesis pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H6: ROA mampu memediasi pengaruh *Current ratio* terhadap Tobins'Q

2.4.7 Pengaruh DAR terhadap Tobins'Q melalui ROA

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan ukuran yang digunakan untuk mengidentifikasi seberapa besar porsi aset perusahaan yang berasal dari utang, serta menggambarkan komposisi antara utang dan aset dalam struktur keuangan perusahaan. Rasio ini termasuk ke dalam rasio leverage yang menunjukkan persentase aset perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. DAR memiliki peran penting dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang atau solvabilitasnya. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan mengandalkan dana utang untuk membiayai aset yang dimilikinya, serta seberapa besar pengaruh utang terhadap pembiayaan keseluruhan aset perusahaan (Padilah & Janudin, 2024).

Tobin's Q diperkenalkan sebagai konsep yang membandingkan nilai pasar aset perusahaan dengan biaya pengantiannya. Secara umum, Tobin's Q merupakan rasio yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan, yang mencerminkan gabungan dari nilai aset berwujud dan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan. Rasio ini juga menjadi indikator penting dalam menunjukkan seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk mendukung operasional dan pertumbuhan bisnisnya (Dzahabiyya et al., 2020).

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Padilah & Janudin (2024), menemukan hasil bahwa DAR memiliki pengaruh terhadap ROA. Penelitian lain yang dilakukan oleh Musriyah & Simangunsong, (2024) juga menemukan hasil jika DAR memiliki pengaruh positif terhadap ROA. Juga penelitian yang dilakukan oleh Oppusunggu & Chalil, (2025) menemukan hasil

bahwa DAR memiliki pengaruh signifikan terhadap Tobins'Q. Dari beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan adanya keterkaitan pengaruh antara DAR terhadap ROA dan juga Tobins'Q, maka hipotesis pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H7: ROA mampu memediasi pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Tobins'Q.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif, yang mana menurut Wajdi et al., (2024) dalam bukunya, metode kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang mengutamakan pengumpulan dan analisis data berupa angka atau variabel numerik. Creswell (2014) mengemukakan bahwa metode ini berfokus pada keobjektifan, pengukuran, dan generalisasi hasil penelitian. Terdapat 4 (empat) variabel penelitian yang diteliti, yaitu: dua variabel yang merupakan variabel independent yaitu *Current ratio* (X1) dan *Debt to Asset ratio* (X2), kemudian terdapat variabel intervening yaitu *Return on Asset* (Z), dan juga yang terakhir yang merupakan variabel dependen yaitu Tobins'Q (Y).

3.2 Objek Penelitian

Objek penelitian ini yaitu perusahaan *Consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode tahun 2021-2024.

3.3 Populasi dan Sampel

Menurut Wajdi et al., (2024) dalam bukunya populasi merupakan kumpulan dari seluruh unit/individu sejenis yang dapat dibedakan yang menjadi objek penelitian. Sugiyono (2011) juga mengatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek yang mempunyai karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Dalam hal ini dapat ditarik penjelasan bahwa populasi merupakan keseluruhan dari objek atau subjek penelitian. Populasi dalam

penelitian ini yaitu 155 perusahaan *Consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode tahun 2021-2024.

Sugiyono (2011) dalam menyampaikan bahwa sampel penelitian adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Furchan (2004) juga menyatakan pendapat senada yang menyatakan bahwa sampel merupakan sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Pada penelitian ini, sampel terdiri dari 92 perusahaan *Consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2021-2024.

3.4 Data dan Jenis Data

Jenis data pada penelitian ini yaitu data sekunder, Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari sumber lain yang telah ada, peneliti bisa memanfaatkan berbagai sumber untuk mendapatkan data sekunder, seperti artikel jurnal, situs publikasi pemerintah, buku, catatan internal sebuah perusahaan/organisasi, serta sumber lainnya (Abigail et al., 2023).

Pada penelitian ini, data yang diambil berasal dari laporan keuangan perusahaan *Consumer goods* periode tahun 2021-2024 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui www.idx.com, untuk mengetahui variabel terkait yaitu; *Current ratio*, *Debt to asset ratio*, *Return on asset*, serta Tobins' Q.

3.5 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan

sampel yang didasarkan pada keputusan peneliti mengenai sampel-sampel yang paling sesuai serta dianggap bersifat representatif dengan mempertimbangkan kriteria sampel dan populasi (Abigail et al., 2023). Kriteria penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan sektor *Consumer goods* yang terdaftar (IPO) juga mencatatkan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak periode 2021-2024.
2. Perusahaan sektor *Consumer goods* yang profit selama periode 2021-2024.

Tabel 3. 1 Kriteria Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor <i>Consumer goods</i> yang terdaftar (IPO) juga mencatatkan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak periode 2021-2024.	155
2	Perusahaan sektor <i>Consumer goods</i> yang rugi selama periode 2021-2024	63
	Total Sampel	92

Setelah melihat tabel diatas, dari seluruh populasi penelitian yang terdiri dari 155 perusahaan, serta telah dipilih 92 perusahaan yang ditetapkan sebagai sampel berdasarkan kriteria yang ditetapkan oleh peneliti.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Menurut Abigail et al., (2023), teknik dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data melalui arsip-arsip atau dokumen, surat-surat, buku tentang pendapat, teori, hukum dan lainnya. Teknik dokumentasi ini digunakan jika peneliti ingin menggunakan data sekunder dalam penelitiannya (Djaali, 2020). Dalam penelitian kuantitatif, teknik ini bertujuan untuk mengumpulkan bahan-bahan secara kolektif yang dipergunakan di dalam kerangka atau landasan teori dan dalam penyusunan hipotesis secara tajam (Margono, 2014). Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui teknik dokumentasi, karena data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Tabel 3. 2 Definisi operasional variabel

No	Variabel	Definisi	Rumus	Sumber
1	Tobins' Q	Nilai pasar dari aset perusahaan dibagi dengan biaya penggantian (Hadiya & Riski, 2023).	$q = (EMV + D) / (EBV + D)$	Ningrum, (2022)
2	Current Ratio	Rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan memanfaatkan total aset lancar yang dimiliki (Indah & Tyas, 2020).	Aset Lancar/Utang Lancar	Widyaswari & Utomo, (2024)
3	DAR	Perbandingan antara total aktiva dan total utang (Binti, 2024).	Total utang/Total aset	Oktapiani dan Wiksuana (2018)
4	ROA	Rasio untuk mengetahui perolehan laba dari penggunaan aset perusahaan (Ningrum, 2022).	Laba bersih/Total asset	Bringham dan Houston, (2006)

3.8 Analisis Data

Pada penelitian ini, teknik analisis data digunakan untuk mengetahui Gambaran variabel independen yaitu *Current ratio* dan *Debt to Asset ratio*, variabel intervening yaitu *Return on Asset*, terhadap variabel dependen yaitu Tobins'Q pada perusahaan Sektor *Consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024. Dengan menggunakan alat bantu *software* E-views dengan model analisis regresi data panel.

3.8.1 Analisis Deskriptif

Analisis data pada penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran rinci dan ringkas tentang suatu set data (Wajdi et al., 2024). Statistik deskriptif digunakan untuk meningkatkan pengambilan keputusan dengan memberikan informasi faktual tentang penelitian dan peristiwa yang dapat digunakan untuk menghubungkan lingkungan organisasi dengan aktivitasnya (Limanto et al., 2020). Ini membantu dalam meringkas dan mengeksplorasi karakteristik data, memungkinkan pengambil keputusan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang data yang digunakan (J. L. Green et al., 2023). Dengan menggunakan berbagai metode pengukuran pusat dan sebaran data, statistik deskriptif memungkinkan peneliti untuk merangkum dan menginterpretasi karakteristik fundamental dari data, memudahkan pemahaman pola, serta memberikan dasar yang kuat untuk pengambilan keputusan dan analisis lebih lanjut. implikasinya dalam mempelajari statistik deskriptif dapat membantu menggambarkan serta menganalisis data secara efektif.

3.8.2 Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel sebagai alat analisis. Tujuan dari model regresi data panel adalah untuk mengukur sejauh mana hubungan antara dua atau lebih variabel serta menentukan arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.8.3 Penentuan Model Estimasi Regresi Data Panel

3.8.3.1 Common Effect Model

Model Common Effect merupakan pendekatan paling dasar dalam analisis data panel, yang sering disebut sebagai estimasi CEM atau Pooled Least Square. Pendekatan ini tidak mempertimbangkan adanya perbedaan antar individu maupun variasi antar waktu, sehingga diasumsikan bahwa semua entitas memiliki perilaku yang seragam sepanjang periode pengamatan. Dalam model ini, data time series dan cross section digabungkan ke dalam satu kelompok, dan proses estimasi dilakukan dengan menggunakan metode kuadrat terkecil (Ghozali & Ratmono, 2017).

3.8.3.2 Fixed Effect Model

Model Fixed Effect berasumsi bahwa terdapat perbedaan karakteristik antar individu yang ditunjukkan melalui variasi pada nilai intersep. Untuk mengakomodasi hal ini, model tersebut menggunakan variabel dummy guna mengestimasi intersep masing-masing individu. Dengan kata lain, model ini mengizinkan setiap unit cross section memiliki intersep yang berbeda, namun tetap

mengasumsikan bahwa koefisien slope antar individu adalah tetap (Ghozali & Ratmono, 2017).

3.8.3.3 *Random Effect Model*

Tidak seperti pada model fixed effect, model Random Effect (REM) memperlakukan efek khusus dari masing-masing individu sebagai bagian dari komponen error yang bersifat acak. Efek ini diasumsikan tidak memiliki korelasi dengan variabel independen yang diamati dalam model (Ghozali & Ratmono, 2017).

3.8.4 **Pemilihan Model Regresi Data Panel**

Dari ketiga pendekatan regresi data panel, pemilihan model yang paling sesuai dengan tujuan penelitian ditentukan melalui serangkaian pengujian berdasarkan karakteristik data. Adapun tahapan pengujian yang digunakan meliputi:

3.8.4.1 Uji Chow

Digunakan untuk menentukan apakah Common Effect Model (CEM) atau Fixed Effect Model (FEM) yang lebih tepat. Jika nilai probabilitas $F < 0,05$, maka model FEM lebih sesuai; sebaliknya, jika nilai probabilitas $F > 0,05$, maka CEM yang lebih tepat digunakan.

3.8.4.2 Uji Hausman

Pengujian ini bertujuan untuk memilih antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Jika nilai probabilitas Chi-Square $< 0,05$, maka

model FEM yang lebih baik. Namun jika $> 0,05$, maka REM yang lebih tepat digunakan.

3.8.4.3 Uji Lagrange Multiplier

Digunakan untuk membandingkan CEM dengan REM. Pengujian ini dilakukan jika hasil uji Chow menunjukkan bahwa model CEM yang lebih layak. Uji LM membantu menentukan apakah model REM sebetulnya lebih cocok dari CEM.

3.8.5 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa data yang digunakan telah memenuhi syarat-syarat dasar dari asumsi klasik. Dalam Uji Asumsi Klasik, pengujian yang dapat dilakukan meliputi: uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Akan tetapi, Basuki & Yuliadi (2015) berpendapat bahwa untuk analisis regresi data panel tidak semua uji asumsi klasik dipakai, namun hanya Uji Multikolonieritas dan Uji Heteroskedastisitas saja yang digunakan.

3.8.5.1 Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk melihat apakah residual dalam model regresi terdistribusi secara normal. Pengujian dilakukan menggunakan metode *Jarque-Bera Test*, di mana data dikatakan berdistribusi normal jika nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05 (Ghozali & Ratmono, 2017).

3.8.5.2 Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara kesalahan (error) pada periode t dan periode sebelumnya ($t-1$). Dalam penelitian ini, autokorelasi diuji menggunakan *Lagrange Multiplier* (LM) Test, dan model dinyatakan bebas dari autokorelasi apabila nilai probabilitas Obs*R-squared lebih besar dari 0,05 (Ghozali & Ratmono, 2017).

3.8.5.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mendeteksi apakah terdapat ketidaksamaan varian error dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Pengujian dilakukan dengan metode uji Glejser, dan data dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas jika nilai probabilitas $> 0,05$ (Ghozali & Ratmono, 2017).

3.8.5.4 Uji Multikolinieritas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah antar variabel independen terdapat korelasi tinggi yang dapat mengganggu hasil regresi. Multikolinearitas dianggap terjadi jika nilai korelasi antara dua atau lebih variabel independen melebihi 0,8 (Ghozali & Ratmono, 2017).

3.8.6 Uji Hipotesis

3.8.6.1 Uji T

Uji t digunakan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen, dengan mengasumsikan bahwa variabel

independen lainnya bersifat tetap (Ghozali & Ratmono, 2017). Adapun kriteria pengambilan keputusan pada tingkat signifikansi 0,05 yaitu:

- a. Jika $\alpha < 0,05$, maka H_a diterima dan H_o ditolak, artinya variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika $\alpha > 0,05$, maka H_a ditolak dan H_o diterima, artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.8.6.2 Uji Sobel

Ghozali (2018) mengemukakan jika pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan metode Uji Sobel. Pengujian ini memberikan gambaran mengenai pengaruh yang bersifat tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen, yang mana terdapat penghubung atau dikenal sebagai variabel mediasi diantara variabel independen dan dependen.

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Sektor *consumer goods* merupakan salah satu bagian penting dalam industri manufaktur di Indonesia yang berperan strategis dalam menyediakan kebutuhan dasar masyarakat. Produk-produk dalam sektor ini meliputi makanan, minuman, serta barang-barang konsumsi rumah tangga lainnya yang bersifat esensial dan digunakan dalam kehidupan sehari-hari. Karena menyangkut kebutuhan pokok, sektor ini memiliki permintaan yang relatif stabil, bahkan ketika kondisi ekonomi sedang bergejolak. Oleh karena itu, sektor ini sering dikategorikan sebagai sektor defensif, yakni sektor yang cenderung tetap bertahan dalam situasi ekonomi yang tidak menentu. Meski demikian, perusahaan dalam sektor ini tetap menghadapi tekanan tinggi untuk menjaga efisiensi dan keunggulan kompetitifnya. Hal ini dikarenakan sektor *consumer goods* sangat sensitif terhadap perubahan selera konsumen, dinamika gaya hidup, inovasi teknologi, serta respons terhadap isu-isu sosial dan lingkungan. Tidak hanya itu, sektor ini juga rawan terpengaruh oleh kebijakan fiskal dan moneter, seperti perubahan tingkat suku bunga dan inflasi, yang berdampak langsung terhadap daya beli masyarakat. Oleh karena itu, pengelolaan keuangan internal perusahaan, termasuk likuiditas (CR), struktur permodalan (DAR), dan profitabilitas (ROA), menjadi aspek yang sangat krusial untuk memastikan kelangsungan dan pertumbuhan perusahaan dalam sektor ini.

Pada periode 2021 hingga 2024, sektor *consumer goods* di Indonesia menghadapi berbagai tantangan ekonomi yang kompleks dan fluktuatif. Meskipun secara umum permintaan terhadap produk konsumsi tetap ada, kondisi makroekonomi seperti peningkatan inflasi, volatilitas nilai tukar, dan suku bunga telah menciptakan tekanan terhadap biaya produksi serta daya beli masyarakat. Situasi ini turut memengaruhi persepsi pasar terhadap prospek perusahaan dalam sektor ini. Berdasarkan data yang diolah dari Bursa Efek Indonesia, terlihat adanya tren penurunan nilai perusahaan yang tercermin dari menurunnya rasio Tobin's Q setiap tahunnya dari 1,96 pada tahun 2021, menurun menjadi 1,72 di tahun 2022, kemudian menjadi 1,65 pada 2023, dan mencapai 1,61 pada tahun 2024. Penurunan tersebut mencerminkan merosotnya penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek jangka panjang perusahaan. Faktor-faktor tersebut menunjukkan bahwa meskipun sektor *consumer goods* bersifat defensif, perusahaan di dalamnya tetap harus mampu menyesuaikan strategi keuangannya. Dalam konteks ini, manajemen keuangan yang mencakup pengelolaan likuiditas (*Current Ratio*), efisiensi struktur modal (*Debt to Asset Ratio*), dan optimalisasi profitabilitas (*Return on Asset*) menjadi sangat penting dalam upaya mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan (Tobins'Q) di mata investor.

Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, yaitu perusahaan sektor *Consumer Goods* yang aktif terdaftar di BEI selama periode 2021–2024, secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan, mencatatkan laba, dan memiliki data lengkap terkait variabel penelitian. Dari total populasi sebanyak 155 perusahaan,

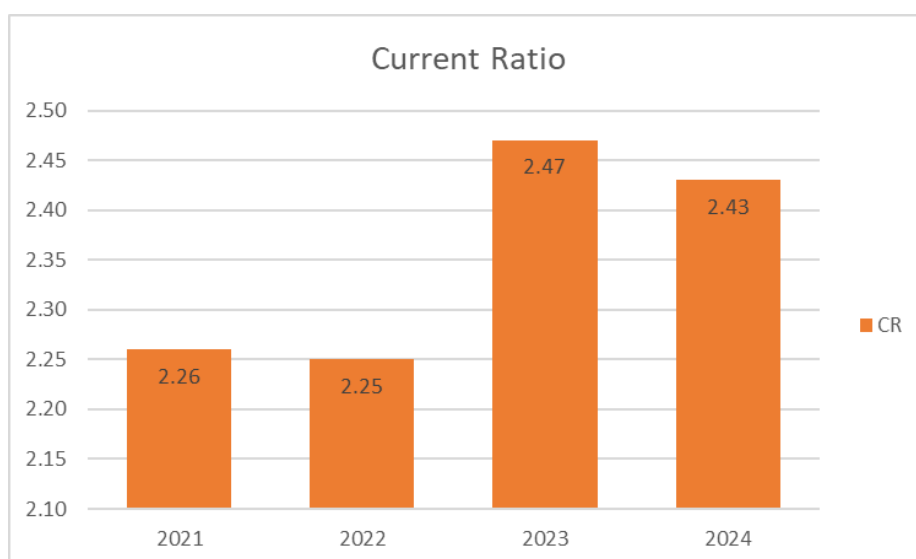
diperoleh 92 perusahaan yang memenuhi kriteria dan digunakan sebagai sampel penelitian. Kriteria tersebut dipilih untuk memastikan bahwa sampel yang digunakan benar-benar representatif dan relevan dalam menjawab rumusan masalah serta tujuan penelitian yang telah ditetapkan.

4.1.2 Gambaran Umum Variabel Penelitian

4.1.2.1 *Current Ratio*

Berdasarkan Lampiran 3, dapat diketahui bahwa rata-rata *Current ratio* pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode 2021-2024 disajikan pada gambar berikut.

Gambar 4. 1 Pergerakan *Current Ratio* Perusahaan Sampel 2021-2024



Sumber: data diolah oleh peneliti 2025

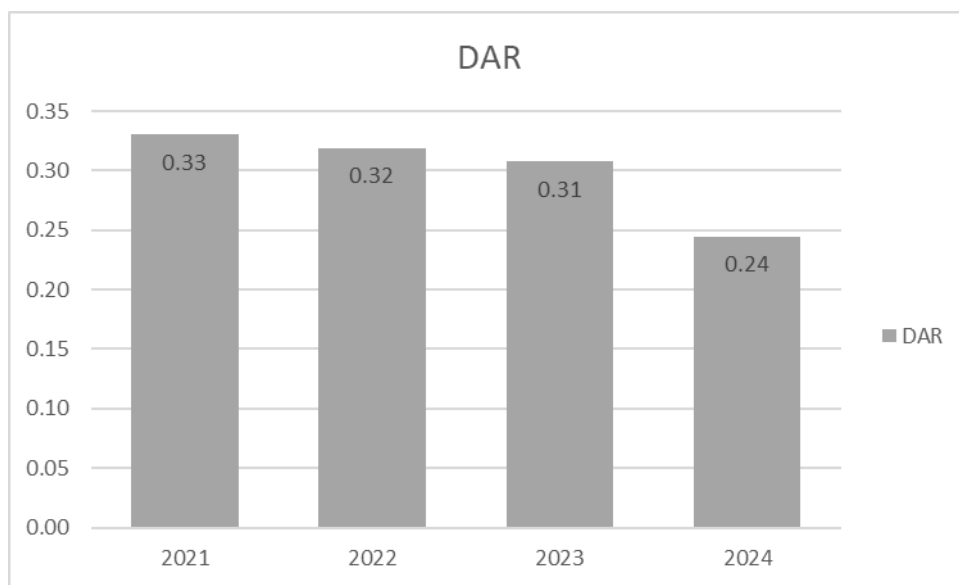
Grafik menunjukkan perkembangan *Current Ratio* pada perusahaan sampel selama periode 2021 hingga 2024. Pada tahun 2021, nilai CR berada di angka 2,26 dan sedikit mengalami penurunan menjadi 2,25 di tahun berikutnya. Namun, pada tahun 2023 terjadi lonjakan cukup signifikan hingga mencapai 2,47, yang

mencerminkan peningkatan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Di tahun 2024, nilai CR kembali mengalami penurunan tipis menjadi 2,43. Secara keseluruhan, pergerakan *Current Ratio* ini menunjukkan tren yang cenderung fluktuatif dengan kenaikan cukup tajam pada tahun 2023.

4.1.2.2 *Debt to Asset Ratio*

Berdasarkan Lampiran 3, dapat diketahui bahwa rata-rata *Debt to Asset Ratio* pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode 2021-2024 disajikan pada gambar berikut.

Gambar 4. 2 Pergerakan DAR Perusahaan Sampel 2021-2024



Sumber: data diolah oleh peneliti 2025

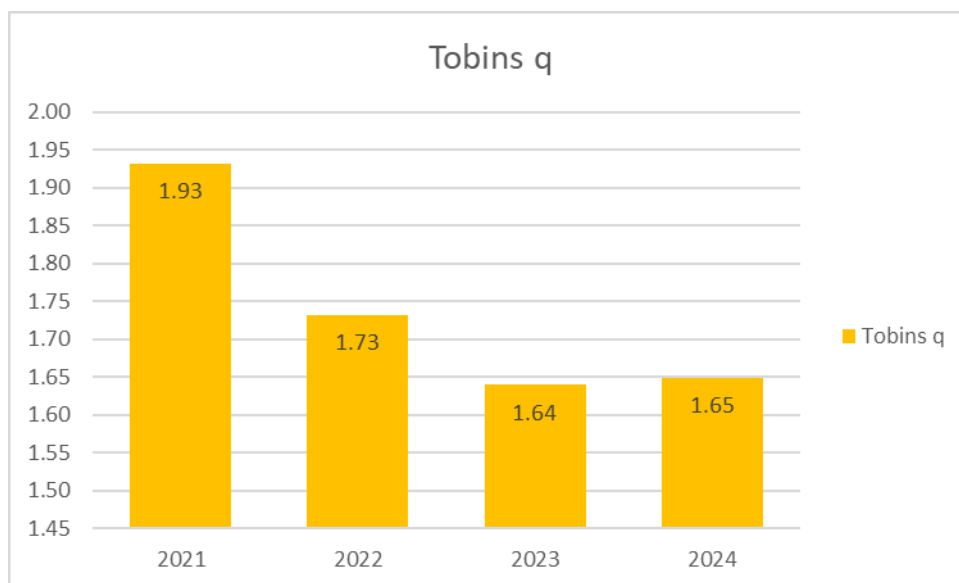
Pergerakan *Debt to Asset Ratio* dari tahun 2021 hingga 2024 menunjukkan kecenderungan menurun secara bertahap. Di tahun 2021, DAR tercatat sebesar 0,33, kemudian turun sedikit menjadi 0,32 pada tahun 2022. Pada tahun 2023, nilai

DAR terus mengalami penurunan menjadi 0,31, hingga mencapai angka terendah di tahun 2024, yaitu sebesar 0,24. Tren penurunan ini mencerminkan upaya perusahaan untuk mengurangi ketergantungan pada utang dalam struktur modalnya.

4.1.2.3 Tobins'Q

Berdasarkan Lampiran 3, dapat diketahui bahwa rata-rata Tobins'Q pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode 2021-2024 disajikan pada gambar berikut.

Gambar 4. 3 Pergerakan Tobins'Q Perusahaan Sampel 2021-2024



Sumber: data diolah oleh peneliti 2025

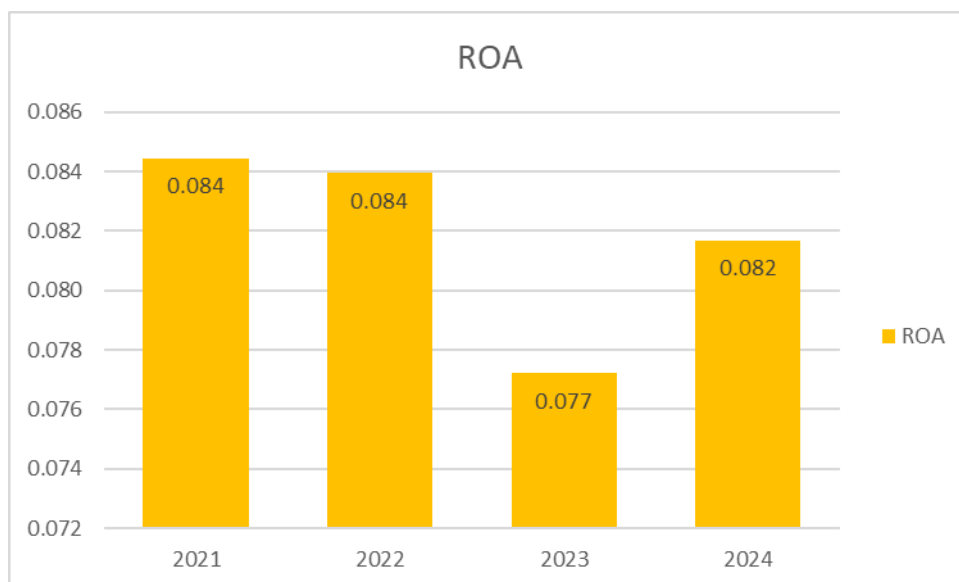
Grafik Tobin's Q memperlihatkan penurunan nilai perusahaan dari tahun 2021 ke tahun 2023. Pada awal periode, tahun 2021, Tobin's Q berada di angka 1,93, kemudian turun menjadi 1,73 pada 2022, dan mencapai nilai terendah sebesar 1,64 pada 2023. Meskipun begitu, di tahun 2024, Tobin's Q sedikit mengalami kenaikan menjadi 1,65, yang dapat diartikan sebagai upaya pemulihan nilai

perusahaan. Secara keseluruhan, grafik ini menunjukkan tren menurun dengan sedikit perbaikan pada tahun terakhir.

4.1.2.4 *Return on Asset*

Berdasarkan Lampiran 3, dapat diketahui bahwa rata-rata *Return on Asset* pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode 2021-2024 disajikan pada gambar berikut.

Gambar 4. 4 Pergerakan Tobins'Q Perusahaan Sampel 2021-2024



Sumber: data diolah oleh peneliti 2025

Grafik menunjukkan pergerakan *Return on Assets* (ROA) yang mengalami fluktuasi selama periode 2021 hingga 2024. Pada tahun 2021, ROA tercatat sebesar 0,084 dan tetap stabil di angka yang sama pada 2022. Namun, pada 2023, ROA menurun menjadi 0,077, mencerminkan adanya penurunan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba. Di tahun 2024, nilai ROA kembali naik menjadi 0,082, menunjukkan adanya perbaikan kinerja perusahaan. Secara garis besar,

grafik ini mencerminkan adanya penurunan sementara di tengah periode penelitian, dengan perbaikan di tahun terakhir.

4.1.3 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai distribusi data masing-masing variabel dalam penelitian ini. Variabel yang dianalisis meliputi *Current Ratio* (X1), *Debt to Asset Ratio* (X2), Tobin's Q (Y), dan *Return on Asset* (Z). Statistik deskriptif mencakup nilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum, nilai median, dan standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Tabel 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif

	X1	X2	Y	Z
Mean	2.672698	0.292534	1.722698	0.084709
Median	1.900000	0.280000	1.160000	0.070000
Maximum	15.44000	0.960000	10.57000	0.350000
Minimum	0.310000	0.010000	0.230000	0.000200
Std. Dev.	2.179306	0.170574	1.445343	0.066556

Sumber: Data diolah oleh peneliti 2025

Hasil analisis menunjukkan nilai rata-rata *Current Ratio* sebesar 2,672698, yang berarti secara umum perusahaan dalam sampel memiliki kemampuan yang cukup baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai maksimum *Current Ratio* mencapai 15,44, menunjukkan adanya perusahaan dengan tingkat likuiditas yang sangat tinggi. Sementara itu, nilai minimum tercatat sebesar 0,31, menunjukkan adanya perusahaan dengan tingkat likuiditas yang sangat rendah.

Nilai median sebesar 1,90 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki nilai *Current Ratio* mendekati angka ini. Nilai standar deviasi sebesar 2,1793 menunjukkan adanya variasi yang cukup besar antarperusahaan dalam hal kemampuan likuiditas.

Hasil analisis menunjukkan nilai rata-rata DAR sebesar 0,2925, yang berarti rata-rata perusahaan dalam sampel mendanai sekitar 29,25% asetnya dengan menggunakan utang. Nilai tertinggi (maksimum) DAR adalah 0,96, menunjukkan adanya perusahaan dengan proporsi utang terhadap aset yang sangat tinggi, hampir mencapai 100%. Nilai terendah (minimum) sebesar 0,01 menunjukkan adanya perusahaan dengan tingkat utang yang sangat rendah. Median DAR sebesar 0,28 menunjukkan bahwa setengah dari perusahaan memiliki nilai DAR di bawah angka ini, sementara setengah lainnya berada di atasnya. Nilai standar deviasi sebesar 0,1706 menunjukkan tingkat variasi yang sedang dalam hal struktur modal antarperusahaan dalam sampel.

Nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 1,7227 menunjukkan bahwa secara umum, perusahaan dalam sampel memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya, yang mencerminkan optimisme pasar terhadap prospek perusahaan. Nilai maksimum Tobin's Q sebesar 10,57 menunjukkan adanya perusahaan dengan nilai pasar yang sangat tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya, sementara nilai minimum sebesar 0,23 menunjukkan adanya perusahaan dengan nilai pasar yang lebih rendah dibandingkan nilai buku. Median Tobin's Q sebesar 1,16 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki nilai pasar yang lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata. Nilai standar deviasi sebesar

1,4453 menunjukkan adanya variasi yang cukup besar antarperusahaan dalam hal Tobins'Q.

Hasil analisis menunjukkan nilai rata-rata ROA sebesar 0,0847 atau sekitar 8,47%, yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba terhadap total aset yang dimiliki. Nilai maksimum ROA adalah 0,35 (atau 35%), menunjukkan adanya perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang sangat tinggi, sedangkan nilai minimum sebesar 0,0002 menunjukkan adanya perusahaan dengan profitabilitas yang sangat rendah, mendekati nol. Median ROA sebesar 0,07 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat profitabilitas di bawah nilai rata-rata. Nilai standar deviasi sebesar 0,0665 menunjukkan adanya variasi yang sedang dalam hal profitabilitas antarperusahaan dalam sampel.

4.1.4 Analisis Regresi Data Panel

4.1.4.1 Pemilihan Model Regresi

Dalam analisis regresi data panel terdapat tiga model umum yang sering digunakan, yaitu *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Untuk menentukan model dalam analisis regresi data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan untuk menentukan model mana yang akan digunakan dalam penelitian. Hasil pengujian disajikan sebagai berikut:

Model 1

Tabel 4. 2 Hasil Uji Chow Model 1

Effects Test	Statistic	Prob.	Keterangan
Cross-section Chi-square	430.939287	0.0000	<i>Fixed Effect</i>

Sumber: data diolah oleh peneliti 2025

Berdasarkan hasil Uji Chow pada Model 1 penelitian ini, diperoleh nilai *Chi-square Cross-section* sebesar 430,939287 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Jika dibandingkan dengan tingkat signifikansi 0,05, maka nilai probabilitas ini lebih kecil dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antar individu atau cross-section pada data panel yang digunakan. Dengan kata lain, masing-masing perusahaan dalam sampel penelitian memiliki karakteristik unik yang memengaruhi model secara signifikan.

Oleh karena itu, model *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih sebagai model yang lebih sesuai untuk penelitian ini. Model ini mampu menangkap perbedaan-perbedaan khusus dari masing-masing perusahaan yang tidak dapat dijelaskan oleh model umum. Setelah pemilihan model *Fixed Effect*, langkah selanjutnya adalah melakukan uji Hausman untuk menentukan apakah model *Fixed Effect* tetap menjadi pilihan yang tepat atau apakah *Random Effect Model* (REM) lebih sesuai, bergantung pada ada tidaknya hubungan antara efek individual dan variabel independen dalam model.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Hausman Model 1

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Prob.	Keterangan
Cross-section random	22.889778	0.0000	<i>Fixed Effect</i>

Sumber: data diolah oleh peneliti 2025

Berdasarkan hasil uji Hausman di atas, diperoleh nilai *Chi-Square Cross-section random* sebesar 22,889778 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Jika

dibandingkan dengan tingkat signifikansi 0,05, maka nilai probabilitas ini lebih kecil dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa model *Fixed Effect* lebih tepat digunakan dibandingkan dengan model *Random Effect*.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan signifikan antara efek individual (cross-section) dengan variabel independen dalam penelitian ini. Model *Fixed Effect* dianggap lebih sesuai karena mampu menangkap pengaruh spesifik dari masing-masing perusahaan yang tidak dapat dijelaskan oleh model *Random Effect*. Oleh karena itu, model *Fixed Effect* digunakan sebagai model terbaik untuk penelitian ini, dan *Uji Lagrange Multiplier* (LM) tidak perlu dilakukan karena model telah ditentukan melalui uji Hausman.

Tabel 4. 4 Hasil Regresi Data Panel Fixed Effect Model 1

Variable	Coefficient	Prob.	Keterangan
X1	-0.010324	0.0000	Signifikan
X2	-0.174706	0.0000	Signifikan

Sumber: data diolah oleh peneliti 2025

Hasil regresi data panel dengan model *Fixed Effect* menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (X1) memiliki koefisien regresi sebesar -0,010324 dengan nilai probabilitas 0,0000. Koefisien regresi yang negatif ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap ROA. Artinya, apabila *Current Ratio* mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka ROA diperkirakan akan menurun sebesar 0,010324, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap konstan. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0000 < 0,05$), maka pengaruh *Current Ratio* terhadap ROA dinyatakan signifikan secara

statistik. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan *Current Ratio* secara nyata memengaruhi ROA, dengan arah pengaruh negatif.

Sementara itu, Sementara itu, variabel *Debt to Asset Ratio* (X2) memiliki koefisien regresi sebesar -0,174706 dengan nilai probabilitas 0,0000. Koefisien regresi yang negatif ini menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* juga berpengaruh negatif terhadap ROA. Dengan kata lain, setiap peningkatan satu satuan pada *Debt to Asset Ratio* diperkirakan akan menurunkan ROA sebesar 0,174706, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$), maka pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap ROA juga dinyatakan signifikan secara statistik. Artinya, semakin tinggi *Debt to Asset Ratio*, maka ROA cenderung menurun, yang kemungkinan disebabkan oleh tingginya beban utang yang harus ditanggung perusahaan.

Model 2

Tabel 4. 5 Hasil Uji Chow Model 2

Effects Test	Statistic	Prob.	Keterangan
Cross-section Chi-square	428.095220	0.0000	<i>Fixed Effect</i>

Sumber: data diolah oleh peneliti 2025

Berdasarkan hasil Uji Chow pada Model 2, nilai probabilitas uji Chi-square Cross-section adalah sebesar 0,0000. Jika dibandingkan dengan tingkat signifikansi 0,05, maka nilai probabilitas ini lebih kecil dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antar individu atau cross-section dalam data panel yang digunakan. Artinya, masing-masing perusahaan dalam sampel penelitian memiliki karakteristik khusus yang memengaruhi model secara

signifikan. Oleh karena itu, model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai digunakan dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM), karena FEM mampu mengakomodasi perbedaan antar entitas yang tidak dapat dijelaskan oleh model umum. Dengan menggunakan FEM, penelitian dapat menangkap variasi khusus pada masing-masing perusahaan secara lebih akurat.

Setelah menetapkan model *Fixed Effect*, langkah selanjutnya adalah melakukan uji Hausman untuk memastikan apakah model ini tetap menjadi pilihan yang paling tepat ataukah *Random Effect Model* (REM) lebih sesuai, tergantung pada hubungan antara efek individual dan variabel independen.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Hausman Model 2

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Prob.	Keterangan
Cross-section random	4.883754	0.1805	<i>Random Effect</i>

Sumber: data diolah oleh peneliti 2025

Berdasarkan hasil uji Hausman pada Model 2, nilai probabilitas pada uji Chi-Square Cross-section random adalah sebesar 0,1805. Jika dibandingkan dengan tingkat signifikansi 0,05, maka nilai probabilitas ini lebih besar dari 0,05 ($0,1805 > 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara efek individual (cross-section) dengan variabel independen pada model yang diuji. Oleh karena itu, model yang lebih tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM). Dengan demikian, Random Effect dipilih karena diasumsikan bahwa perbedaan karakteristik antarperusahaan bersifat acak dan tidak terkait secara langsung dengan variabel independen dalam penelitian. Pemilihan model Random Effect ini

memungkinkan hasil penelitian untuk lebih bersifat umum dan dapat digeneralisasi ke seluruh populasi.

Tabel 4. 7 Hasil Regresi Data Panel Random Effect Model 2

Variable	Coefficient	Prob.	Keterangan
X1	-0.088311	0.0073	Signifikan
X2	0.294845	0.4849	Tidak signifikan
Z	12.07740	0.0000	signifikan

Sumber: data diolah oleh peneliti 2025

Berdasarkan tabel diatas, variabel *Current Ratio* (X1) memiliki koefisien regresi sebesar -0,088311 dengan nilai probabilitas 0,0073. Koefisien regresi yang bernilai negatif ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap Tobin's Q. Artinya, ketika *Current Ratio* mengalami peningkatan, maka Tobin's Q diperkirakan akan mengalami penurunan sebesar 0,088311, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0073 < 0,05$), maka pengaruh *Current Ratio* terhadap Tobin's Q dinyatakan signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* secara nyata memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Variabel *Debt to Asset Ratio* (X2) memiliki koefisien regresi sebesar 0,294845 dengan nilai probabilitas 0,4849. Koefisien regresi yang positif ini

menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap Tobin's Q. Namun, nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05 ($0,4849 > 0,05$), sehingga pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Tobin's Q dinyatakan tidak signifikan secara statistik. Artinya, dalam penelitian ini, perubahan pada *Debt to Asset Ratio* tidak memberikan pengaruh yang cukup kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Sementara itu, variabel *Return on Asset* (Z) memiliki koefisien regresi sebesar 12,07740 dengan nilai probabilitas 0,0000. Koefisien yang positif ini menunjukkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Tobin's Q. Dengan kata lain, peningkatan *Return on Asset* diperkirakan akan meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q sebesar 12,07740, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$), maka pengaruh *Return on Asset* terhadap Tobin's Q dinyatakan signifikan secara statistik. Hasil ini menunjukkan bahwa *Return on Asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.1.5 Uji Asumsi Klasik

4.1.5.1 Uji Multikolinieritas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah antar variabel independen terdapat korelasi tinggi yang dapat mengganggu hasil regresi. Multikolinearitas dianggap terjadi jika nilai korelasi antara dua atau lebih variabel independen melebihi 0,8 (Ghozali & Ratmono, 2017).

Model 1

Tabel 4. 8 Uji Multikolinieritas Model 1

	X1	X2	Keterangan
X1	1	-0.4440003218801043	Tidak terkena Multikolinieritas
X2	-0.4440003218801043	1	

Sumber: diolah oleh peneliti 2025

Berdasarkan hasil matriks korelasi antar variabel independen X1 (*Current Ratio*) dan X2 (*Debt to Asset Ratio*) pada Model 1, diperoleh nilai korelasi sebesar -0,4440. Nilai korelasi ini menunjukkan adanya hubungan negatif yang lemah antara kedua variabel tersebut. Karena nilai korelasi ini jauh lebih kecil dibandingkan ambang batas multikolinearitas yang perlu diwaspadai yaitu melebihi 0,8, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antara variabel *Current Ratio* dan *Debt to Asset Ratio*.

Dengan demikian, kedua variabel dapat digunakan secara bersamaan dalam model regresi tanpa menimbulkan gangguan terhadap hasil estimasi. Tidak adanya masalah multikolinearitas ini juga memperkuat keandalan interpretasi masing-masing variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen, karena kontribusi dari masing-masing variabel tidak saling tumpang tindih secara statistik.

Model 2

Tabel 4. 9 Uji Multikolinieritas Model 2

	X1	X2	Z	Keterangan
X1	1	-0.4440003218801043	0.2449084820873018	
X2	-0.4440003218801043	1	-0.3953244140760681	

Z	0.2449084820873018	-0.3953244140760681	1	Tidak terkena Multikolinieritas
---	--------------------	---------------------	---	---------------------------------

Sumber: data diolah peneliti 2025

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang diperoleh dari matriks korelasi antar variabel independen pada Model 2, terlihat bahwa nilai korelasi antara variabel X1 (*Current Ratio*) dan X2 (*Debt to Asset Ratio*) adalah sebesar -0,4440. Sementara itu, nilai korelasi antara X1 (*Current Ratio*) dan Z (ROA) adalah sebesar 0,2449, serta nilai korelasi antara X2 (*Debt to Asset Ratio*) dan Z (ROA) adalah sebesar -0,3953.

Seluruh nilai korelasi tersebut berada jauh di bawah ambang batas umum yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas, yaitu $\pm 0,8$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas yang berarti antara variabel-variabel independen dalam model regresi ini. Dengan kata lain, hubungan antar variabel independen tidak cukup kuat untuk menimbulkan gangguan terhadap kestabilan dan keandalan hasil estimasi regresi.

4.1.5.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mendeteksi apakah terdapat ketidaksamaan varian error dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Pengujian dilakukan dengan metode uji Glejser, dan data dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas jika nilai probabilitas $> 0,05$ (Ghozali & Ratmono, 2017).

Model 1

Tabel 4. 10 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1

Variable	Prob.	Keterangan
X1	0.0670	Terbebas Heteroskedastisitas
X2	0.0566	Terbebas Heteroskedastisitas

Sumber: data diolah peneliti 2025

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan dengan menggunakan metode regresi terhadap nilai residual kuadrat, diperoleh nilai probabilitas (p-value) untuk variabel X1 (*Current Ratio*) sebesar 0,0670 dan untuk variabel X2 (*Debt to Asset Ratio*) sebesar 0,0566. Kedua nilai probabilitas ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, yang berarti tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel independen tersebut dengan varians residual. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Artinya, varians dari error term cenderung konstan atau homogen di seluruh pengamatan (homoskedastisitas), yang merupakan salah satu syarat penting dalam regresi agar estimasi parameter yang dihasilkan bersifat efisien dan tidak bias. Tidak adanya gejala heteroskedastisitas juga meningkatkan keandalan hasil analisis regresi yang digunakan dalam penelitian.

Model 2

Tabel 4. 11 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2

Variable	Prob.	Keterangan
X1	0.1382	Terbebas Heteroskedastisitas
X2	0.1684	Terbebas Heteroskedastisitas
Z	0.0000	Terkena Heteroskedastisitas

Sumber: data diolah peneliti 2025

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan dengan metode regresi menggunakan nilai residual kuadrat sebagai variabel dependen, diperoleh nilai probabilitas (p-value) untuk variabel X1 (*Current Ratio*) sebesar 0,1382, variabel X2 (*Debt to Asset Ratio*) sebesar 0,1684, dan variabel Z (*Return on Asset*) sebesar 0,0000. Nilai probabilitas untuk variabel X1 dan X2 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara variabel-variabel tersebut dengan varians residual. Artinya, *Current Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* tidak menimbulkan masalah heteroskedastisitas pada model regresi ini. Namun, nilai probabilitas untuk variabel Z (ROA) sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara variabel ROA dengan varians residual. Dengan kata lain, variabel ROA mengalami masalah heteroskedastisitas dalam model. Oleh karena itu, perlu dilakukan upaya perbaikan atau transformasi data, seperti transformasi logaritma, pada variabel ROA untuk mengatasi gejala heteroskedastisitas ini agar model regresi yang dihasilkan lebih valid dan dapat digunakan sebagai dasar analisis yang lebih andal.

Tabel 4. 12 Penyembuhan Heteroskedastisitas Model 2

Variable	Prob.	Keterangan
X1	0.1770	Terbebas Heteroskedastisitas
X2	0.9790	Terbebas Heteroskedastisitas
LOG(Z)	0.1889	Terbebas Heteroskedastisitas

Sumber: data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas setelah dilakukan penyembuhan terhadap gejala heteroskedastisitas, diperoleh nilai probabilitas (p-value) untuk

variabel X1 (*Current Ratio*) sebesar 0,1770, variabel X2 (*Debt to Asset Ratio*) sebesar 0,9790, dan variabel LOG(Z) (*Return on Asset*) sebesar 0,1889. Seluruh nilai probabilitas tersebut berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang secara signifikan memengaruhi varians residual setelah dilakukan transformasi logaritma pada variabel Z (ROA). Dengan demikian, penerapan transformasi logaritma pada ROA berhasil mengatasi permasalahan heteroskedastisitas yang sebelumnya terdeteksi pada model. Varians residual pada model ini menjadi lebih stabil (homoskedastis), sehingga model regresi yang dihasilkan memenuhi asumsi klasik mengenai homoskedastisitas. Model yang telah memenuhi asumsi ini akan menghasilkan estimasi parameter yang lebih efisien, tidak bias, dan dapat digunakan sebagai dasar analisis yang valid dalam penelitian. Hasil pengujian hipotesis yang diperoleh juga menjadi lebih handal sebagai dasar pengambilan keputusan yang tepat.

4.1.6 Uji Hipotesis

4.1.6.1 Uji T

Uji t digunakan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen, dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lainnya bersifat tetap (Ghozali & Ratmono, 2017).

Model 1

Tabel 4. 13 Hasil Uji T Model 1

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
X1	-0.010324	-4.941515	0.0000	Berpengaruh

X2	-0.174706	-7.305196	0.0000	Berpengaruh
----	-----------	-----------	--------	-------------

Sumber: data diolah peneliti (2025)

1 *Current ratio* (X1) berpengaruh terhadap ROA

Variabel *Current Ratio* (X1) memiliki koefisien regresi sebesar -0,010324, nilai t-statistic sebesar -4,941515, dan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,0000. Karena nilai p-value lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0000 < 0,05$), maka hipotesis alternatif (H_a) diterima dan hipotesis nol (H_o) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Current Ratio* justru cenderung menurunkan tingkat *Return on asset*. Dengan kata lain, semakin tinggi *Current Ratio*, *Return on asset* perusahaan cenderung mengalami penurunan. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap ROA diterima.

2 DAR (X2) berpengaruh terhadap ROA

Hasil pengujian uji t menunjukkan bahwa variabel *Debt to Asset Ratio* (X2) memiliki koefisien regresi sebesar -0,174706, nilai t-statistic sebesar -7,305196, dan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,0000. Karena nilai p-value lebih kecil dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$), maka H_a diterima dan H_o ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* juga memiliki pengaruh secara parsial yang signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA).

Koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa peningkatan *Debt to Asset Ratio* cenderung diikuti oleh penurunan Profitabilitas (ROA) perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap ROA diterima, dengan arah pengaruh negatif.

Model 2

Tabel 4. 14 Hasil Uji T Model 2

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
X1	-0.088311	-2.696809	0.0073	Berpengaruh
X2	0.294845	0.699234	0.4849	Tidak berpengaruh
Z	12.07740	12.50268	0.0000	berpengaruh

Sumber: data diolah peneliti (2025)

1 *Current ratio* (X1) berpengaruh terhadap Tobins'Q

Variabel *Current Ratio* (X1) memiliki koefisien regresi sebesar -0,088311, nilai t-statistic sebesar -2,696809, dan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,0073. Karena nilai p-value lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0073 < 0,05$), maka hipotesis alternatif diterima dan hipotesis nol ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Tobin's Q. Arah pengaruh yang negatif menandakan bahwa peningkatan *Current Ratio* cenderung menurunkan nilai Tobin's Q. Dengan kata lain, semakin tinggi likuiditas perusahaan, nilai pasar perusahaan cenderung menurun dalam model ini.

2 DAR (X2) tidak berpengaruh terhadap Tobins'Q

Variabel *Debt to Asset Ratio* (X2) memiliki koefisien regresi sebesar 0,294845, nilai t-statistic sebesar 0,699234, dan nilai probabilitas sebesar 0,4849. Karena nilai p-value lebih besar dari 0,05 ($0,4849 > 0,05$), maka hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak. Dengan demikian, *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Tobin's Q dalam model ini. Artinya, perubahan pada struktur modal perusahaan tidak memberikan pengaruh yang cukup kuat untuk memengaruhi nilai pasar perusahaan secara signifikan.

3 *Return on Asset* (Z) berpengaruh terhadap Tobins'Q

Variabel *Return on Assets* (Z) memiliki koefisien regresi sebesar 12,07740, nilai t-statistic sebesar 12,50268, dan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Karena nilai p-value jauh lebih kecil dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh signifikan secara positif terhadap Tobin's Q. Koefisien yang positif menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan akan meningkatkan nilai pasar perusahaan secara signifikan.

4.1.6.2 Uji Sobel

Uji Sobel ini bertujuan untuk mengukur serta menguji kekuatan dari pengaruh yang bersifat tidak langsung antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), yang terjadi akibat adanya variabel mediasi (Z) yang berperan sebagai penghubung.

Tabel 4. 15 Hasil Uji Sobel 1

Variable	Coefficient	Std. Error
X1	-0.088311	0.032746
Z	12.07740	0.965985

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	-0.088311	Sobel test: -2.63621778	0.40458238	0.00838359
b	12.07740	Aroian test: -2.62819713	0.40581707	0.00858388
s _a	0.032746	Goodman test: -2.6443123	0.40334391	0.00818571
s _b	0.965985	Reset all	Calculate	

Sumber: data diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan hasil Sobel Test, diperoleh nilai p-value sebesar 0,00838359. Uji Sobel ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel ROA (Z) secara signifikan memediasi pengaruh *Current ratio* (X1) terhadap Tobins'Q (Y). Dengan tingkat signifikansi 0,05, terlihat bahwa nilai p-value lebih kecil dari 0,05 ($0,00838359 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh mediasi melalui *Return on asset* dinyatakan signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Return on asset* berperan sebagai variabel mediasi yang signifikan dalam hubungan antara *Current ratio* terhadap Tobins'Q.

Tabel 4. 16 Hasil Uji Sobel 2

Variable	Coefficient	Std. Error
X2	0.294845	0.421669
Z	12.07740	0.965985

Input:		Test statistic:	Std. Error:	<i>p</i> -value:	
<i>a</i>	0.294845	Sobel test:	0.69814231	5.10062336	0.4850882
<i>b</i>	12.07740	Aroian test:	0.69592677	5.11686165	0.48647469
<i>s_a</i>	0.421669	Goodman test:	0.70037915	5.08433322	0.48369055
<i>s_b</i>	0.965985	Reset all	Calculate		

Sumber: data diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan hasil Sobel Test, diperoleh nilai p-value sebesar 0,4850882. Uji Sobel ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel ROA (Z) secara signifikan memediasi pengaruh DAR (X2) terhadap Tobins'Q (Y). Dengan tingkat signifikansi 0,05, terlihat bahwa nilai p-value lebih besar dari 0,05 ($0,4850882 > 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh mediasi melalui ROA tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ROA tidak dapat memediasi pengaruh DAR terhadap Tobins'Q dalam penelitian ini.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Current ratio* terhadap Tobins'Q

Hasil pengujian regresi data panel menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobins'Q dengan nilai probabilitas sebesar 0,0073, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Nilai ini menandakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan secara statistik antara tingkat likuiditas (CR) perusahaan dengan nilai perusahaan yang diwakili oleh Tobins'Q. Dalam konteks teori sinyal, perusahaan dengan *Current Ratio* yang tinggi cenderung memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan

memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun demikian, penting untuk dicermati, bahwa *Current Ratio* yang terlalu tinggi juga dapat menjadi indikasi adanya akumulasi aset lancar yang tidak produktif, yang dapat menghambat optimalisasi laba dan menurunkan persepsi pasar terhadap efisiensi manajemen.

Temuan ini diperkuat dengan berbagai penelitian terdahulu. Penelitian oleh Jihadi et al. (2021), Iman et al. (2021), dan Hutaeruk (2024) menyatakan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap Tobins'Q, menunjukkan bahwa likuiditas yang sehat merupakan elemen penting dalam menciptakan nilai pasar yang tinggi. Insani & Amalina (2023) juga memperkuat temuan ini dengan menyatakan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap Tobins'Q. Rismaya & Kasir, (2024) memperjelas dalam penelitiannya juga menemukan bahwa *Current ratio* memiliki pengaruh terhadap Tobins'Q.

Dalam konteks sektor *Consumer Goods* yang menjadi fokus penelitian ini, likuiditas (CR) memainkan peran penting mengingat sektor ini menghadapi tantangan seperti volatilitas permintaan konsumen dan biaya produksi yang fluktuatif. Perusahaan dalam sektor ini cenderung mempertahankan rasio likuiditas yang lebih tinggi sebagai strategi konservatif untuk mengantisipasi ketidakpastian pasar. Namun, jika kas dan aset lancar tidak dimanfaatkan secara produktif, hal ini justru menjadi penghambat dalam menciptakan nilai jangka panjang. Oleh karena itu, pengelolaan likuiditas (CR) tidak hanya harus berfokus pada kemampuan membayar utang, tetapi juga pada efisiensi penggunaan aset lancar untuk menghasilkan laba dan menarik minat investor. Pengelolaan likuiditas yang bijak

dapat menjadi keunggulan kompetitif yang mendukung peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Secara strategis, perusahaan di sektor Consumer Goods perlu mempertahankan *Current Ratio* dalam batas optimal. Terlalu rendah akan mengindikasikan potensi likuiditas yang bermasalah, sedangkan terlalu tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan terlalu berhati-hati atau tidak agresif dalam memanfaatkan asetnya untuk ekspansi atau inovasi produk. Dalam hal ini, manajemen keuangan harus menyeimbangkan antara keamanan finansial jangka pendek dengan penggunaan modal kerja yang efisien. Rasio likuiditas (CR) yang terjaga dengan baik bukan hanya mencerminkan kesehatan keuangan jangka pendek, tetapi juga menunjukkan kesiapan perusahaan untuk tumbuh secara berkelanjutan, yang pada akhirnya akan tercermin dalam nilai pasar perusahaan yang lebih tinggi melalui rasio Tobins'Q.

Dalam perspektif Islam, pengelolaan likuiditas (CR) tidak hanya dipandang dari sisi efisiensi ekonomi, tetapi juga sebagai bagian dari amanah yang harus dijaga. Hadis riwayat Bukhari menyebutkan bahwa siapa yang mengambil harta dengan niat untuk membayarnya, maka Allah akan menolongnya untuk membayar, dan siapa yang mengambil dengan niat merusaknya maka Allah akan merusaknya pula. Hal ini selaras dengan prinsip dasar Likuiditas (*Current Ratio*), yakni kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas yang buruk dapat menyebabkan keterlambatan pembayaran kewajiban, yang bertentangan dengan prinsip keadilan dan tanggung jawab dalam Islam. Sebaliknya, menumpuk likuiditas tanpa tujuan produktif juga mencerminkan ketidakefektifan

dalam mengelola amanah harta yang dipercayakan Allah SWT. Oleh karena itu, perusahaan harus menyeimbangkan antara kecukupan likuiditas dan pemanfaatannya secara produktif agar tidak hanya menguntungkan dari sisi duniawi, tetapi juga mendatangkan keberkahan dalam aktivitas bisnis yang dijalankan.

4.2.2 Pengaruh DAR terhadap Tobins'Q

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel menunjukkan bahwa variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobins'Q, dengan nilai probabilitas sebesar 0,4849, lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Ini berarti bahwa dalam periode pengamatan 2021–2024, tingkat penggunaan utang oleh perusahaan *Consumer Goods* tidak cukup kuat untuk menjelaskan perbedaan nilai pasar perusahaan. Dengan kata lain, tinggi atau rendahnya proporsi utang terhadap total aset tidak menjadi faktor penentu bagi investor dalam menilai kinerja atau potensi jangka panjang perusahaan dalam sektor ini. Meskipun koefisien regresi yang ditunjukkan mengarah negatif, hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik, sehingga secara empiris tidak mendukung hipotesis bahwa struktur modal melalui DAR memengaruhi Tobins'Q.

Dalam kerangka *Signalling Theory*, struktur pendanaan perusahaan, termasuk komposisi utangnya, dapat digunakan sebagai sinyal kepada pasar mengenai keyakinan manajemen atas kinerja dan prospek perusahaan. Secara teoritis, penggunaan utang mencerminkan keberanian manajemen dalam mengambil risiko yang diperhitungkan, dan dapat memberikan sinyal positif bahwa

dana tersebut akan digunakan untuk kegiatan produktif yang menghasilkan nilai tambah. Namun, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa sinyal tersebut tidak berhasil diterjemahkan secara positif oleh pasar. Investor tampaknya tidak menanggapi peningkatan DAR sebagai indikator peningkatan nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa dalam konteks sektor *Consumer Goods*, sinyal dari struktur utang dianggap lemah atau kurang relevan dibandingkan sinyal-sinyal lain seperti profitabilitas, inovasi produk, dan arus kas operasional yang stabil.

Lebih lanjut, hubungan antara DAR dan Tobins'Q juga dapat dianalisis melalui teori *trade-off*. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang seperti penghematan atas bunga utang namun juga dengan potensi biaya kebangkrutan yang meningkat jika utang terlalu besar (Chandani Sangadji et al., 2021). Pada tingkat utang yang wajar, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi pajak dan pengendalian biaya agensi, karena manajemen akan terdorong untuk lebih disiplin dalam mengelola dana perusahaan. Namun, jika utang melebihi batas optimal, biaya keuangan dan risiko kebangkrutan akan meningkat secara signifikan, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, teori *trade-off* menunjukkan bahwa terdapat titik keseimbangan struktur modal yang mampu memaksimalkan nilai perusahaan, termasuk yang diukur melalui Tobins'Q. Namun demikian, meskipun teori *trade-off* menjelaskan bahwa penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proporsi utang yang digunakan oleh perusahaan sektor consumer goods selama periode 2021–2024 belum mampu memberikan dampak signifikan terhadap

peningkatan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal yang tercermin dalam *Debt to Asset Ratio* belum menjadi faktor dominan yang dipertimbangkan oleh investor dalam menilai kinerja pasar perusahaan melalui rasio Tobins'Q.

Sejumlah penelitian sebelumnya memberikan dukungan terhadap temuan ini, Untarno et al., (2025) dalam penelitiannya menemukan bahwa DAR tidak memiliki pengaruh terhadap Tobins'Q. Huu LUU, (2021) dalam penelitiannya menemukan hasil bahwa DAR memiliki pengaruh terhadap Tobins'Q namun dengan arah negatif.

Dalam praktiknya, temuan ini memberikan pesan penting bagi manajemen perusahaan untuk tidak mengandalkan utang sebagai instrumen utama dalam meningkatkan nilai pasar. Meskipun leverage keuangan bisa memberikan manfaat berupa ekspansi atau efisiensi pajak, proporsi utang yang tidak didukung oleh strategi pengelolaan yang matang justru berpotensi menimbulkan persepsi negatif. Oleh karena itu, pengambilan keputusan pendanaan sebaiknya dilakukan secara holistik, dengan mempertimbangkan struktur permodalan yang optimal, profil risiko industri, dan ekspektasi investor. Strategi keuangan yang seimbang dan transparan tidak hanya membantu menjaga stabilitas perusahaan, tetapi juga membangun kepercayaan jangka panjang di pasar modal.

Dalam perspektif Islam, keputusan pendanaan tidak hanya dilihat dari aspek teknis dan efisiensi ekonomi, tetapi juga dari nilai moral dan tanggung jawab spiritual. Sebagaimana dijelaskan dalam QS. Al-Baqarah ayat 245, penggunaan

utang hendaknya diniatkan untuk tujuan yang produktif dan maslahat, bukan untuk spekulasi atau ekspansi yang berlebihan tanpa landasan manfaat yang nyata. Prinsip bahwa Allah yang melapangkan dan menyempitkan rezeki mengajarkan bahwa keberhasilan finansial perusahaan tidak semata bergantung pada besarnya utang atau struktur modal, tetapi pada keberkahan dari niat dan cara pengelolaan yang dijalankan. Dengan demikian, pengelolaan struktur modal harus sejalan dengan prinsip-prinsip keadilan, transparansi, dan tanggung jawab sosial, agar usaha yang dijalankan tidak hanya bernilai secara ekonomi, tetapi juga bernilai secara etika dan spiritual.

4.2.3 Pengaruh *Current ratio* terhadap ROA

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel, variabel Current Ratio terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return on Asset (ROA) dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa secara parsial, Current Ratio berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas perusahaan pada sektor Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Dengan demikian, tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan, sebagaimana diukur melalui Current Ratio, memiliki keterkaitan yang relevan dalam menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba terhadap total aset yang digunakan.

Dalam kerangka *Signalling Theory*, Current Ratio dipandang sebagai sinyal yang dikirimkan perusahaan kepada investor dan pihak eksternal mengenai stabilitas dan kondisi keuangan perusahaan. Rasio likuiditas yang ideal dapat

memberikan sinyal positif bahwa perusahaan mampu menjalankan operasional dengan sehat dan mampu mengatasi kewajiban finansialnya. Namun demikian, efektivitas sinyal ini juga dipengaruhi oleh cara perusahaan memanfaatkan aset lancar tersebut untuk menghasilkan laba. Oleh karena itu, rasio likuiditas bukan hanya mencerminkan kondisi keuangan jangka pendek, tetapi juga berperan dalam membentuk persepsi pasar terhadap efisiensi pengelolaan keuangan internal. Hasil penelitian ini mendukung gagasan bahwa sinyal yang kuat dari Current Ratio memang memiliki relevansi dalam menjelaskan profitabilitas perusahaan secara langsung.

Penelitian ini diperkuat dengan temuan beberapa studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa Current Ratio berpengaruh signifikan terhadap ROA, seperti yang diungkapkan oleh Astutik & Anggraeny, (2019) dalam penelitiannya menunjukan hasil dimana Current ratio memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA. Melfia & Mike Kusuma Dewi, (2023) juga dalam penelitiannya menjelaskan hal yang sama yaitu Current ratio memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Cahyono & Aryani, (2024) dalam penelitiannya juga menemukan hasil bahwa *Current ratio* berpengaruh secara parsial terhadap ROA.

Dalam perspektif Islam, pengelolaan likuiditas bukan hanya merupakan keputusan keuangan, tetapi juga amanah yang harus dijalankan secara bertanggung jawab. Islam menekankan pentingnya menjaga keseimbangan antara kemampuan membayar kewajiban dan penggunaan harta untuk kegiatan yang produktif dan memberi manfaat. Hadis riwayat Bukhari menyebutkan bahwa siapa yang mengambil harta dengan niat untuk mengembalikannya, maka Allah akan

menolongnya, dan siapa yang mengambil dengan niat merusaknya, maka Allah akan membinasakannya. Prinsip ini menunjukkan bahwa setiap dana yang dikelola, termasuk aset lancar, harus digunakan dengan niat yang baik dan strategi yang bertanggung jawab. Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan bahwa likuiditas yang dimiliki tidak hanya cukup untuk menjalankan kewajiban, tetapi juga digunakan dalam aktivitas usaha yang membawa manfaat luas dan keberkahan, sejalan dengan nilai-nilai syariah.

4.2.4 Pengaruh DAR terhadap ROA

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel, variabel Debt to Asset Ratio (DAR) terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return on Asset (ROA), dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,0000, yang jauh di bawah ambang signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa secara parsial, struktur modal perusahaan yang tercermin dari proporsi utang terhadap total aset memiliki pengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aset yang dimilikinya. Dengan demikian, penggunaan utang dalam struktur keuangan perusahaan pada sektor Consumer Goods secara empiris terbukti relevan dalam menjelaskan tingkat profitabilitas perusahaan selama periode 2021–2024.

Dalam perspektif *Signaling Theory*, struktur modal yang digunakan oleh perusahaan dipandang sebagai sinyal yang dikirimkan kepada pihak eksternal, seperti investor dan kreditor, mengenai kondisi serta prospek keuangan perusahaan. Ketika perusahaan memutuskan untuk menggunakan utang dalam struktur permodalannya, hal tersebut dapat diartikan sebagai bentuk kepercayaan manajemen terhadap kemampuan menghasilkan laba dari pendanaan eksternal yang

digunakan. Selama dana utang dialokasikan secara produktif, hal ini dapat meningkatkan efisiensi penggunaan aset yang pada akhirnya tercermin dalam rasio profitabilitas seperti *Return on Asset* (ROA). Temuan dalam penelitian ini yang menunjukkan adanya pengaruh secara parsial antara *Debt to Asset Ratio* terhadap ROA mengindikasikan bahwa sinyal yang dibentuk dari struktur modal perusahaan dapat diterima dan direspons dalam proses keuangan internal, sehingga mendukung validitas teori sinyal dalam konteks pengelolaan aset perusahaan.

Di sisi lain, menurut *Trade-Off Theory*, perusahaan berusaha menyeimbangkan antara manfaat dan biaya dari penggunaan utang. Salah satu manfaat utama penggunaan utang adalah adanya penghematan pajak, karena beban bunga dapat mengurangi laba kena pajak. Selain itu, penggunaan utang juga berperan dalam mengendalikan perilaku manajerial melalui tekanan kewajiban pembayaran, sehingga mendorong efisiensi pengelolaan aset. Namun, teori ini juga menekankan bahwa penggunaan utang memiliki risiko, terutama apabila melebihi batas optimal, seperti meningkatnya biaya keuangan serta risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan dengan cermat titik keseimbangan dalam struktur modalnya, agar beban utang yang ditanggung tetap sejalan dengan kemampuan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Hasil penelitian ini yang menunjukkan adanya hubungan secara parsial antara DAR dan ROA mempertegas pandangan bahwa keputusan pembiayaan melalui utang merupakan aspek strategis yang dapat memengaruhi efisiensi penggunaan aset perusahaan, sesuai dengan prinsip dasar dalam teori *trade-off*.

Hasil ini juga diperkuat oleh beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA. Pangestika et al., (2021) dalam penelitiannya menemukan bahwa DAR memiliki pengaruh secara parsial terhadap ROA. Luckieta et al., (2021) dalam penelitiannya juga menemukan jika DAR memiliki pengaruh secara parsial terhadap ROA. Astutik & Anggraeny, (2019) juga memperjelas dalam penelitiannya bahwa DAR memiliki pengaruh secara parsial terhadap ROA.

Dalam konteks sektor Consumer Goods, peran struktur modal menjadi semakin krusial karena perusahaan dalam sektor ini membutuhkan pendanaan untuk mempertahankan arus produksi, memperluas jaringan distribusi, dan mengembangkan inovasi produk. Jika perusahaan berhasil mengalokasikan dana utang untuk aktivitas-aktivitas produktif tersebut, maka peningkatan ROA dapat dicapai. Sebaliknya, penggunaan utang tanpa perencanaan dan pengawasan yang baik justru dapat menurunkan profitabilitas akibat beban bunga dan ketidakefisienan. Oleh karena itu, pengelolaan DAR yang cermat dan disesuaikan dengan kebutuhan bisnis jangka panjang merupakan langkah strategis dalam meningkatkan kinerja keuangan.

Dalam perspektif Islam, penggunaan utang dalam struktur keuangan merupakan tanggung jawab besar yang harus dikelola secara bijak dan amanah. Dalam QS. Al-Baqarah ayat 245, Allah SWT menyatakan bahwa “Siapa yang memberi pinjaman kepada Allah dengan pinjaman yang baik, maka Allah akan melipatgandakannya untuknya.” Ayat ini memberikan landasan bahwa pinjaman (utang) hendaknya digunakan untuk tujuan yang produktif, disertai niat yang tulus,

serta penuh tanggung jawab moral dan sosial. Dalam konteks bisnis, perusahaan harus memastikan bahwa utang digunakan dengan niat untuk memberikan manfaat, bukan untuk spekulasi atau pemborosan. Pengelolaan struktur modal yang sesuai dengan prinsip syariah mencerminkan integritas, transparansi, dan keadilan, serta menjadi jalan untuk meraih keberkahan dalam aktivitas usaha, bukan sekadar pencapaian profitabilitas duniawi.

4.2.5 Pengaruh ROA terhadap Tobins'Q

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel, variabel Return on Asset (ROA) terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q dengan nilai koefisien sebesar 12,07740 dan nilai probabilitas 0,0000, yang jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa secara parsial, tingkat profitabilitas perusahaan memiliki kontribusi yang sangat signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi ROA yang dicapai perusahaan, maka semakin besar kemungkinan Tobin's Q juga meningkat. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan yang mampu mengelola asetnya secara efisien untuk menghasilkan laba, akan memperoleh penilaian pasar yang lebih tinggi.

Dalam konteks *Signalling Theory*, ROA dapat berfungsi sebagai sinyal kuat kepada investor mengenai efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa indikator keuangan yang dipublikasikan perusahaan, seperti profitabilitas, merupakan informasi yang digunakan investor untuk menilai prospek masa depan. ROA yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang sehat, prospek pertumbuhan yang baik, serta risiko yang relatif rendah, sehingga menciptakan persepsi positif di pasar. Oleh

karena itu, ROA menjadi salah satu sinyal kepercayaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Temuan penelitian ini memperkuat validitas teori sinyal, di mana kinerja internal yang kuat menciptakan respon positif dari pasar, sebagaimana tercermin dalam rasio Tobin's Q.

Hasil ini juga diperkuat oleh berbagai penelitian terdahulu. Studi oleh Jihadi et al. (2021), Hutaeruk (2024), Iman et al. (2021), dan Amelia et al. (2023) menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q. Penelitian Untarno et al. (2025) juga mendukung temuan ini dengan menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh secara parsial terhadap Tobin's Q.

Dalam sektor Consumer Goods, ROA memiliki peran sentral dalam menunjukkan kinerja manajerial. Industri ini beroperasi pada pasar yang sangat kompetitif, dengan margin laba yang ketat dan ketergantungan tinggi terhadap efisiensi operasional. Oleh karena itu, investor sangat memperhatikan rasio-rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aset yang digunakan. ROA yang tinggi mencerminkan perusahaan yang efisien dan responsif terhadap dinamika pasar, sehingga mendorong peningkatan nilai pasar perusahaan. Peningkatan ROA juga menjadi indikator bahwa perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan dengan struktur aset yang dimiliki saat ini, yang memperkuat daya tariknya di mata investor. Secara praktis, temuan ini memberikan implikasi bahwa perusahaan perlu memprioritaskan strategi peningkatan ROA sebagai sarana untuk membangun nilai perusahaan. Hal ini dapat dilakukan melalui penguatan efisiensi produksi, pengendalian biaya, dan peningkatan volume penjualan yang berbasis pada optimalisasi aset yang ada. Peningkatan ROA bukan

hanya mencerminkan peningkatan profitabilitas internal, tetapi juga akan mendorong persepsi pasar yang lebih baik terhadap perusahaan. Dengan demikian, pengelolaan ROA yang efektif dapat menjadi fondasi strategis dalam menciptakan nilai jangka panjang, memperkuat posisi pasar, serta mendukung pertumbuhan usaha yang sehat dan kompetitif.

Dalam perspektif Islam, profitabilitas seperti tercermin dalam ROA dipandang sebagai hasil dari pengelolaan amanah yang dilakukan secara bijaksana. Al-Qur'an dalam An-Nisa ayat 29, dijelaskan dalam ayat tersebut bahwa kita dianjurkan untuk memperoleh laba atau profit dengan cara yang dibolehkan oleh Allah SWT. Entah itu dengan cara berniaga atau berdagang hingga nantinya dapat memperoleh keuntungan dengan cara halal. Dalam surat An-Nisa ayat 29, terdapat juga pesan tersirat jika kita dilarang untuk melakukan hal yang merugikan pihak lain entah dengan memanipulasi, berbohong, ataupun menggunakan cara haram yang lain. Dalam konteks bisnis, ini berarti bahwa laba yang diperoleh harus berasal dari kegiatan usaha yang halal, produktif, dan membawa manfaat. ROA yang tinggi tidak boleh hanya menjadi tujuan finansial, melainkan harus diiringi dengan tanggung jawab sosial dan keberlanjutan. Perusahaan dituntut untuk menggunakan hasil keuntungan tersebut dalam bentuk kontribusi positif bagi karyawan, masyarakat, dan lingkungan. Dengan demikian, nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya dinilai dari sisi pasar, tetapi juga dari keberkahan dan dampak positif yang ditimbulkan oleh perusahaan tersebut dalam praktik bisnisnya.

4.2.6 Pengaruh *Current ratio* terhadap Tobins'Q melalui ROA

Berdasarkan hasil uji Sobel yang dilakukan dalam penelitian ini, diperoleh nilai p-value sebesar 0,0083, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA) secara statistik mampu memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap Tobin's Q pada perusahaan sektor *Consumer Goods* periode 2021–2024. Artinya, pengaruh *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan tidak hanya bersifat langsung, tetapi juga berjalan melalui jalur tidak langsung melalui peningkatan atau penurunan profitabilitas perusahaan. Temuan ini menguatkan peran penting ROA dalam menjembatani hubungan antara likuiditas dan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan.

Dalam kerangka Teori Sinyal (*Signalling Theory*), ROA memperkuat efektivitas sinyal yang dikirimkan oleh *Current Ratio*. Seperti dijelaskan oleh Spence (1973), investor menangkap informasi keuangan seperti likuiditas dan profitabilitas sebagai sinyal tentang kinerja masa depan perusahaan. *Current Ratio* yang tinggi tanpa profitabilitas akan menimbulkan keraguan atas efisiensi manajemen. Namun, ketika *Current Ratio* tinggi diikuti dengan ROA yang juga tinggi, pasar akan menafsirkan sinyal tersebut sebagai indikasi pengelolaan keuangan yang efisien dan prospektif. Dengan kata lain, ROA meningkatkan kepercayaan investor terhadap sinyal yang ditunjukkan oleh *Current Ratio*, dan pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan melalui Tobin's Q.

Temuan ini didukung oleh penelitian sebelumnya. Wulandari et al. (2022) menemukan bahwa ROA mampu memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Melfia & Dewi (2023) serta Hutaeruk (2024) juga

menyatakan bahwa Current Ratio berpengaruh terhadap ROA, dan ROA berpengaruh terhadap Tobin's Q, mengindikasikan jalur hubungan tidak langsung yang kuat antara likuiditas dan nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Implikasi praktis dari temuan ini adalah bahwa perusahaan tidak cukup hanya menjaga rasio likuiditas pada tingkat tertentu untuk menarik minat investor, tetapi juga harus memastikan bahwa aset lancar yang dimiliki dikelola secara produktif sehingga dapat meningkatkan ROA. Manajemen perusahaan perlu fokus pada alokasi efisien dari aset likuid untuk mendukung aktivitas operasional yang menguntungkan, seperti investasi jangka pendek, pembelian bahan baku, atau distribusi barang. Dengan begitu, sinyal yang dikirimkan kepada pasar menjadi lebih kuat dan berdampak pada peningkatan nilai pasar perusahaan.

Dalam perspektif Islam, prinsip likuiditas yang diwakili oleh *Current Ratio* dapat dikaitkan dengan sabda Nabi Muhammad SAW yang diriwayatkan oleh Bukhari: *"Siapa yang mengambil harta manusia (berhutang) disertai maksud akan membayarnya maka Allah akan membayarkannya untuknya, sebaliknya siapa yang mengambilnya dengan maksud merusaknya (merugikannya) maka Allah akan merusak orang itu."* (HR. Bukhari). Hadis ini menekankan pentingnya niat dan tanggung jawab dalam mengelola kewajiban, termasuk kewajiban keuangan jangka pendek. Dalam konteks perusahaan, kemampuan membayar kewajiban lancar secara tepat waktu yang tercermin melalui rasio likuiditas seperti *Current Ratio* menjadi bentuk amanah yang harus dijaga. Ketika perusahaan memiliki niat yang baik dalam menjaga komitmen keuangannya dan menjalankan operasional secara jujur serta profesional, maka keberkahan dari Allah SWT akan menyertai, salah

satunya melalui peningkatan profitabilitas (ROA) yang kemudian berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Oleh karena itu, pengelolaan likuiditas dalam kerangka syariah bukan sekadar pertimbangan finansial, melainkan juga cerminan akhlak dan integritas manajemen yang berlandaskan pada nilai-nilai Islam.

4.2.7 Pengaruh DAR terhadap Tobins'Q melalui ROA

Berdasarkan hasil uji Sobel yang digunakan untuk menguji efek mediasi tidak langsung antara Debt to Asset Ratio (DAR) terhadap Tobin's Q melalui Return on Asset (ROA), diperoleh nilai p-value sebesar 0,4850, yang jauh lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara statistik ROA tidak mampu memediasi pengaruh DAR terhadap Tobin's Q dalam penelitian ini. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun DAR dan ROA masing-masing memiliki hubungan tersendiri dengan Tobin's Q, hubungan tidak langsung melalui ROA tidak cukup kuat untuk menjelaskan variasi nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dalam sektor Consumer Goods selama periode 2021–2024.

Dalam kerangka *Signaling Theory*, penggunaan utang oleh perusahaan pada dasarnya dapat dianggap sebagai sinyal awal bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap prospek kinerja perusahaan di masa mendatang. Namun, sinyal tersebut hanya akan efektif jika didukung oleh hasil kinerja operasional yang tercermin dalam profitabilitas, seperti *Return on Asset* (ROA). Ketika peningkatan utang tidak diiringi oleh pertumbuhan laba atau efisiensi aset, maka sinyal yang dikirim melalui *Debt to Asset Ratio* (DAR) cenderung kehilangan daya

pengaruhnya di mata investor. Dengan kata lain, ketidakhadiran penguatan dari aspek profitabilitas menyebabkan sinyal keuangan menjadi kurang kredibel, sehingga tidak cukup kuat dalam memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, *Trade-Off Theory* turut menjelaskan bahwa penggunaan utang perlu ditempatkan pada tingkat yang optimal agar manfaatnya, seperti penghematan pajak dapat mendorong kinerja operasional yang baik dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Apabila penggunaan utang tidak proporsional, maka risiko finansial seperti beban bunga justru akan menghambat pencapaian profitabilitas. Oleh karena itu, hasil penelitian ini yang menunjukkan tidak adanya pengaruh tidak langsung DAR terhadap Tobins'Q melalui ROA memperkuat pandangan bahwa struktur utang yang diterapkan oleh perusahaan sektor consumer goods pada periode 2021-2024 belum mampu mendorong kinerja profitabilitas secara signifikan, sehingga tidak berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan secara tidak langsung. Temuan ini menegaskan pentingnya pengelolaan struktur modal yang seimbang dan terukur agar manfaat dari pembiayaan utang benar-benar berdampak optimal dalam konteks penciptaan nilai perusahaan.

Hasil bahwa ROA tidak mampu memediasi pengaruh DAR terhadap Tobins'Q diperkuat oleh temuan Oppusunggu & Chalil, (2025), yang dalam penelitiannya menjelaskan bahwa ROA tidak mampu memediasi pengaruh antara DAR terhadap Tobins'Q. Chandani Sangadji et al., (2021) dalam penelitiannya juga menegaskan bahwa *Return on asset* tidak mampu memediasi pengaruh *Debt to asset ratio* (DAR) terhadap Tobins'Q.

Implikasi praktis dari temuan ini adalah bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan efektivitas penggunaan utang tidak hanya untuk membiayai aset, tetapi juga dalam kontribusinya terhadap penciptaan laba. Tanpa adanya kinerja keuangan yang solid, utang hanya akan menjadi beban yang menurunkan profitabilitas, dan pada akhirnya tidak memberikan dampak berarti terhadap persepsi pasar. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus fokus pada strategi pengelolaan struktur modal yang seimbang dan produktif, bukan hanya memperbesar kapasitas pendanaan melalui utang.

Dalam perspektif Islam, pengelolaan struktur modal yang diwakili oleh *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak hanya dipandang sebagai keputusan teknis semata, tetapi juga menyangkut dimensi etis dan spiritual. Hal ini selaras dengan firman Allah dalam Surah Al-Baqarah ayat 245: *"Siapakah yang mau memberi pinjaman yang baik kepada Allah? Dia akan melipatgandakan (pembayaran atas pinjaman itu) baginya berkali-kali lipat. Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki). Kepada-Nyalah kamu dikembalikan."* Ayat ini mengandung pesan bahwa segala bentuk penggunaan dana, termasuk utang, harus diniatkan untuk kebaikan dan kemaslahatan. Dalam konteks perusahaan, struktur modal yang sehat dan penggunaan utang yang bijak dapat menjadi jalan untuk meningkatkan efisiensi aset (ROA), yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Tobin's Q). Namun, jika utang digunakan secara berlebihan tanpa perencanaan dan tanggung jawab yang baik, hal itu tidak hanya menimbulkan risiko finansial, tetapi juga mengabaikan prinsip kehati-hatian yang dianjurkan dalam Islam. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dituntut untuk menjaga keseimbangan antara efisiensi

keuangan dan keberkahan pengelolaan dana, agar setiap keputusan pendanaan membawa manfaat jangka panjang bagi seluruh pemangku kepentingan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* terhadap Tobins'Q dengan *Return on Asset* sebagai Variabel Mediasi pada perusahaan sektor *Consumer goods* periode 2021–2024, yang dilakukan melalui uji regresi data panel, uji t, dan uji Sobel, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Current Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Tobins'Q, yang dibuktikan dengan nilai probabilitas sebesar 0,0073. Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh yang cukup kuat secara statistik terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobins'Q.
2. *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Tobins'Q, dengan nilai probabilitas sebesar 0,4849. Hal ini menunjukkan bahwa dalam konteks penelitian ini, *Debt to Asset Ratio* tidak memiliki hubungan statistik yang cukup kuat terhadap Tobins'Q.
3. ROA berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Tobins'Q, dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan..
4. *Current Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Return on Asset* (ROA), sebagaimana ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar

0,0000. Ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan secara statistik antara Current Ratio terhadap ROA.

5. Debt to Asset Ratio berpengaruh signifikan secara parsial terhadap ROA, berdasarkan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Hasil ini mengindikasikan adanya hubungan signifikan secara statistik antara DAR dan profitabilitas (ROA) perusahaan.
6. ROA memediasi pengaruh Current Ratio terhadap Tobins'Q secara signifikan, sebagaimana dibuktikan dengan hasil uji Sobel yang menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0083. Dalam penelitian ini, Return on Asset terbukti menjadi variabel mediasi yang signifikan dalam hubungan antara Current Ratio dan Tobins'Q.
7. ROA tidak memediasi pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Tobins'Q secara signifikan, karena nilai probabilitas uji Sobel sebesar 0,4850 lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Tobins'Q tidak dimediasi oleh *Return on Asset* dalam konteks penelitian ini.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang diperoleh, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan sektor consumer goods, disarankan untuk memperhatikan pengelolaan *Current Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* secara proporsional, serta meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan aset agar dapat mendorong profitabilitas perusahaan. Ketiga variabel ini terbukti memiliki keterkaitan

yang signifikan dalam menentukan nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui peran mediasi *Return on Asset* (ROA).

2. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, variabel yang digunakan masih terbatas pada *Current ratio* dan DAR sebagai variabel independent, serta ROA sebagai variabel mediasi. Kedua, objek penelitian hanya difokuskan pada perusahaan sektor *Consumer goods* periode 2021-2024, sehingga hasil dari penelitian ini belum dapat digeneralisasi ke dalam sektor lain. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain dan memperluas objek maupun periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif.
3. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan indikator yang berbeda untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Misalnya, menggunakan Return on Equity (ROE) atau Net Profit Margin (NPM) sebagai alternatif indikator Profitabilitas, serta mempertimbangkan penggunaan Debt to Equity Ratio (DER) atau Long-Term Debt to Asset Ratio (LTDAR) sebagai alternatif indikator Struktur Modal. Selain itu, penelitian mendatang juga dapat memasukkan variabel lain seperti risiko bisnis, kualitas tata kelola perusahaan, serta faktor makroekonomi seperti fluktuasi nilai tukar, agar diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif terhadap faktor-faktor yang memengaruhi Nilai Perusahaan.
4. Untuk memperluas cakupan penelitian, disarankan untuk memperluas periode penelitian dan mempertimbangkan sektor industri lain di luar

consumer goods, seperti manufaktur, teknologi, atau infrastruktur, agar diperoleh perbandingan yang lebih luas mengenai pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada berbagai sektor industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Abigail, S., Hani, S., Karwanto, Anisa, F., Sony, K., Lena, S., Ilham, F., Novita, A., Ferawati, H., & Hana, L. (2023). Metodologi Penelitian Kuantitatif (Cetakan 1). Yayasan Kita Menulis.
- Adelin, N., Rinofah, R., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Capital Expenditure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, 5(6), 2402–2419. <https://doi.org/10.47467/Alkharaj.V5i6.2315>
- Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jesya*, 7(1), 472–488. <https://doi.org/10.36778/Jesya.V7i1.1404>
- Ambarwati, J., Riskawati, M., Pengaruh, V. /, Dan, L., Terhadap, P., Perusahaan, N., & Vitaningrum, M. R. (N.D.). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. In *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* (Vol. 5, Issue 2). <http://dx.doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4313>
- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. 28, 44. <http://dx.doi.org/10.36406/jemi.v28i01.260>
- Amelia, R., Ferikawita, & Sembiring, M. (2023). Analisis Current Ratio, Return on Assets, dan Ukuran Perusahaan, serta Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 14(2), 333–347. <https://doi.org/10.32670/coopetition.v14i2.3102>
- Ana, S., & Wibowo, D. (2025). Nilai Perusahaan dalam Formula Tobin's Q Ratio. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 126–135. <https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v3i1.1190>
- Andhani, D. (2019). Pengaruh Debt To Total Asset Ratio (DAR) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Net Profit Margin (NPM) Serta dampaknya terhadap Harga Saham pada Perusahaan Elektronik di Bursa Efek Tokyo tahun 2007-2016. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan, Dan Investasi)*, 3. <https://doi.org/10.32493/skt.v3i1.3262>
- Anggadini, D., Surtikanti, Erik, A., & Damayanti, S. (2022). DETERMINATION OF PROFITABILITY AND LIQUIDITY ON STOCK PRICE. *Jurnal Riset Akuntansi*, 14, 159–267. <http://dx.doi.org/10.34010/jra.v14i2.5119>
- Anggraini, S., & Widhiastuti, R. (2020). ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN AKTIVITAS PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN

- DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2015 – 2018. *JURNAL KOMPLEKSITAS*, 9, 1–10. <https://doi.org/10.56486/kompleksitas.vol9no01.16>
- Aslindar D.A. & Lestari, U.P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9 (1), 91-106.
- Ardiyanto, A., Wahdi, N., & Santoso, A. (2020). PENGARUH RETURN ON ASSETS, RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE DAN PRICE TO BOOK VALUE TERHADAP HARGA SAHAM. In *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Unsuraya* (Vol. 5, Issue 1). <https://doi.org/10.35968/jbau.v5i1.377>
- Ardiana, E., & Chabachib, M. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2012-2016). 7(2), 1–14. <http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Dbr>
- Astutik, E., & Anggraeny, A. (2019). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Return On Asset (ROA) Pada Pt. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Periode 2008-2017. *Jurnal Sekuritas*, 3. <https://doi.org/10.32493/skt.v3i1.3265>
- Audrey, C. (2023). The Influence Of Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Firm Size and Leverage On Profit Growth (Empirical Study On Food and Beverage Company Listed On The Indonesia Stock Exchange 2018-2021). *GLOBAL ACCOUNTING : JURNAL AKUNTANSI*, 2. <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ga>
- Ayem, S., & Tamu Ina, C. R. (2023). Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan: Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(1), 47–57. <https://doi.org/10.55587/jla.v3i1.48>
- Chandani Sangadji, F., Bailusy, M. N., & Amin Dara, dan. (2021). PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2018). *JMS: Jurnal Manajemen Sinergi*, 9(1). <https://ejournal.unkhair.ac.id/index.php/JMS>
- Basuki, A. T., & Yuliadi, I. (2015). *Ekonometrika Teori & Aplikasi*. Yogyakarta: Mitra Pustaka Nurani, 136–137.
- Binti, W. R. (2024). Pengaruh *Debt To Assets Ratio* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return On Equity* Pada Pt.Alam Sutera Realty Tbk. *Jurnal Ilmiah Ekomen*, 24. <https://ojs.unsimar.ac.id/index.php/EkoMen/article/view/688>

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Fundamentals Of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
- Brigham, E.F.Dan Gapenski, Louisc. 2006. *Intermediate Finance Management 5 Thedition. Harbor Drive: The Dryden Press*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). Dasat - Dasar Manajemen Keuangan (A. A. Yulianto (Ed.); 10th Ed.). Salemba Empat.
- Cahyono, Y. D., & Aryani, D. N. (2024). PENGARUH CURRENT RATIO, TOTAL ASSET TURNOVER, DAN KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMEDIASI OLEH RETURN ON ASSET (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2022). *JURNAL LENTERA BISNIS*, 13(2), 673. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v13i2.1051>
- Chandani Sangadji, F., Bailusy, M. N., & Amin Dara, dan. (2021). PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2018). *JMS: Jurnal Manajemen Sinergi*, 9(1). <https://ejournal.unkhair.ac.id/index.php/JMS>
- Creswell, J. W. (2014). *Research Design: Qualitative, Quantitative, And Mixed Methods Approaches*. Sage Publications.
- Diana, B. M., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI 2018-2021. *Jurnal Ekobistek*, 12(2), 601–607. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v12i2.595>
- Diantimala, Y., Syahnur, S., Mulyany, R., & Faisal, F. (2021). *Firm Size Sensitivity On The Correlation Between Financing Choice And Firm Value*. *Cogent Business And Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1926404>
- Djaali. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Dominika, M., & Pinem, D. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Vol. 20, Issue 1). <https://doi.org/10.34209/equ.v20i1.486>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Deni Muhammad Danial, R. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 4(1). <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520>
- Febriani, R. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Progress*, 3(2). <https://doi.org/10.47080/progress.v3i2.943>

- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). *Do Corporate Governance, Capital Structure Predict Financial Performance And Firm Value? (Empirical Study Of Jakarta Islamic Index)*. *Cogent Business And Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Furchan, A., (2004), *Pengantar Penelitian Dalam Pendidikan*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). Analisis multivariat dan ekonometrika: teori, konsep, dan aplikasi dengan review 10.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23.
- Green, J. L., Manski, S. E., Hansen, T. A., & Broatch, J. E. (2023). *Descriptive Statistics*. In R. J. Tierney, F. Rizvi, & K. Ercikan (Eds.), *International Encyclopedia Of Education (Fourth Edition)* (Pp. 723–733). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-818630-5.10083-1>
- Gultom, G., & Budiarta, K. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. *Ekoma: Jurnal Ekonomi*, 3(6). <https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i6.4533>
- Hadiya, A. U., & Riski, T. R. (2023). Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas Pengaruh Tobins Q, Pbv, Eps Dan Capital Gain Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. In *Bisnis Dharma Andalas* (Vol. 25, Issue 1). <https://doi.org/10.47233/jebd.v25i1.723>
- Hamid, R. S., & Anwar, S. M. 2019. Structural Equation Modeling (Sem) Berbasis Varian (Konsep Dasar Dan Aplikasi Program Smart Pls 3.2.8. Dalam Riset Bisnis), Pt Inkubator Penulis Indonesia: Jakarta Pusat
- Hanafi, U., & Harto, P. (2014). Analisis Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Kepemilikan Saham Eksekutif Dan Preferensi Risiko Eksekutif Terhadap Penghindaran Pajak Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(2), 1162-1172. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/6180>
- Hutauruk, M. R. (2024). *The Effect Of R&D Expenditures On Firm Value With Firm Size Moderation In An Indonesia Palm Oil Company*. *Cogent Business And Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2317448>
- Huu Luu, D. (2021). *The Impact Of Capital Structure On Firm Value: A Case Study In Vietnam**. *Journal Of Asian Finance*, 8(5), 287–0292. <https://doi.org/10.13106/Jafeb.2021.Vol8.No5.0287>
- Iman, C., Sari, F. N., Pujiati, N., Ekonomi, F., Bisnis, D., Budi, U., & Jakarta, L. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*

- & *Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2).
<https://doi.org/10.31294/Jp.V17i2>
- Ihsan, M. H. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. In *AKSELERASI: Jurnal Ilmiah Nasional* (Vol. 5, Issue 2).
<http://dx.doi.org/10.54783/jin.v5i2.706>
- Indah, Y., & Tyas, W. (2020). Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Elzatta Probolinggo. *Ecobuss*, 8(1).
<https://ejournal.upm.ac.id/index.php/ecobuss/article/view/566>
- Insani, K. A., & Amalina, N. (2023). Analisis Rasio Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jiambi: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 1(1).
<https://journal.aiska-university.ac.id/index.php/jiambi/article/download/1178/502/4226>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect Of Liquidity, Leverage, And Profitability On Firm Value: Empirical Evidence From Indonesia. *Journal Of Asian Finance, Economics And Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/Jafeb.2021.Vol8.No3.0423>
- Kasmir. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Pt Raja Grafindo Persada.
- Limanto, S., Kartikasari, F. D., & Oeithourisa, M. (2020). *Improved Learning Outcomes Of Descriptive Statistics Through The Test Room And Data Processing Features In The Mobile Learning Model. 2020 2nd International Conference On Industrial Electrical And Electronics* (Iciece), 139–142.
<https://doi.org/10.1109/Iciece49813.2020.9277408>.
- Luckieta, M., Amran, A., & Alamsyah, D. P. (2021). Pengaruh DAR dan Ukuran Perusahaan Terhadap ROA Perusahaan yang Terdaftar Di LQ45 Pada BEI. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(1).
<https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (Jim)*, 6(4). <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/24467>
- Margono, S. (2014) Metodologi Penelitian Pendidikan. Jakarta: Rineka Cipta.
- Margaretha, F. (2014). *Determinants Of Debt Policy In Indonesia's Public Company. Review Of Integrative Business And Economics Research*, 3(2), 10.
http://sibresearch.org/uploads/2/7/9/9/2799227/riber_b14-016_10-16.pdf
- Melfia Melfia, & Mike Kusuma Dewi. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor

- Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 2(2), 248–261.
<https://doi.org/10.30640/digital.v2i2.1081>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
<https://doi.org/10.36080/jak.v8i1.839>
- Musriyah, & Simangunsong, R. (2024). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt to Asset Ratio (Dar) terhadap Return on Asset (Roa) pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk Periode 2013-2023. *AMANAH: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 2(2), 160–167.
<https://doi.org/10.70451/amanah.v2i2.161>
- Nguyen, N. P. A., & Dao, T. T. B. (2022). *Liquidity, Corporate Governance And Firm Performance: A Meta-Analysis*. *Cogent Business And Management*, 9(1).
<https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2137960>
- Ningrum, E. (2022). Nilai Perusahaan (Konsep Dan Aplikasi). Indramayu: Penerbit Adab
- Noviera, F., Astuti, C., & Oktaviani, A. (2024). Strategi Keuangan Dan Pertumbuhan: Dampak Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 11, 377–394.
<https://doi.org/10.25105/v11i2.21157>
- Nugroho, W., Silaen, M., & Parhusip, A. (2024). OPTIMALISASI RETURN ON ASSET (ROA) DAN RETURN ON EQUITY (ROE) UNTUK MENINGKATKAN DAYA SAING PERBANKAN DI BURSA SAHAM (Vol. 1, Issue 4). *Elektronik*.
<https://cosmos.iainsambas.ac.id/index.php/cms/article/download/153/22/475>
- Nur, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(1), 58–76.
- Nur Utami, C., & Widati, L. W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1), 885–893.
<https://doi.org/10.33395/Owner.V6i1.682>
- Oktapiani, N. L. M. W., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Peran Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(3), 1195–1221
<https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i03.p03>
- Oppusunggu, O., & Chalil, S. (2025). Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022. *Jurnal*

- Padilah, D., & Janudin. (2024). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt to Asset Ratio (DAR) terhadap Return on Asset (ROA) Studi Empiris Kinerja Keuangan pada PT Unilever Indonesia Tbk, Tahun 2013-2022. *Jurnal PERKUSI: Pemasaran, Keuangan Dan Sumber Daya Manusia*, 4(3), 423–433. <https://doi.org/10.32493/j.perkusi.v4i3.40209>
- Pangestika, M., Mayasari, I., & Kurniawan, A. (2021). Pengaruh DAR dan TATO terhadap ROA pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2014-2020. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(1), 197–207. <https://doi.org/10.35313/ijem.v2i1.3137>
- Pratama, A., Prapanca, D., & Sriyono. (2024). Return On Assets (ROA), Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) Against Share Prices (Case Study Of Automotive Subsector Companies And Components Listed On The Indonesian Stock Exchange In 2020-2023). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 5755–5769. <https://doi.org/10.21070/ups.5138>
- Pratiwi, M. A. (2022). *The Differences Between Theoretical Framework And Conceptual Framework In Scientific Research*. *Idealog: Ide Dan Dialog Desain Indonesia*, 7(2), 199–210. <https://doi.org/10.25124/Idealog.V7i2.5014>
- Pratiwi, N., & Sunarto. (2020). Likuiditas dan Profitabilitas dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 9(3), 78–90.
- Putri, T. C., & Puspitasari, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 255–272. <https://doi.org/10.37641/Jimkes.V10i2.1437>
- Qurota, A. A., Noviani Hanum, A., & Nurcahyono, N. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. <https://prosiding.unimus.ac.id/index.php/semnas/article/view/1147>
- Rahman, A. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan. *YUME: Journal of Management*, 6(1), 658–674. <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.455>
- Rismaya, R., & Kasir, K. (2024). Pengaruh Return on Asset, Current Ratio, dan Debt to Asset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Produk Konsumsi yang Sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2019-2023). *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 4(4), 785–794. <https://doi.org/10.60036/jbm.v4i4.art28>

- Sancaya, K. S., & Wenagama, I. W. (2019). Pengaruh tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs dollar as terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. *E-Jurnal EP UNUD*, 8(4). <https://ojs.unud.ac.id/index.php/eep/article/view/42855>
- Sartika, D., Anshari, R., & Jamal, S. W. (2024). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEMUNGKINAN KESULITAN KEUANGAN PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI. *Manajemen: Jurnal Ekonomi USI*, 6(2). <https://doi.org/10.36985/n8e3je35>
- Sarif, S., Idrus, M., & Azis, M. (2023). Analisis Teori Sofyan Syafri Harahap tentang Rasio Lancar (Current Ratio) pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *PINISI JOURNAL OF ART, HUMANITY AND SOCIAL STUDIES*, 136–142. <https://ojs.unm.ac.id/PJAHSS/article/viewFile/45715/21223>
- Sartono, A. (2020). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (Edisi 4). Yogyakarta: BPFE.
- Simanjuntak, L. F., Yuwono, R., & Nugroho, Y. (2024). Respon Saham Sektor Industri Barang Konsumsi Terhadap Guncangan Makroekonomi Pada Periode Covid 19. *Jurnal Magisma*, 12. <https://jurnal.stiebankbpdjateng.ac.id/jurnal/index.php/magisma/article/view/366/298>
- Septiani, T. A., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 9(1), 100–111. <https://doi.org/10.31846/jae.v9i1.335>
- Septiyuliana, M. (2016). Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Intial Public Offering. *Simposium Nasional Akuntansi*, 18. <https://doi.org/10.21002/jaki.2011.10>
- Sujoko (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 9(1), 41–48. <https://doi.org/10.9744/jmk.9.1.pp.%2041-48>
- Sofiani, L., & Siregar, E. M. (2022). Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 9–16. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1183>
- Spence, M. (1973). *Job Market Signaling*. *The Quarterly Journal Of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.1055/S-2004-820924>
- Suastra, N. Luh, Widnyana, W., & Tahu, G. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia. *Jurnal Emas*, 4. Retrieved from <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/emas/article/view/8277>
- Susanti, E., Indarto, I., & Sulistyawati, A. I. (2022). *Sustainable Business Journal Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan* (Vol. 1, Issue 2).
- Sugiyono (2011) *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif & Rnd*. Bandung: Alfabeta.
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial Statement Analysis*. Mcgraw-Hill.
- Sudiani, N. K. A., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 245861. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/view/20349>
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&B*. Alfabeta
- Sujarweni, V. Wiratna. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Pres
- Untarno, V. N., Permata, I. S., & Ichwani, T. (2025). PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO ASSET RATIO, DAN RETURN ON ASSET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN MINUMAN PERIODE 2020-2023. *JIMP*, 5(1), 29–42. <https://doi.org/10.35814/jimp.v5i1.8459>
- Utama, A. (2023). Analisis tingkat suku bunga dan kaitannya terhadap likuiditas sebagai kinerja keuangan Perbankan. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 18(1), 2085–1960 <https://doi.org/10.22437/jpe.v18i1.26593>
- Wajdi, Farid, et al. *METODE PENELITIAN KUANTITATIF* . Edited by Damayanti, Evi, CV WIDINA MEDIA UTAMA, 2024.
- Widarti, A., Sudaryo, Y., & Sofiaty, N. (2021). ANALISIS DEBT to EQUITY RATIO (DER), DEBT to ASSETS RATIO (DAR) dan CURRENT RATIO (CR) TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019). *JURNAL INDONESIA MEMBANGUN*, 20. <https://jurnal.inaba.ac.id/index.php/JIM/article/view/458>
- Widyaswari, & Utomo. (2024). Pengaruh Moderasi Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Likuiditas Pada Hubungan Antara Struktur Modal Dengan Profitabilitas. *Diponegoro Journal Of Accounting*. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/43915>
- Wulandari, C. D., Damayanti, T., & Ekonomi, F. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Vol. 2, Issue 1). <https://doi.org/10.56127/jaman.v2i1.68>

- Yam, J. H., & Taufik, R. (2021). *Hipotesis Penelitian Kuantitatif*. 3(2).
- Yanti, I. G. A. D. N., & Ni Putu Ayu Darmayanti. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297–2324. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i04.p15>
- Yulisa, C., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *Jurnal Publikasi Ilmu Ekonomi Dan Akuntanasi*, 3, 52–61. <http://dx.doi.org/10.51903/jupea.v3i1.580>
- Yustanti, O., & Fitriati, I. R. (2021). Kebijakan Hutang Perusahaan Real Estate Dan Property. *Proceeding Sendiu*, 229–237. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendiu/article/view/8597>
- Zikriani, H., Fatwa, N., Ilham Darise, R., Na, S., & Anna Kristanti, D. (2024). Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Nilai Tukar Sebagai Moderasi. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5, 5928 <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i12.6426>

LAMPIRAN

lampiran 1 Biodata Peneliti

BIODATA PENELITIAN

Nama : Fawzi Achmad Maulana

Tempat, tanggal lahir : Malang, 13 April 2003

Jenis Kelamin : Laki-laki

Alamat : Jl. Sumedang No. 122 RT.06 RW.03 Kepanjen, Malang

Telepon : 085607048358

Email : fawziachmad37@gmail.com

Pendidikan Formal

2009-2015 : SD NU Kepanjen

2016-2019 : SMP Annur Bululawang

2019-2021 : MA Annur Bululawang

Pendidikan Non-Formal

2021-2022 : Ma'had Al-Jami'ah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

2021-2022 : Program Studi Bahasa Arab UIN Maliki Malang

2023 : Program Perkuliahan Bahasa Inggris UIN Maliki Malang

lampiran 2 Surat Keterangan Bebas Plagiasi

11/06/25, 12.51

Print Bebas Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Fawzi Achmad Maulana
NIM : 2105011110073
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : **PENGARUH *CURRENT RATIO* DAN *DEBT TO ASSET RATIO* TERHADAP *TOBINS'Q* DENGAN *RETURN ON ASSET* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
24%	21%	18%	10%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 11 Juni 2025

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M

lampiran 3 Daftar Perusahaan Sampel

No	Ticker	Nama Perusahaan
1	AALI	ASTRA AGRO LESTARI TBK
2	ADES	AKASHA WIRA INTERNATIONAL Tbk
3	AMRT	SUMBER ALFARIA TRIJAYA TBK
4	ANJT	AUSTINDO NUSANTARA JAYA TBK
5	BOBA	FORMOSA INGREDIENT FACTORY Tbk
6	BUDI	BUDI STARCH & SWEETENER Tbk
7	CEKA	WILMAR CAHAYA INDONESIA Tbk
8	CLEO	SARIGUNA PRIMATIRTA Tbk
9	CMRY	CISARUA MOUNTAIN DAIRY Tbk
10	CPIN	CHAROEN POKPHAND INDONESIA
11	CPRO	CENTRAL PROTEINA PRIMA TBK
12	CSRA	CISADANE SAWIT RAYA TBK
13	DEPO	CATURKARDA DEPO BANGUNAN Tbk
14	DMND	DIAMOND FOOD INDONESIA Tbk
15	DSFI	DHARMA SAMUDERA FISHING INDUSTRIES TBK
16	DSNG	DHARMA SATYA NUSANTARA TBK
17	DVLA	DARYA VARIA LABORATORIA Tbk
18	EPMT	ENSEVAL PUTERA MEGATRADING TBK
19	FAPA	FAP AGRI TBK
20	FISH	FKS MULTI AGRO TBK
21	GGRM	GUDANG GARAM Tbk
22	GOOD	GARUDAFOOD PUTRA PUTRI JAYA Tbk
23	GZCO	GOZCO PLATANTIONS TBK
24	HMSP	HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk
25	HRTA	HARTADINATA ABADI Tbk
26	ICBP	INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR Tbk
27	IKAN	ERA MANDIRI CEMERLANG Tbk
28	INDF	INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk
29	ITIC	INDONESIA TOBACCO Tbk
30	JPFA	JAPFA COMFEED INDONESIA TBK
31	KEJU	MULIA BOGA RAYA Tbk
32	KLBF	KALBE FARMA Tbk
33	LFLO	IMAGO MULIA PERSADA Tbk
34	MAIN	MALINDO FEEDMILL TBK
35	MERK	MERCK Tbk
36	MIDI	MIDI UTAMA INDONESIA TBK

37	MLBI	MULTI BINTANG INDONESIA Tbk
38	MYOR	MAYORA INDAH Tbk
39	PANI	PANTAI INDAH KAPUK DUA Tbk
40	PSGO	PALMA SERASIH Tbk
41	SDPC	MILLENIUM PHARMACON INTERNATIONAL TBK
42	SGRO	SAMPOERNA AGRO TBK
43	SIDO	INDUSTRI JAMU DAN FARMASI SIDO MUNCUL Tbk
44	SIMP	SALIM IVOMAS PRATAMA TBK
45	SKLT	SEKAR LAUT Tbk
46	SMAR	Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk
47	SOHO	SOHO GLOBAL HEALTH Tbk
48	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
49	TBLA	TUNAS BARU LAMPUNG TBK
50	TGKA	TIGARAKSA SATRIA TBK
51	TSPC	TEMPO SCAN PACIFIC TBK
52	UCID	UNI CHARM INDONESIA TBK
53	UFOE	DAMAI SEJAHTERA ABADI TBK
54	ULTJ	ULTRA JAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY TBK
55	UNVR	UNILEVER INDONESIA TBK
56	VICI	VICTORIA CARE INDONESIA TBK
57	WIIM	WISMILAK INTI MAKMUR TBK
58	WOOD	INTEGRA INDOCABINET TBK
59	MLPL	MULTIPOLAR TBK
60	TAPG	TRIPUTRA AGRO PERSADA TBK
61	OILS	INDO OIL PERKASA TBK
62	KMDS	KURNIAMITRA DUTA SENTOSA TBK
63	ACES	ASPIRASI HIDUP INDONESIA TBK
64	ERAA	ERAJAYA SWASEMBADA TBK
65	AUTO	ASTRA OTOPARTS TBK
66	MPMX	MITRA PINASTHIKA MUSTIKA TBK
67	RALS	RAMAYANA LESTARI SENTOSA TBK
68	SMSM	SELAMAT SEMPURNA TBK
69	MAPA	MAP AKTIF ADIPERKASA TBK
70	SLIS	GAYA ABADI SEMPURNA TBK
71	DRMA	DHARMA POLIMETAL TBK
72	BELL	TRISULA TEXTILE INDUSTRIES TBK
73	ECII	ELECTRONIC CITY INDONESIA TBK
74	INDS	INDOSPRING TBK
75	TRIS	TRISULA INTERNATIONAL TBK

76	LPIN	MULTI PRIMA SEJAHTERA TBK
77	ERTX	ERATEX DJAJA TBK
78	MICE	MULTI INDOCITRA TBK
79	PMJS	PUTRA MANDIRI JEMBAR TBK
80	CSAP	CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK
81	BOLT	GARUDA METALINDO TBK
82	ZONE	MEGA PERINTIS TBK
83	ESTI	EVER SHINE TEX TBK
84	GEMA	GEMA GRAHASARANA TBK
85	TFCO	TIFICO FIBER INDONESIA TBK
86	BISI	BISI INTERNATIONAL TBK
87	CAMP	CAMPINA ICE CREAM INDUSTRY TBK
88	CEKA	WILMAR CAHAYA INDONESIA TBK
89	MGLV	PANCA ANUGRAH WISESA TBK
90	DLTA	DELTA DJAKARTA TBK
91	LSIP	LONDON SUMATRA INDONESIA TBK
92	STTP	SIANTAR TOP TBK

lampiran 4 Data Sekunder Sebelum Diolah

No	Ticker	Nama Perusahaan	Tahun	Tobins'Q	CR	DAR	ROA
1	AALI	ASTRA AGRO LESTARI TBK	2021	0.92	1.58	0.19	0.07
			2022	0.79	3.60	0.14	0.06
			2023	0.71	1.83	0.14	0.04
			2024	0.63	2.60	0.11	0.04
2	AMRT	SUMBER ALFARIA TRIJAYA TBK	2021	2.51	0.87	0.65	0.07
			2022	4.21	0.90	0.62	0.10
			2023	4.13	1.00	0.54	0.10
			2024	3.63	1.04	0.54	0.09
3	ANJT	AUSTINDO NUSANTARA JAYA TBK	2021	0.70	1.59	0.27	0.06
			2022	0.54	1.46	0.22	0.03
			2023	0.57	1.04	0.25	0.004
			2024	0.58	1.26	0.25	0.02
4	BUDI	BUDI STARCH & SWEETENER TBK	2021	0.84	1.17	0.37	0.03
			2022	0.90	1.33	0.39	0.03
			2023	0.94	1.37	0.39	0.03
			2024	0.88	1.44	0.44	0.02
5	CLEO	SARIGUNA PRIMATIRTA TBK	2021	4.43	1.53	0.12	0.14
			2022	4.22	1.81	0.18	0.13
			2023	4.06	1.21	0.23	0.15
			2024	7.37	1.20	0.17	0.19
6	CPIN	CHAROEN POKPHAND INDONESIA	2021	3.04	2.01	0.18	0.11
			2022	2.66	1.76	0.23	0.08

			2023	2.35	1.65	0.23	0.06
			2024	2.12	2.48	0.20	0.09
7	CPRO	CENTRAL PROTEINA PRIMA TBK	2021	1.43	0.88	0.35	0.35
			2022	1.00	1.09	0.34	0.06
			2023	0.94	1.07	0.31	0.06
			2024	0.91	1.03	0.26	0.05
8	CSRA	CISADANE SAWIT RAYA TBK	2021	1.14	2.16	0.44	0.16
			2022	1.11	2.00	0.35	0.14
			2023	0.92	1.73	0.28	0.08
			2024	1.08	1.85	0.31	0.11
9	DEPO	CATUKARDA DEPO BANGUNAN TBK	2021	3.01	2.33	0.34	0.06
			2022	2.92	2.36	0.34	0.06
			2023	2.54	1.79	0.40	0.04
			2024	1.16	1.65	0.42	0.04
10	DSFI	DHARMA SAMUDERA FISHING INDUSTRIES TBK	2021	0.91	1.54	0.21	0.04
			2022	0.83	1.85	0.21	0.05
			2023	0.70	1.93	0.21	0.03
			2024	0.63	2.03	0.22	0.03
11	DSNG	DHARMA SATYA NUSANTARA TBK	2021	0.88	1.25	0.39	0.05
			2022	0.89	1.07	0.35	0.08
			2023	0.82	1.00	0.34	0.05
			2024	1.02	1.15	0.33	0.07
12	FAPA	FAP AGRI TBK	2021	2.09	1.39	0.42	0.05
			2022	2.38	0.88	0.41	0.09
			2023	2.78	0.69	0.38	0.02

			2024	2.72	0.76	0.40	0.06
13	FISH	FKS MULTI AGRO TBK	2021	1.21	1.30	0.31	0.06
			2022	1.11	1.45	0.31	0.06
			2023	1.00	1.35	0.30	0.05
			2024	1.29	1.30	0.25	0.02
14	GGRM	GUDANG GARAM TBK	2021	1.00	2.09	0.11	0.07
			2022	0.74	1.90	0.12	0.03
			2023	0.77	1.83	0.15	0.06
			2024	0.57	2.29	0.11	0.01
15	GOOD	GARUDAFOOD PUTRA PUTRI JAYA TBK	2021	3.45	1.48	0.33	0.06
			2022	3.23	1.74	0.32	0.06
			2023	2.67	1.78	0.26	0.08
			2024	2.37	1.37	0.24	0.08
16	GZCO	GOZCO PLATANTIONS TBK	2021	0.70	0.90	0.24	0.01
			2022	0.70	1.00	0.17	0.04
			2023	0.81	1.66	0.22	0.001
			2024	0.78	0.56	0.17	0.03
17	HMSP	HANJAYA MANDALA SAMPOERNA TBK	2021	2.56	1.88	0.45	0.14
			2022	2.27	1.69	0.48	0.12
			2023	2.34	1.72	0.46	0.15
			2024	1.84	1.63	0.47	0.12
18	HRTA	HARTADINATA ABADI TBK	2021	0.85	4.66	0.54	0.06
			2022	0.80	3.76	0.53	0.07
			2023	0.93	2.21	0.56	0.07
			2024	0.88	2.05	0.57	0.08

19	ICBP	INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR TBK	2021	1.57	1.80	0.35	0.06
			2022	1.70	3.10	0.40	0.04
			2023	1.69	3.51	0.37	0.06
			2024	1.69	4.09	0.36	0.06
20	IKAN	ERA MANDIRI CEMERLANG TBK	2021	1.07	1.78	0.39	0.01
			2022	0.81	1.91	0.38	0.02
			2023	0.77	1.77	0.33	0.01
			2024	0.61	1.85	0.36	0.003
21	INDF	INDOFOO SUKSES MAKMUR TBK	2021	1.04	1.34	0.35	0.04
			2022	1.03	1.79	0.37	0.04
			2023	0.99	1.92	0.35	0.04
			2024	1.01	2.15	0.35	0.04
22	ITIC	INDONESIA TOBACCO TBK	2021	0.87	0.88	0.31	0.04
			2022	0.79	1.06	0.28	0.04
			2023	0.79	1.02	0.21	0.05
			2024	0.69	1.39	0.25	0.04
23	JPFA	JAPFA COMFEED INDONESIA TBK	2021	1.27	2.00	0.36	0.07
			2022	1.07	1.81	0.39	0.05
			2023	1.01	1.61	0.38	0.03
			2024	1.20	1.85	0.31	0.09
24	KLBF	KALBE FARMA TBK	2021	3.19	4.45	0.17	0.13
			2022	3.80	3.77	0.18	0.13
			2023	2.96	4.91	0.14	0.10
			2024	2.35	4.11	0.16	0.11
25	LFLO	IMAGO MULIA PERSADA TBK	2021	2.42	2.77	0.31	0.04

			2022	1.35	1.95	0.46	0.05
			2023	1.23	1.79	0.51	0.09
			2024	1.32	1.69	0.58	0.11
26	MAIN	MALINDO FEEDMILL TBK	2021	0.84	1.26	0.44	0.01
			2022	0.83	1.17	0.47	0.005
			2023	0.82	1.18	0.38	0.01
			2024	0.72	1.65	0.22	0.09
27	MERK	MERCK TBK	2021	1.94	2.72	0.02	0.13
			2022	2.32	3.33	0.02	0.17
			2023	2.12	5.74	0.02	0.18
			2024	1.84	6.52	0.02	0.16
28	MIDI	MIDI UTAMA INDONESIA TBK	2021	1.74	0.69	0.35	0.04
			2022	1.95	0.76	0.29	0.06
			2023	2.37	0.95	0.08	0.07
			2024	2.17	0.94	0.08	0.07
29	MYOR	MAYORA INDAH TBK	2021	2.73	2.33	0.26	0.06
			2022	2.94	2.62	0.25	0.09
			2023	2.70	3.67	0.18	0.14
			2024	2.53	2.65	0.27	0.11
30	PSGO	PALMA SERASIH TBK	2021	1.71	2.28	0.55	0.06
			2022	1.26	2.01	0.52	0.07
			2023	1.07	2.77	0.38	0.13
			2024	1.28	2.79	0.31	0.09
31	SDCP	MILLENIUM PHARMACON INTERNATIONAL TBK	2021	0.95	1.14	0.38	0.01
			2022	1.12	1.13	0.41	0.02

			2023	0.95	1.12	0.43	0.02
			2024	0.94	1.11	0.47	0.01
32	SGRO	SAMPOERNA AGRO TBK	2021	0.92	1.09	0.26	0.08
			2022	0.97	1.32	0.19	0.11
			2023	0.94	1.23	0.20	0.05
			2024	0.83	1.26	0.27	0.07
33	SIMP	SALIM IVOMAS PRATAMA TBK	2021	0.76	1.04	0.27	0.03
			2022	0.71	1.10	0.24	0.03
			2023	0.67	1.05	0.23	0.02
			2024	0.65	1.51	0.21	0.04
34	SKLT	SEKAR LAUT TBK	2021	2.08	1.79	0.13	0.10
			2022	1.61	1.63	0.13	0.08
			2023	1.89	2.11	0.13	0.07
			2024	1.44	1.77	0.15	0.08
35	SMAR	SINARMAS AGRO RESOURCES & TECHNOLOGY TBK	2021	0.95	1.45	0.49	0.08
			2022	0.88	1.96	0.43	0.13
			2023	0.81	1.87	0.40	0.02
			2024	0.79	1.83	0.42	0.03
36	SSMS	SAWIT SUMBERMAS SARANA TBK	2021	1.23	2.39	0.45	0.11
			2022	2.08	1.11	0.64	0.15
			2023	1.69	1.06	0.69	0.04
			2024	1.83	1.11	0.60	0.07
37	TBLA	TUNAS BARU LAMPUNG TBK	2021	0.89	1.50	0.46	0.04
			2022	0.87	1.20	0.45	0.04
			2023	0.85	1.38	0.51	0.02

			2024	0.83	1.30	0.53	0.03
38	TGKA	TIGARAKSA SATRIA TBK	2021	2.37	2.33	0.01	0.14
			2022	2.09	2.06	0.01	0.13
			2023	1.84	1.96	0.04	0.10
			2024	1.70	2.06	0.05	0.09
39	TSPC	TEMPO SCAN PACIFIC TBK	2021	1.02	3.29	0.10	0.09
			2022	0.92	2.48	0.13	0.10
			2023	1.05	2.69	0.10	0.10
			2024	1.21	3.09	0.07	0.12
40	UCID	UNI CHARM INDONESIA TBK	2021	1.14	2.02	0.05	0.06
			2022	0.93	2.03	0.04	0.04
			2023	0.82	2.20	0.04	0.05
			2024	0.69	2.26	0.03	0.04
41	ULTJ	ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPA	2021	2.52	3.11	0.30	0.16
			2022	2.30	3.17	0.21	0.13
			2023	2.33	6.18	0.11	0.16
			2024	2.35	5.39	0.11	0.14
42	VICI	VICTORIA CARE INDONESIA TBK	2021	3.71	3.47	0.15	0.18
			2022	3.28	2.57	0.12	0.09
			2023	4.00	3.77	0.06	0.16
			2024	3.62	4.12	0.10	0.14
43	WIIM	WISMILAK INTIMAKMUR TBK	2021	0.78	2.93	0.30	0.10
			2022	0.91	2.84	0.30	0.12
			2023	1.71	3.08	0.28	0.21
			2024	0.85	2.44	0.36	0.11

44	WOOD	INTEGRA INDOCABINET	2021	1.25	2.07	0.37	0.08
			2022	0.79	2.43	0.40	0.03
			2023	0.68	1.86	0.37	0.01
			2024	0.70	1.76	0.37	0.02
45	MLPL	MULTIPOLAR TBK	2021	1.06	1.13	0.69	0.01
			2022	0.78	1.04	0.65	0.01
			2023	0.73	1.00	0.64	0.01
			2024	0.76	1.00	0.14	0.01
46	TAPG	TRIPUTRA AGRO PERSADA TBK	2021	0.87	1.53	0.37	0.09
			2022	1.15	1.76	0.28	0.21
			2023	0.96	1.25	0.18	0.12
			2024	1.31	1.37	0.08	0.22
47	OILS	INDO OIL PERKASA TBK	2021	1.58	2.04	0.41	0.05
			2022	1.08	1.74	0.47	0.04
			2023	0.88	1.31	0.58	0.02
			2024	0.78	1.20	0.43	0.03
48	KMDS	KURNIAMITRA DUTA SENTOSA TBK	2021	2.02	2.93	0.19	0.15
			2022	2.17	3.17	0.20	0.21
			2023	1.54	4.59	0.15	0.21
			2024	1.87	5.13	0.13	0.21
49	ACES	ASPIRASI HIDUP INDONESIA TBK	2021	3.28	7.19	0.23	0.10
			2022	1.35	8.01	0.18	0.09
			2023	1.79	7.42	0.20	0.10
			2024	1.86	6.81	0.11	0.11
50	ERAA	ERAJAYA SWASEMBADA TBK	2021	1.27	1.55	0.43	0.09

			2022	0.94	1.24	0.57	0.06
			2023	0.93	1.26	0.60	0.04
			2024	0.92	1.22	0.30	0.05
51	AUTO	ASTRA OTOPARTS TBK	2021	0.62	1.53	0.30	0.04
			2022	0.67	1.68	0.29	0.07
			2023	0.83	1.84	0.25	0.09
			2024	0.84	1.98	0.03	0.10
52	MPMX	MITRA PINASTHIKA MUSTIKA TBK	2021	0.88	1.44	0.36	0.04
			2022	0.86	1.88	0.30	0.07
			2023	0.82	1.88	0.28	0.06
			2024	0.79	1.74	0.32	0.07
53	RALS	RAMAYANA LESTARI SENTOSA TBK	2021	1.20	3.59	0.29	0.03
			2022	1.06	3.66	0.28	0.07
			2023	0.90	3.73	0.26	0.06
			2024	0.72	3.61	0.10	0.06
54	SMSM	SELAMAT SEMPURNA TBK	2021	0.40	4.18	0.24	0.17
			2022	2.26	4.43	0.24	0.19
			2023	2.72	5.17	0.21	0.21
			2024	2.50	4.68	0.05	0.21
55	MAPA	MAP AKTIF ADIPERKASA TBK	2021	1.75	2.21	0.39	0.05
			2022	0.54	2.25	0.39	0.16
			2023	2.62	1.76	0.46	0.13
			2024	2.83	1.73	0.20	0.11
56	DRMA	DHARMA POLIMETAL TBK	2021	1.51	1.23	0.57	0.12
			2022	1.50	1.29	0.47	0.15

			2023	2.37	1.61	0.40	0.18
			2024	1.52	1.77	0.12	0.16
57	BELL	TRISULA TEXTILE INDUSTRIES TBK	2021	2.52	1.53	0.50	0.005
			2022	2.54	1.53	0.50	0.01
			2023	1.58	1.58	0.50	0.02
			2024	1.34	1.38	0.30	0.02
58	ECII	ELECTRONIC CITY INDONESIA TBK	2021	0.94	2.59	0.26	0.005
			2022	0.67	2.11	0.29	0.01
			2023	0.52	1.96	0.31	0.01
			2024	0.49	1.97	0.04	0.01
59	INDS	INDOSPRING TBK	2021	0.65	2.94	0.09	0.04
			2022	0.56	2.53	0.13	0.05
			2023	0.58	2.62	0.22	0.04
			2024	0.59	3.43	0.05	0.02
60	TRIS	TRISULA INTERNATIONAL TBK	2021	0.68	2.05	0.37	0.004
			2022	1.02	1.99	0.39	0.03
			2023	0.94	2.10	0.38	0.03
			2024	1.02	1.99	0.21	0.04
61	LPIN	MULTIPRIMA SEJAHTERA TBK	2021	1.69	7.26	0.08	0.08
			2022	0.58	5.19	0.09	0.08
			2023	0.52	8.61	0.07	0.06
			2024	0.56	6.75	0.08	0.10
62	ERTX	ERATEXDJAJA TBK	2021	0.99	1.09	0.72	0.02
			2022	1.18	1.18	0.70	0.05
			2023	0.93	1.28	0.69	0.03

			2024	0.77	1.22	0.35	0.02
63	MICE	MULTI INDOCITRA TBK	2021	0.55	1.63	0.33	0.03
			2022	0.64	1.54	0.37	0.04
			2023	0.59	1.65	0.33	0.03
			2024	0.55	1.69	0.21	0.03
64	PMJS	PUTRA MANDIRI JEMBAR TBK	2021	0.87	1.78	0.38	0.04
			2022	0.85	2.01	0.34	0.07
			2023	0.34	1.95	0.34	0.05
			2024	0.78	1.94	0.02	0.02
65	CSAP	CATUR SENTOSA ADIPRANA TBK	2021	0.99	1.09	0.73	0.02
			2022	1.11	1.05	0.74	0.02
			2023	0.99	1.05	0.69	0.02
			2024	0.91	1.03	0.26	0.05
66	BOLT	GARUDA METALINDO TBK	2021	1.81	1.53	0.40	0.05
			2022	1.63	1.64	0.39	0.06
			2023	1.63	1.94	0.35	0.08
			2024	2.59	1.88	0.22	0.07
67	ZONE	MEGA PERINTIS TBK	2021	1.47	1.70	0.49	0.05
			2022	2.10	1.88	0.46	0.11
			2023	1.78	1.79	0.50	0.06
			2024	1.46	1.75	0.34	0.01
68	ESTI	EVER SHINE TEX TBK	2021	1.03	1.20	0.71	0.03
			2022	0.83	1.13	0.69	0.001
			2023	0.80	1.07	0.68	0.03
			2024	0.76	1.20	0.29	0.01

69	GEMA	GEMA GRAHASARANA TBK	2021	1.16	1.04	0.63	0.01
			2022	1.08	1.00	0.64	0.0002
			2023	1.04	1.03	0.64	0.01
			2024	0.85	1.11	0.37	0.02
70	TFCO	TIFICO FIBER INDONESIA TBK	2021	0.23	5.49	0.09	0.04
			2022	0.67	4.66	0.08	0.01
			2023	0.69	5.86	0.07	0.01
71	MLBI	MULTI BINTANG INDONESIA TBK	2021	6.25	0.74	0.15	0.23
			2022	6.27	0.77	0.13	0.29
			2023	5.38	0.93	0.11	0.31
			2024	4.35	0.90	0.07	0.33
72	PANI	PANTAI INDAH KAPUK DUA TBK	2021	5.06	1.20	0.96	0.01
			2022	1.68	1.17	0.53	0.01
			2023	2.89	1.98	0.43	0.01
			2024	6.51	2.00	0.41	0.02
73	UFOE	DAMAI SEJAHTERA ABADI TBK	2021	9.35	0.86	0.33	0.03
			2022	1.81	1.02	0.22	0.03
			2023	1.53	0.97	0.51	0.03
			2024	1.83	0.97	0.20	0.04
74	UNVR	UNILEVER INDONESIA TBK	2021	9.00	0.31	0.14	0.29
			2022	10.57	0.61	0.07	0.29
			2023	8.88	0.55	0.05	0.27
			2024	5.35	0.45	0.12	0.21
75	SLIS	GAYA ABADI SEMPURNA TBK	2021	4.52	2.46	0.48	0.06
			2022	1.57	3.22	0.44	0.09

			2023	0.66	11.06	0.27	0.04
			2024	0.48	15.44	0.18	0.01
76	ADES	AKASHA WIRA INTERNATIONAL TBK	2021	1.75	2.51	0.25	0.23
			2022	2.76	3.20	0.18	0.25
			2023	2.91	4.12	0.16	0.21
			2024	2.15	4.04	0.16	0.22
77	BOBA	FORMOSA INGREDIENT FACTORY TBK	2021	1.91	7.20	0.05	0.17
			2022	1.45	2.03	0.15	0.07
			2023	1.25	2.48	0.14	0.09
			2024	1.24	2.86	0.13	0.09
78	CEKA	WILMAR CAHAYA INDONESIA TBK	2021	0.84	4.80	0.18	0.11
			2022	0.78	9.95	0.09	0.13
			2023	0.71	7.29	0.13	0.09
			2024	0.72	4.74	0.19	0.15
79	CMRY	CISARUA MOUNTAIN DAIRY TBK	2021	4.98	5.72	0.16	0.24
			2022	5.57	4.40	0.15	0.18
			2023	4.67	4.28	0.20	0.19
			2024	5.41	3.16	0.17	0.20
80	DMND	DIAMOND FOOD INDONESIA TBK	2021	1.52	3.58	0.20	0.06
			2022	1.34	3.26	0.21	0.06
			2023	1.27	3.56	0.18	0.04
			2024	1.19	3.86	0.16	0.05
81	DVLA	DARYA VARIA LABORATORIA TBK	2021	1.82	2.57	0.33	0.07
			2022	1.62	3.00	0.30	0.07
			2023	1.23	2.86	0.31	0.07

			2024	1.16	2.69	0.32	0.07
82	EPMT	ENSEVAL PUTERA MEGATRADING TBK	2021	1.05	2.94	0.29	0.09
			2022	1.03	2.78	0.31	0.08
			2023	0.98	2.60	0.33	0.06
			2024	0.92	2.54	0.34	0.07
83	KEJU	MULIA BOGA RAYA TBK	2021	2.55	2.82	0.23	0.20
			2022	2.68	4.17	0.18	0.14
			2023	2.28	4.03	0.19	0.10
			2024	4.92	2.92	0.24	0.16
84	SIDO	INDUSTRI JAMU DAN FARMASI SIDOMUNCUL TBK	2021	6.52	4.13	0.15	0.32
			2022	5.69	4.06	0.14	0.27
			2023	4.18	4.47	0.13	0.24
			2024	4.61	5.36	0.11	0.30
85	SOHO	SOHO GLOBAL HEALTH TBK	2021	2.46	2.02	0.45	0.13
			2022	2.00	2.04	0.46	0.08
			2023	1.83	1.89	0.49	0.08
			2024	1.99	1.88	0.49	0.09
86	BISI	BISI INTERNATIONAL TBK	2021	1.08	7.13	0.12	0.13
			2022	1.51	8.80	0.11	0.16
			2023	1.35	7.34	0.12	0.16
			2024	1.06	13.40	0.07	0.05
87	CAMP	CAMPINA ICE CREAM INDUSTRY TBK	2021	1.60	13.31	0.10	0.09
			2022	1.80	10.67	0.12	0.11
			2023	2.30	6.43	0.12	0.12
			2024	1.53	5.05	0.13	0.09

88	CEKA	WILMAR CAHAYA INDONESIA TBK	2021	0.84	4.80	0.18	0.11
			2022	0.78	9.95	0.09	0.13
			2023	0.71	7.29	0.13	0.09
			2024	0.72	4.74	0.19	0.15
89	MGLV	PANCA ANUGRAH WISESA TBK	2021	2.37	1.90	0.55	0.05
			2022	1.03	1.64	0.58	0.06
			2023	0.98	1.75	0.57	0.06
		JUNI	2024	0.98	2.39	0.45	0.11
90	DLTA	DELTA DJAKARTA TBK	2021	2.52	4.81	0.23	0.15
			2022	2.58	4.56	0.23	0.18
			2023	2.57	4.89	0.22	0.16
			2024	1.78	4.64	0.21	0.12
91	LSIP	LONDON SUMATRA INDONESIA TBK	2021	0.82	6.18	0.14	0.09
			2022	0.68	7.20	0.12	0.09
			2023	0.58	9.53	0.09	0.06
			2024	0.57	10.50	0.09	0.11
92	STTP	SIANTAR TOP TBK	2021	2.69	4.17	0.14	0.17
			2022	2.33	4.85	0.16	0.15
			2023	2.36	6.95	0.12	0.18
			2024	2.73	9.51	0.09	0.21

lampiran 5 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	CR	DAR	ROA	TQ
Mean	2.672698	0.292534	0.084709	1.722698
Median	1.900000	0.280000	0.070000	1.160000
Maximum	15.44000	0.960000	0.350000	10.57000
Minimum	0.310000	0.010000	0.000200	0.230000
Std. Dev.	2.179306	0.170574	0.066556	1.445343
Skewness	2.448918	0.640193	1.322090	2.700580
Kurtosis	10.48000	3.083136	4.768386	12.55050
Jarque-Bera	1222.403	25.17467	154.7346	1840.882
Probability	0.000000	0.000003	0.000000	0.000000
Sum	980.8800	107.3600	31.08820	632.2300
Sum Sq. Dev.	1738.271	10.64894	1.621268	764.5804
Observations	367	367	367	367

lampiran 6 Hasil Pemilihan Model

Model 1

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.706869	(91,273)	0.0000
Cross-section Chi-square	430.939287	91	0.0000

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	22.889778	2	0.0000

Model 2

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.607644	(91,272)	0.0000
Cross-section Chi-square	428.095220	91	0.0000

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.883754	3	0.1805

Uji Multikolinieritas

Model 1

	CR	DAR
CR	1	-0.4440003218801043
DAR	-0.4440003218801043	1

Model 2

	CR	DAR	ROA
CR	1	-0.4440003218801043	0.2449084820873018
DAR	-0.4440003218801043	1	-0.3953244140760681
ROA	0.2449084820873018	-0.3953244140760681	1

Uji Heteroskedastisitas

Model 1

Dependent Variable: ABS(RESID)

Method: Panel Least Squares

Date: 06/02/25 Time: 21:37

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 92

Total panel (unbalanced) observations: 367

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.034639	0.005133	6.748193	0.0000
CR	-0.001927	0.001048	-1.839210	0.0670
DAR	-0.022961	0.011993	-1.914524	0.0566

Model 2

Dependent Variable: ABS(RESID)

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/02/25 Time: 21:39

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 92

Total panel (unbalanced) observations: 367

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.193902	0.173614	1.116853	0.2648
CR	-0.036041	0.024258	-1.485724	0.1382
DAR	0.439898	0.318727	1.380171	0.1684
ROA	6.008047	0.732570	8.201327	0.0000

Penyembuhan Heteroskedastisitas Model 2

Dependent Variable: ABS(RESID)

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/02/25 Time: 21:40

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 92

Total panel (unbalanced) observations: 367

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.782760	0.171139	4.573819	0.0000
CR	-0.031874	0.023565	-1.352615	0.1770
DAR	-0.008054	0.306153	-0.026307	0.9790
LOG(ROA)	0.062935	0.047812	1.316290	0.1889

lampiran 7 Hasil Uji t dan Uji Sobel

Uji t

Model 1

Dependent Variable: ROA

Method: Panel Least Squares

Date: 06/02/25 Time: 21:42

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 92

Total panel (unbalanced) observations: 367

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.163410	0.010236	15.96459	0.0000
CR	-0.010324	0.002089	-4.941515	0.0000
DAR	-0.174706	0.023915	-7.305196	0.0000

Model 2

Dependent Variable: TQ

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/02/25 Time: 21:42

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 92

Total panel (unbalanced) observations: 367

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.849499	0.239072	3.553320	0.0004
CR	-0.088311	0.032746	-2.696809	0.0073
DAR	0.294845	0.421669	0.699234	0.4849
ROA	12.07740	0.965985	12.50268	0.0000

Uji Sobel 1

Input:		Test statistic:	Std. Error:	<i>p</i> -value:
<i>a</i>	-0.088311	Sobel test:	-2.63621778	0.40458238
<i>b</i>	12.07740	Aroian test:	-2.62819713	0.40581707
<i>s_a</i>	0.032746	Goodman test:	-2.6443123	0.40334391
<i>s_b</i>	0.965985	Reset all	Calculate	

Uji Sobel 2

Input:		Test statistic:	Std. Error:	<i>p</i> -value:
<i>a</i>	0.294845	Sobel test:	0.69814231	5.10062336
<i>b</i>	12.07740	Aroian test:	0.69592677	5.11686165
<i>s_a</i>	0.421669	Goodman test:	0.70037915	5.08433322
<i>s_b</i>	0.965985	Reset all	Calculate	

Lampiran 8 Berita Acara Afirmasi

1. Berita Acara 1



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**BERITA ACARA UJIAN AFIRMASI PUBLIKASI ILMIAH DAN HAK KEKAYAAN INTELEKTUAL (HaKI)
PENGANTI UJIAN SKRIPSI / TUGAS AKHIR PROGRAM STRATA SATU (S-1)
SEMESTER GANJIL TAHUN AKADEMIK 2025/2026**

A. IDENTITAS MAHASISWA

1. Nama : Fawzi Achmad Maulana
2. NIM : 210501110073
3. Program Studi : Manajemen

B. Afirmasi

- | | |
|-------------------------|--|
| 1. Judul Artikel | : THE EFFECT OF CURRENT RATIO AND DEBT TO ASSET RATIO
: ON TOBINS'Q WITH RETURN ON ASSET AS A MEDIATION
: VARIABLE |
| 2. Dosen Pembimbing | : Dr. Indah Yuliana, SE., MM |
| 3. Dosen Penguji | : |
| 1. Ketua Penguji | : Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP |
| 2. Anggota Penguji | : Dr. Muhammad Sulhan, SE, MM |
| 3. Sekretaris Penguji | : Dr. Indah Yuliana, SE., MM |
| 4. Hari / Tanggal Ujian | : Senin, 23 Juni 2025 |
| 5. Jam | : 10:00 s.d 11:00 |
| 6. Ruang Ujian | : Ruang Ujian (1) Lt. III |

C. KRITERIA AFIRMASI

1. Kategori Artikel Jurnal Ilmiah : Nasional
2. Jenis Artikel Jurnal Ilmiah : Jurnal Nasional Sinta 4 (Empat)
3. Pelaksanaan Penerbitan : Volume 5 No 2 Tahun 2025
4. Mencantumkan nama pembimbing skripsi ☒
5. Mencantumkan nama institusi ketika publikasi ☒
5. Surat pernyataan bermaterai kesanggupan menyelesaikan tanggungan artikel (ketika belum terbit) ☒

D. REKOMENDASI / CATATAN

Malang, 23 Juni 2025
Ketua Penguji / Penguji I



(Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP)

2. Berita Acara 2



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**BERITA ACARA UJIAN AFIRMASI PUBLIKASI ILMIAH DAN HAK KEKAYAAN INTELEKTUAL (HaKI)
PENGANTI UJIAN SKRIPSI / TUGAS AKHIR PROGRAM STRATA SATU (S-1)
SEMESTER GANJIL TAHUN AKADEMIK 2025/2026**

A. IDENTITAS MAHASISWA

1. Nama : Fawzi Achmad Maulana
2. NIM : 210501110073
3. Program Studi : Manajemen

B. Afirmasi

- | | |
|-------------------------|--|
| 1. Judul Artikel | : THE EFFECT OF CURRENT RATIO AND DEBT TO ASSET RATIO
: ON TOBINS'Q WITH RETURN ON ASSET AS A MEDIATION
: VARIABLE |
| 2. Dosen Pembimbing | : Dr. Indah Yuliana, SE., MM |
| 3. Dosen Penguji | : |
| 1. Ketua Penguji | : Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP |
| 2. Anggota Penguji | : Dr. Muhammad Sulhan, SE, MM |
| 3. Sekretaris Penguji | : Dr. Indah Yuliana, SE., MM |
| 4. Hari / Tanggal Ujian | : Senin, 23 Juni 2025 |
| 5. Jam | : 10:00 s.d 11:00 |
| 6. Ruang Ujian | : Ruang Ujian (1) Lt. III |

C. KRITERIA AFIRMASI

1. Kategori Artikel Jurnal Ilmiah : Nasional
2. Jenis Artikel Jurnal Ilmiah : Jurnal Nasional Sinta 4 (Empat)
3. Pelaksanaan Penerbitan : Volume 5 No 2 Tahun 2025
4. Mencantumkan nama pembimbing skripsi ☒
5. Mencantumkan nama institusi ketika publikasi ☒
5. Surat pernyataan bermaterai kesanggupan menyelesaikan tanggungan artikel (ketika belum terbit) ☒

D. REKOMENDASI / CATATAN

Sudah mendapatkan LoA di Jurnal yang terakreditasi Sinta 4 dan sudah sesuai aturan Afirmasi

Malang, 23 Juni 2025
Anggota / Penguji II



(Dr. Muhammad Sulhan, SE, MM)

**BERITA ACARA UJIAN AFIRMASI PUBLIKASI ILMIAH DAN HAK KEKAYAAN
INTELEKTUAL (HaKI)
PENGANTI UJIAN SKRIPSI / TUGAS AKHIR PROGRAM STRATA SATU (S-1)
SEMESTER GANJIL TAHUN AKADEMIK 2025/2026**

1. Nama : Fawzi Achmad Maulana
2. NIM : 210501110073
3. Program Studi : Manajemen

	THE EFFECT OF CURRENT RATIO AND DEBT TO ASSET RATIO
1. Judul Artikel	: ON TOBINS'Q WITH RETURN ON ASSET AS A MEDIATION VARIABLE
2. Dosen Pembimbing	: Dr. Indah Yuliana, SE., MM
3. Dosen Penguji	:
1. Ketua Penguji	: Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP
2. Anggota Penguji	: Dr. Muhammad Sulhan, SE, MM
3. Sekretaris Penguji	: Dr. Indah Yuliana, SE., MM
4. Hari / Tanggal Ujian	: Senin, 23 Juni 2025
5. Jam	: 10:00 s.d 11:00
6. Ruang Ujian	: Ruang Ujian (1) Lt. III

1. Kategori Artikel Jurnal Ilmiah : Nasional
2. Jenis Artikel Jurnal Ilmiah : Jurnal Nasional Sinta 4 (Empat)
3. Pelaksanaan Penerbitan : Volume 5 No 2 Tahun 2025
4. Mencantumkan nama pembimbing skripsi ☒
5. Mencantumkan nama institusi ketika publikasi ☒
5. Surat pernyataan bermaterai kesanggupan menyelesaikan tanggungan artikel (ketika belum terbit) ☒

--

143



(Dr. Indah Yuliana, SE., MM)