

**DAMPAK PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN *SUSTAINABILITY*
DISCLOSURE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BEI PERIODE 2022-2024)**

SKRIPSI



O l e h

SHOFI AZALUDIN

NIM : 220502110029

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG**

2026

**DAMPAK PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN *SUSTAINABILITY*
DISCLOSURE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BEI PERODE 2022-2024)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang untuk Memenuhi
Salah Satu Persyaratan dalam memperoleh Gelar Sarjana

Akuntansi (S.Akun)



O l e h

SHOFI AZALUDIN

NIM : 220502110029

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG**

2026

LEMBAR PERSETUJUAN

LEMBAR PERSETUJUAN

DAMPAK PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *SUSTAINABILITY DISCLOSURE*
SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERODE 2022-2024)

SKRIPSI

Oleh

Shofi Azaludin

NIM : 220502110029

Telah Disetujui Pada Tanggal 18 Juni 2026

Dosen Pembimbing,



Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA., CAP.

NIP. 197707022006042001

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

**DAMPAK PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN *SUSTAINABILITY*
DISCLOSURE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI
PERODE 2022-2024)**

SKRIPSI

Oleh
SHOFI AZALUDIN
NIM : 220502110029

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)
Pada 25 Juni 2026

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Nawirah, M.S.A., Ak. CA
NIP. 198601052023212031

2 Anggota Penguji

Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak. M.Ec
NIP. 197610192008012011

3 Sekretaris Penguji

Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA., CAP.
NIP. 197707022006042001

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:
Ketua Program Studi,



Dr. Kholilah, M.S.A
NIP. 198707192019032010

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Shofi Azaludin
NIM : 220502110029
Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Akuntansi

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

"Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Sustainability Disclosure* sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)"

Adalah hasil karya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen pembimbing dan Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa ada paksaan dari pihak siapapun.

Malang, 10 Juni 2026



Shofi Azaludin

220502110029

HALAMAN PERSEMBAHAN

Segala puji syukur tetap tucurahkan atas kehadiran Allah SWT , atas segala rahmat, taufiq, hidayah, serta inayahnya sehingga pada kesempatan ini saya dapat menempuh pendidikan di kampus tercinta ini hingga dapat menyelesaikan tugas akhir ini secara tepat waktu

Proses panjang yang memakan waktu dalam menyusun tugas ini mulai dari menyusun angka dalam laporan keuangan hingga mengukur nilai keberlanjutan mengajarkan saya bahwa hidup ini bukanlah siapa yang cepat sampai tetapi siapa yang tekun dalam segala hal, selain itu juga mengajarkan bahwa hidup itu seperti mencari ilmu yang mencari keseimbangan terbaiknya.

Besar harapan yang penulis selalu panjatkan, agar keberkahan ilmu ini tidak berhenti di masa sekarang tetapi bermanfaat hingga masa depan, bukan hanya untuk diri sendiri tetapi juga bermanfaat untuk para pembaca dan orang lain

Skripsi ini dengan rasa syukur, penulis dedikasikan kepada orang-orang tercinta : Bapak dan Ibu tersayang, sosok orangtua yang telah mendidik anakmu dengan penuh kesabaran yang tiada habisnya. Terimakasih atas do'a nya dan jerih payahnya selama ini. Banyak terimakasih yang tidak akan cukup untuk membalas semua pengorbananmu kepada anakmu ini. Semoga semua jasmu di balas oleh Allah SWT dengan banyak kebaikan.

Terimakasih kepada kakak dan adeku, penghibur stres, motivasi dan kebersamaan yang selalu menguatkan. Percayalah, penulis bangga atas semua usaha, kedewasaan dan perjuangan bersama hingga detik ini.

Seluruh teman-teman dan sahabat seperjuangan khususnya program studi Akuntansi.

Terimakasih atas dukungan dan bantuan yang selalu diberikan

Bapak dan Ibu dosen Akuntansi UIN Malang, terimakasih atas segala ilmu dan motivasi yang selalu diberikan selama ini

Thank you for incredible perseverance, for not packing up when the corporate data felt overwhelming and the night grew longer. Thank you for every ounce of honest effort you poured into this work, and for keeping your heart open to the beautiful uncertainties ahead. I hope everything we have endured and achieved here will serve as a sturdy foundation for your continuous growth and a stepping stone toward turning your biggest dreams into reality. You did wonderfully well.

MOTTO

قُولِي يَفْقَهُوا , لِسَانِي مِنْ غُفْدَةٍ وَاحِلَةٍ , أَمْرِي لِي وَيَسِّرْ , صَدْرِي لِي اشْرَحْ رَبِّ قَالَ

"Berkatalah Musa: 'Ya Tuhanku, lapangkanlah untukku dadaku, dan mudahkanlah untukku urusanku, dan lepaskanlah kekakuan dari lidahku, supaya mereka mengerti perkataanku.'" (QS. Taha: 25-28)

“Hidup itu seperti neraca, butuh keseimbangan. Jangan sampai mengejar kelulusan dengan mengorbankan kewarasan”

“Jangan takut jatuh, karena yang tidak pernah memanjatlah yang tidak pernah jatuh. Jangan takut gagal, karena yang tidak pernah gagal hanyalah orang-orang yang tidak pernah melangkah. Jangan takut salah, karena dengan kesalahan yang pertama kita dapat menambah pengetahuan untuk mencari jalan yang benar pada langkah yang kedua”

(Buya Hamka)

KATA PENGANTAR

Segala puja dan puji syukur dipanjatkan kehadiran Allah SWT, karena berkat rahmat, hidayah, serta karunia-Nya sehingga penulisan skripsi dengan judul “Dampak Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Sustainability Disclosure* sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2022-2024)” dapat diselesaikan secara tepat waktu sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini terselesaikan dari bantuan, bimbingan dan arahan dari beberapa pihak. Oleh karena penulis mengucapkan terimakasih sebesar besarnya kepada :

1. Ibu Prof. Dr. Hj. Ilfi Nur Diana, M.Si selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA., selaku Wakil Dekan bidang Akademik dan Pengembangan Kelembagaan sekaligus Dosen Pembimbing Skripsi yang selalu memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis dengan baik dan sabar
4. Ibu Dr. Kholilah, SE., MSA., Ak., CA., CFA selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
6. Kedua orang tua tercinta , khususnya ibu Nur Hamidah yang selalu memberikan doa, semangat, motivasi serta kekuatan baik dalam hal materil maupun moril kepada penulis

7. Saudaraku, kakak Izzatul Awalia dan adek Muhammad Abdillah yang memberikan warna dalam seni kehidupan yang penuh canda dan tawa kepada penulis
8. Teruntuk kepada sahabatku temank hidupku yang selalu ada waktu untuku, Husnun Izdihar Zahra terimakasih banyak atas suport dan dukungan selama ini termasuk dalam penyelesaian skripsi yang penuh perjuangan dan hikmah ini
9. Teman teman yang membersamai seperjuangan, Farid, Ferdi, Aripin, Duta yang selalu membersamai dari mahasiswa baru hingga mahasiswa akhir. Tidak lupa teman sekontrakanku Irsyad yang selalu semangat dalam mengajak pengerjaan tugas akhir.
10. Seluruh teman teman mahasiswa Program Studi Akuntansi angkatan 2022, yang berjuang menyelesaikan tugas akhir ini
11. Semua pihak yang tidak dapat di tulis oleh penulis dalam penyusunan skripsi dan tholabul ilmi hingga saat ini

Terimakasih sebesar-besarnya yang dapat penulis ucapkan. Penulis menyadari bahwa Penyusunan skripsi ini masih jauh dari kata “Sempurna”. Namun penulis berharap skripsi dapat bermanfaat bagi orang lain khususnya pembaca maupun penulis sendiri

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	iii
SURAT PERNYATAAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
MOTTO	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
ABSTRACT	xvii
المخلص	xviii
 BAB I PENDAHULUAN	 19
1.1 Latar Belakang	19
1.2 Rumusan Masalah.....	34
1.3 Tujuan Penelitian.....	35
1.4 Manfaat Penelitian.....	35
1.4.1 Aspek Teoritis	35
1.4.2 Aspek Praktis.....	36
1.5 Batasan Penelitian.....	38
 BAB II KAJIAN PUSTAKA	 40
2.1 Penelitian Terdahulu	40
2.2 Kajian Teoritis	58
2.2.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	58
2.3 Kajian Keislaman	60
2.4 Kerangka Konseptual.....	61
2.5 Hipotesis Penelitian	62
2.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	62
2.5.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.....	64
2.5.3 <i>Sustanbility Disclosure</i> Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Niai Perusahaan.....	65
2.5.4 <i>Sustanbility Disclosure</i> Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Niai Perusahaan	66
 BAB III METODE PENELITIAN.....	 67
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	67
3.2 Lokasi Penelitian	68
3.3 Populasi dan Sampel.....	68
3.3.1 Populasi.....	68
3.3.2 Sampel	69
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	70

3.5	Data dan Jenis Data	72
3.6	Teknik Pengumpulan Data	73
3.7	Definisi Operasional Variabel	73
3.7.1	Variabel Dependen	73
3.7.2	Variabel Independen	74
3.7.3	Variabel Moderasi	75
3.8	Analisis Data	76
3.8.1	Analisis Statistik Deskriptif	77
3.8.2	Analisis Pemilihan Model Regresi Data Panel	77
3.8.3	Model Estimasi Regresi Data Panel	79
3.8.4	Uji Asumsi Klasik	81
3.8.5	Uji Hipotesis.....	83
3.8.6	Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	85
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	86
4.1	Hasil Penelitian	86
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	86
4.1.3	Analisis Statistik Dekriptif	90
4.1.4	Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel	92
4.1.5	Uji Asumsi Klasik.....	96
4.1.6	Analisis Regresi Data Panel	102
4.1.7	Uji Hipotesis	103
4.1.8	Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	106
4.2	Pembahasan Hasil Penelitian	110
4.2.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	110
4.2.2	Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	112
4.2.3	Peran Sustainability Disclosure dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	113
4.2.4	Peran Sustainability Disclosure dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	115
4.2.5	Hasil Penelitian dalam Perspektif Teori Sinyal (Signaling Theory).....	117
BAB V	PENUTUP	120
5.1	Kesimpulan	120
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	122
5.3	Saran	124
DAFTAR PUSTAKA.....		127
DAFTAR LAMPIRAN.....		131

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	40
Tabel 3. 1 Kualifikasi Sampel	70
Tabel 3. 2 Perusahaan Sampel.....	71
Tabel 3. 3 Instrumen Penguji	76
Tabel 4. 1 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian.....	89
Tabel 4. 2 Hasil analisis statistik deskriptif.....	90
Tabel 4. 3 Hasil Uji Chow.....	92
Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman	93
Tabel 4. 5 Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)	94
Tabel 4. 6 Penentuan Model Regresi Data Panel Terbaik	95
Tabel 4. 7 Hasil Uji Normalitas	97
Tabel 4. 8 Hasil Uji Multikolinearitas	98
Tabel 4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas	99
Tabel 4. 10 Hasil Uji Autokorelasi	100
Tabel 4. 11 Keputusan Uji Autokorelasi.....	101
Tabel 4. 12 Hasil Analisis Regresi Data Panel.....	102
Tabel 4. 13 Hasil Uji Koefisien Determinasi	103
Tabel 4. 14 Hasil Uji Simultan (Uji F)	104
Tabel 4. 15 Hasil Uji Parsial (Uji t)	105
Tabel 4. 16 Hasil MRA Pengaruh Sustainability Disclosure dalam Memoderasi Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	107
Tabel 4. 17 Hasil MRA Pengaruh Sustainability Disclosure dalam Memoderasi Hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	109

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Perkembangan Pelaporan Keberlanjutan Emiten 2022–2024	22
Gambar 2. 1 Model Penelitian.....	61

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. 1 Data Penelitian.....	131
Lampiran 1. 2 Result Uji Statistik Deskriptif	132
Lampiran 1. 3 Uji Chow	132
Lampiran 1. 4 Uji Hausman	133
Lampiran 1. 5 Uji Normalitas	133
Lampiran 1. 6 Uji Regresi Data Panel	134
Lampiran 1. 7 Uji Moderated Regression Analysis.....	134
Lampiran 1. 8 Biodata Penulis	137

ABSTRAK

Shofi Azaludin, 2026, SKRIPSI. Judul : “Dampak Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Sustainability Disclosure* sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2022-2024)

Pembimbing : Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA

Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Nilai Perusahaan, *Sustainability Disclosure*

Ketidakkonsistenan temuan empiris tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor manufaktur menunjukkan bahwa pendekatan yang hanya mengandalkan indikator keuangan belum mampu menjelaskan fenomena secara menyeluruh. Oleh karena itu, penelitian ini mengintegrasikan *Sustainability Disclosure* berbasis standar GRI sebagai variabel moderasi untuk menguji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metodologi penelitian yang digunakan didasarkan pada pendekatan kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi data panel dan analisis regresi moderasi (MRA) yang difasilitasi oleh perangkat lunak Eviews versi 12. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dan menghasilkan 15 perusahaan yang memenuhi kriteria dalam rentang waktu 2022-2024, sehingga total data pengamatan berjumlah 45 data

Hasil uji statistik secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa kemampuan manajemen dalam mencetak laba secara efisien mampu memberikan sinyal positif yang mendorong peningkatan valuasi pasar. Di sisi lain, likuiditas terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengisyaratkan bahwa tingginya ketersediaan aset lancar pada periode pemulihan pasca-pandemi tidak direspons pasar sebagai faktor utama penciptaan nilai. Selanjutnya, hasil analisis moderasi (MRA) membuktikan bahwa *sustainability disclosure* tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas maupun likuiditas terhadap nilai perusahaan. Tingkat pengungkapan pelaporan keberlanjutan berbasis standar *Global Reporting Initiative* (GRI) yang tinggi dan cenderung seragam di antara emiten sampel mengindikasikan bahwa transparansi aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) kini lebih dipersepsikan sebagai pemenuhan kepatuhan regulasi (*mandatory baseline*) oleh investor, bukan lagi sebagai sinyal pembeda yang secara langsung memengaruhi sentimen pasar modal.

ABSTRACT

Shofi Azaludin, 2026, Title : “the impact of profitability and liquidity on firm value, as well as the effect of sustainability disclosure as a moderating variable, (among manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2022 to 2024)

Supervisor : . Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA

Keywords : Profitability, Liquidity, Firm Value, Sustainability disclosure

The inconsistency of empirical findings regarding the factors influencing firm value in the manufacturing sector indicates that an approach relying solely on financial indicators has not been able to fully explain the phenomenon. Therefore, this study integrates GRI-based sustainability disclosure as a moderating variable to examine the effects of profitability and liquidity on firm value among manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

The research methodology used is based on a quantitative approach employing panel data regression analysis and moderation regression analysis (MRA), facilitated by Eviews software version 12. The sampling technique utilized purposive sampling and resulted in 15 companies meeting the criteria over the 2022–2024 period, yielding a total of 45 observations.

The results of the partial statistical tests indicate that profitability has a positive and significant effect on firm value. This suggests that management’s ability to generate profits efficiently sends a positive signal that drives an increase in market valuation. On the other hand, liquidity was found to have no significant effect on firm value, suggesting that the high availability of current assets during the post-pandemic recovery period was not perceived by the market as a primary driver of value creation. Furthermore, the results of the moderation analysis (MRA) demonstrate that sustainability disclosure fails to moderate the effects of profitability or liquidity on firm value. The high and relatively uniform level of sustainability reporting based on Global Reporting Initiative (GRI) standards among the sample issuers indicates that transparency regarding environmental, social, and governance (ESG) aspects is now perceived by investors primarily as compliance with regulatory requirements (mandatory baseline), rather than as a differentiating signal that directly influences capital market sentiment.

الملخص

عن الإفصاح مع الشركة قيمة على والسيولة الربحية تأثير: العنوان. الأطروحة، ٢٠٢٦، الدين أزال صافي
"٢٠٢٢-٢٠٢٤ للفترة التصنيع قطاع شركات على دراسة) معدل كمتغير الاستدامة
قانوني محاسب، محاسب، الإدارة في ماجستير، الاقتصاد في بكالوريوس، ميلدونا الحاجة الدكتوراة: المشرفة
معتمد
الاستدامة عن الإفصاح، الشركة قيمة، السيولة، الربحية: المفتاحية الكلمات

هذا يهدف أثر إلى بالإضافة، الشركة قيمة على والسيولة الربحية تأثير فحص إلى الدراسة هذه تهدف
إلى التحويلية الصناعات قطاع في الشركات قيمة على تؤثر التي العوامل حول التجريبية النتائج اتساق عدم تشير
تدمج، ولذلك. شامل بشكل الظاهرة هذه تفسير من بعد يتمكن لم المالية المؤشرات على فقط يعتمد الذي النهج أن
على والسيولة الربحية تأثير اختبار معتدل كمتغير GRI معايير على القائم الاستدامة عن الإفصاح الدراسة هذه
المستخدمة البحث منهجية وتستند. إندونيسيا بورصة في المدرجة التحويلية الصناعات قطاع في الشركات قيمة
بواسطة تيسيره يتم الذي (MRA) التوسط انحدار وتحليل اللوحية البيانات انحدار تحليل باستخدام كمي نهج إلى
15 اختيار إلى أدى مما، الموجهة العينات طريقة العينات أخذ تقنية وتستخدم. 12 الإصدار Eviews برنامج
بيانات 45 الملاحظة بيانات إجمالي يبلغ وبذلك، 2022-2024 الزمنية الفترة في المعايير تستوفي شركة

ذلك ويعكس. الشركة قيمة على وهام إيجابي تأثير لها الربحية أن الجزئية الإحصائية الاختبارات نتائج أظهرت
السوقي التقييم ارتفاع إلى تدفع إيجابية إشارات إرسال على قادرة بكفاءة الأرباح تحقيق على الإدارة قدرة أن
الأصول توافر ارتفاع أن إلى يشير مما، الشركة قيمة على كبير تأثير لها ليس السيولة أن ثبت، أخرى ناحية من
أثبتت، ذلك على علاوة. القيمة خلق في رئيسي كعامل السوق له يستجيب لم الجائحة بعد التعافي فترة في المتداولة
السيولة أو الربحية تأثير من التخفيف على قادر غير الاستدامة عن الإفصاح أن (MRA) التوسط تحليل نتائج
المبادرة معايير على القائم، الاستدامة عن نسبياً والموحد العالي الإفصاح مستوى يشير. الشركة قيمة على
والاجتماعية البيئية الجوانب شفافية أن إلى العينة في المصدرة الشركات بين، (GRI) التقارير لإعداد العالمية
(الإلزامي الأدنى الحد) التنظيمية للوائح أمثال أنها على المستثمرين قبل من الآن إليها يُنظر (ESG) والحوكمة
المال رأس سوق معنويات على مباشر بشكل تؤثر مميزة إشارة تُعتبر تعد ولم

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kapitalisasi pasar ekuitas global mencapai USD 126,7 triliun pada tahun 2024, meningkat 8,7% dibandingkan tahun sebelumnya, seiring lonjakan penerbitan ekuitas sebesar 21,5% hingga mencapai USD 504,8 miliar (Savings, 2025). Besarnya angka tersebut tidak hanya mencerminkan skala aktivitas pasar, tetapi juga menunjukkan tingginya ekspektasi dan komitmen investor terhadap prospek masa depan perusahaan di tingkat global. Kondisi ini sekaligus menegaskan pentingnya pertanyaan mendasar dalam manajemen keuangan faktor apa yang menentukan dan mempertahankan nilai perusahaan di mata pasar. Dalam literatur keuangan, isu tersebut dijelaskan melalui konsep nilai perusahaan (*firm value*), yang merepresentasikan ekspektasi investor terhadap arus kas masa depan, tingkat risiko, dan potensi pertumbuhan secara simultan. Secara empiris, nilai ini umumnya diproksikan melalui rasio *Price to Book Value* (PBV) maupun *Tobin's Q*. PBV yang melebihi satu mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan mampu menciptakan nilai di atas aset yang tercatat, sedangkan nilai di bawah satu mencerminkan keraguan investor terhadap efektivitas pengelolaan perusahaan. Dalam kerangka *Signaling Theory* yang diperkenalkan oleh *Michael Spence* (1973), setiap informasi yang dipublikasikan perusahaan baik finansial maupun non-finansial akan diinterpretasikan sebagai sinyal oleh pasar yang secara langsung memengaruhi pembentukan nilai perusahaan (Yunita et al., 2025)

Analisis terhadap 7.608 observasi dari 687 perusahaan di Negara Vietnam menemukan bahwa modal intelektual, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan leverage memiliki hubungan positif dengan kapitalisasi pasar, sementara krisis global berperan sebagai variabel moderasi yang signifikan dalam memengaruhi hubungan tersebut (Nguyen, 2025). Temuan ini menunjukkan bahwa pembentukan nilai perusahaan di pasar berkembang bersifat kompleks dan tidak dapat dijelaskan oleh satu determinan tunggal. Selain itu, meskipun hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan telah banyak diteliti, hasilnya masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Sebagian besar penelitian juga berfokus pada pasar maju, sehingga kajian mengenai praktik ESG dan dampaknya terhadap penciptaan nilai di pasar berkembang masih terbatas (Fang & Guo, 2025). Kondisi ini menegaskan bahwa model penilaian nilai perusahaan yang dikembangkan di negara maju belum tentu relevan untuk diterapkan secara langsung di Indonesia. Oleh karena itu, penelitian yang kontekstual dan berbasis data domestik menjadi penting untuk menghasilkan pemahaman yang lebih akurat mengenai determinan nilai perusahaan di pasar berkembang.

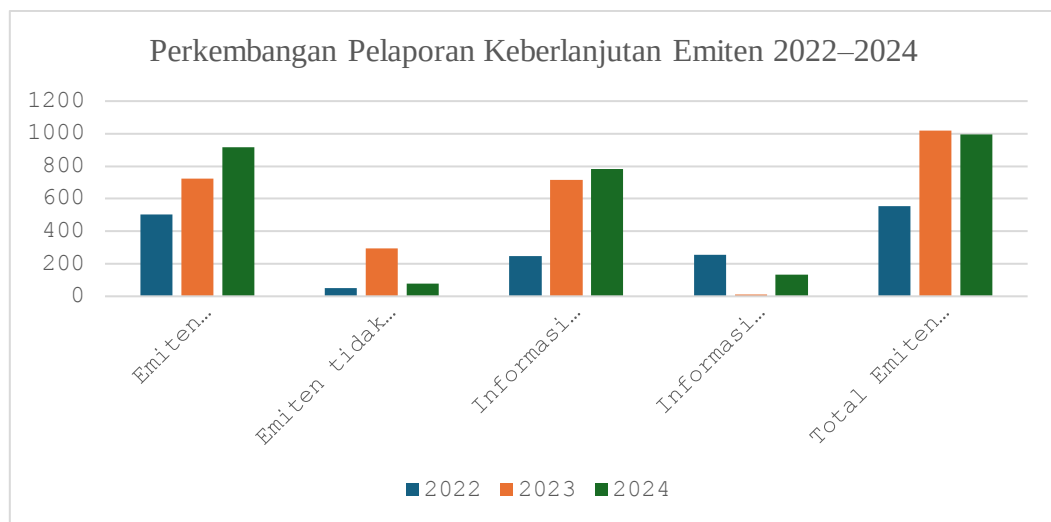
Dalam konteks Indonesia, isu nilai perusahaan pada sektor manufaktur menjadi penting untuk ditelaah lebih mendalam. Penelitian terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV, sementara leverage justru berpengaruh signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor cenderung lebih mempertimbangkan struktur pendanaan dibandingkan

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ketika menilai kinerja perusahaan manufaktur pada periode tersebut (F.Miftakhul, S.Rokhmad, 2025). Sebaliknya, penelitian pada sektor industri barang konsumsi manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 menunjukkan hasil berbeda, likuiditas berpengaruh positif signifikan, sedangkan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Hafidz et al., 2025). Perbedaan temuan ini menegaskan bahwa mekanisme pembentukan nilai perusahaan manufaktur di Indonesia bersifat kompleks, dipengaruhi oleh karakteristik subsektor, dinamika makroekonomi pasca-pandemi, serta faktor non-keuangan yang belum sepenuhnya terakomodasi dalam studi sebelumnya. Ketidakkonsistenan temuan tersebut menunjukkan adanya kesenjangan penelitian yang signifikan dalam literatur nilai perusahaan di Indonesia.

Kesenjangan tersebut tidak terlepas dari transformasi besar yang terjadi dalam ekosistem pasar global selama dua dekade terakhir. Selama dua puluh tahun terakhir, dinamika pasar modal dan arah kebijakan publik menunjukkan perubahan yang cepat menuju praktik bisnis yang semakin berfokus pada keberlanjutan. Seiring dengan peningkatan minat investor di seluruh dunia terhadap investasi yang bertanggung jawab, berbagai produk keuangan berbasis keberlanjutan, seperti *green bond*, *Sustainability linked bond*, serta produk investasi beretika lainnya yang berhubungan dengan keberlanjutan, telah berkembang pesat. Pada saat bersamaan, banyak negara mulai memberlakukan kewajiban pelaporan dan standar ESG sebagai bagian dari kerangka tata kelola korporasi modern, sehingga memacu perusahaan untuk meningkatkan keterbukaan informasi terkait aspek lingkungan,

sosial, dan tata kelola. Perubahan ini menjadi alasan mengapa investor institusional kini semakin mempertimbangkan indikator non-keuangan dalam proses analisis risiko maupun penetapan keputusan investasi, yang pada akhirnya membentuk ulang ekspektasi pasar mengenai cara perusahaan menyampaikan kinerja serta komitmen keberlanjutan mereka. (Investment, 2025)

Gambar 1. 1 Perkembangan Pelaporan Keberlanjutan Emiten 2022–2024



Sumber : Data Publikasi Pratama Institute / OJK 2024

Grafik tersebut menunjukkan adanya tren peningkatan kepatuhan yang sangat signifikan dari emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam menyajikan informasi keberlanjutan. Pada masa awal berlakunya kewajiban pasca-pandemi di tahun 2022, baru terdapat 505 emiten yang melakukan pengungkapan. Namun, angka kepatuhan ini melonjak drastis hingga menembus 917 emiten pada tahun 2024. Peningkatan eksponensial ini mengindikasikan bahwa pelaporan keberlanjutan (*Sustainability disclosure*) bukan lagi sekadar tren sukarela,

melainkan telah bertransformasi menjadi standar mutlak yang dituntut oleh pasar modal dan para investor global.

Perusahaan berusaha untuk meningkatkan pengungkapan ESG sebagai akibat dari peningkatan permintaan investor dan tekanan regulasi. Namun, seperti yang ditunjukkan oleh penelitian dan survei internasional, banyak perusahaan belum memiliki sistem pelaporan dan pengukuran ESG yang matang, sehingga tingkat pengungkapan ESG masih beragam antarperusahaan. Ketidakkonsistenan tersebut membuat pasar sulit membedakan perusahaan yang benar-benar memiliki komitmen terhadap praktik keberlanjutan dari perusahaan yang sekadar menyajikan laporan bersifat simbolik. Perbedaan kualitas pelaporan juga membuka peluang terjadinya greenwashing, yaitu kondisi ketika perusahaan menampilkan citra ramah lingkungan tanpa didukung kinerja nyata yang memadai. Situasi ini menimbulkan asimetri informasi yang dapat mengganggu proses penilaian risiko maupun pengambilan keputusan investasi. Dalam konteks demikian, pengungkapan ESG yang andal, menyeluruh, dan disajikan secara konsisten menjadi instrumen penting untuk menekan ketidakpastian pasar, memperkuat kepercayaan investor, serta menjelaskan kontribusi kinerja non-keuangan terhadap pembentukan nilai jangka panjang perusahaan. (Wilowski, 2023)

Dari perspektif akademik dan empiris, bukti semakin terkonsolidasi bahwa kinerja ESG berkorelasi positif dengan profitabilitas dan nilai perusahaan pada banyak studi lintas negara. Menurut sejumlah penelitian internasional, perusahaan dengan skor ESG yang lebih tinggi cenderung memiliki efisiensi operasional yang lebih baik, risiko bisnis yang lebih rendah, dan akses pendanaan yang lebih murah.

Pada akhirnya, ini akan menghasilkan lebih banyak valuasi pasar dan profitabilitas. Walaupun demikian, temuan empiris di berbagai studi tidak selalu menunjukkan pola yang konsisten. Variasi sektor industri, perbedaan regulasi, rentang waktu penelitian, serta metode penilaian kinerja ESG dapat memengaruhi arah maupun kekuatan hubungan yang diamati. Kondisi ini menegaskan bahwa pelaporan keberlanjutan bukan sekadar persoalan citra atau strategi komunikasi korporasi, tetapi memiliki dampak ekonomi yang jelas dan dapat diukur. Dengan demikian, memasukkan *Sustainability disclosure* dalam penelitian ini menjadi semakin penting untuk menelaah bagaimana faktor non-keuangan tersebut mampu memperjelas, memperkuat, atau bahkan mengubah hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan nilai perusahaan, khususnya dalam konteks industri manufaktur di Indonesia. (Aydo & Ergun, 2022)

Dalam konteks ekonomi modern yang kompetitif, nilai perusahaan dipandang sebagai ukuran komprehensif atas keberhasilan manajemen dalam menciptakan nilai ekonomi jangka panjang bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Nilai ini tidak hanya menggambarkan kinerja historis, tetapi juga mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek pertumbuhan dan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan. Secara umum, nilai perusahaan diukur melalui indikator seperti *Tobin's Q* dan Price to Book Value (PBV), yang merepresentasikan sejauh mana pasar menilai aset perusahaan di atas nilai bukunya. Rasio-rasio tersebut menjadi acuan penting dalam menilai kepercayaan investor terhadap kemampuan manajemen menghasilkan keuntungan berkelanjutan dan menjaga daya saing di pasar modal (Pambudi et al., 2023). Secara global,

meningkatnya perhatian terhadap isu keberlanjutan seperti perubahan iklim, hak asasi manusia, dan tata kelola perusahaan yang baik mendorong transformasi paradigma dalam dunia bisnis modern. Perusahaan tidak lagi dinilai hanya berdasarkan kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga dari sejauh mana mereka mampu meminimalkan dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan dari aktivitas operasionalnya. Dalam konteks ini, Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*) yang dikemukakan oleh Freeman (1984) menjelaskan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap berbagai pihak yang terlibat atau terdampak oleh kegiatan bisnisnya, termasuk karyawan, konsumen, masyarakat, pemerintah, dan lingkungan. Dengan mempertimbangkan kepentingan para pemangku kepentingan tersebut, perusahaan tidak hanya dapat mempertahankan legitimasi sosialnya, tetapi juga membangun reputasi dan kepercayaan jangka panjang yang berdampak positif terhadap nilai perusahaan di mata investor (Tamin, 2025). Di Indonesia, sektor manufaktur berkontribusi besar terhadap PDB nasional, namun juga menghadapi tekanan lingkungan dan sosial yang tinggi, sehingga membutuhkan praktik keterbukaan dan akuntabilitas yang lebih baik.

Lembaga keuangan dan pasar modal menilai kinerja perusahaan melalui dua aspek utama, yaitu profitabilitas dan likuiditas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara efisien, sedangkan likuiditas menunjukkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. Penelitian empiris di Indonesia, seperti yang dilakukan oleh Firdaus, Sudarmanto, dan Hamzah (2024), membuktikan bahwa kedua faktor tersebut berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur, menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang

kuat mampu meningkatkan kepercayaan investor dan memperbaiki persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.(Firdaus et al., 2024). Namun, seiring meningkatnya perhatian terhadap isu keberlanjutan, muncul tuntutan yang lebih besar bagi perusahaan untuk mengungkapkan informasi terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Sektor manufaktur, yang dikenal intensif dalam penggunaan sumber daya dan berpotensi menimbulkan dampak lingkungan yang tinggi, menghadapi tekanan regulatif serta ekspektasi pemangku kepentingan untuk meningkatkan transparansi melalui pengungkapan keberlanjutan yang lebih komprehensif

Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana pasar menilai keberhasilan manajemen dalam menciptakan nilai ekonomi jangka panjang. Penilaian ini kini tidak hanya didasarkan pada kinerja keuangan seperti profitabilitas dan likuiditas, tetapi juga pada komitmen terhadap praktik keberlanjutan (Sustainability practices). Investor semakin mempertimbangkan kombinasi antara kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan tanggung jawab sosial serta lingkungan. Di Indonesia, sektor manufaktur yang menyumbang sekitar 11, 82% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) tahun 2023 menghadapi tuntutan transparansi yang lebih besar, terutama sejak diterapkannya kebijakan Sustainable Development Goals (SDGs) dan peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan pelaporan keberlanjutan bagi perusahaan publik ((BPS) & Yogyakarta, 2024). Penerapan kewajiban regulasi tersebut menjadi dasar utama dalam penentuan periode pengamatan 2022–2024 pada penelitian ini. Mengacu pada POJK Nomor 51/POJK.03/2017 yang implementasinya disesuaikan melalui SEOJK Nomor

4/SEOJK.04/2022, kewajiban penuh bagi seluruh emiten untuk menyusun Laporan Keberlanjutan mulai berlaku pada tahun buku 2021. Laporan tersebut kemudian dipublikasikan kepada investor pada awal tahun 2022 (Keuangan & Jasa, 2017). Dengan demikian, tahun 2022 dipandang sebagai titik awal yang paling representatif untuk mengamati respons pasar terhadap praktik Sustainability disclosure secara konsisten, khususnya dalam konteks pemulihan pasca-pandemi di Indonesia.

Dalam konteks tersebut, *Sustainability disclosure* berperan sebagai instrumen krusial yang menunjukkan tingkat transparansi serta akuntabilitas perusahaan terhadap publik. Berbagai penelitian mengindikasikan bahwa pengungkapan informasi keberlanjutan yang memadai mampu meningkatkan kepercayaan investor sekaligus berfungsi sebagai faktor moderasi yang memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh memberikan implikasi penting bagi investor bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan oleh perusahaan dapat menjadi sumber informasi tambahan yang memengaruhi keputusan investasi, baik secara positif maupun negatif, yang sebelumnya hanya didasarkan pada kinerja keuangan. Selain itu, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat mendorong perusahaan untuk senantiasa konsisten dalam menyajikan laporan keberlanjutan, mengingat para investor saat ini semakin memperhatikan aspek tanggung jawab sosial dan transparansi atas berbagai aktivitas yang dijalankan perusahaan (Dody & Zul, 2019). Penelitian juga diperkuat oleh (Rosilawati & Nawirah, 2024) mengungkapkan bahwa mendorong perusahaan untuk terus menjaga konsistensi dalam penyusunan

dan pengungkapan laporan keberlanjutan, karena investor masa kini semakin memperhatikan berbagai informasi non-keuangan yang mencerminkan tanggung jawab serta transparansi perusahaan dalam aspek sosial, ekonomi, lingkungan, hukum, dan tata kelola yang disajikan melalui laporan keberlanjutan.

Tingkat profitabilitas dan kondisi likuiditas menjadi dua ukuran penting yang dijadikan acuan oleh investor dalam menilai sejauh mana manajemen mampu mengelola sumber daya perusahaan secara optimal. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya secara efisien untuk menciptakan keuntungan, sehingga berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan (Pambudi et al., 2023). Meski demikian, sejumlah studi mengungkapkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak selalu konsisten dalam beberapa kasus bersifat positif karena menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, namun bisa juga berdampak negatif apabila mencerminkan penumpukan kas yang tidak dimanfaatkan secara produktif (Farhan et al., 2023). Dalam konteks tersebut, pengungkapan keberlanjutan (*Sustainability disclosure*) berperan penting bagi investor untuk menilai sejauh mana kelebihan likuiditas dimanfaatkan dalam kegiatan berkelanjutan yang mampu menciptakan nilai ekonomi sekaligus sosial di masa depan.

Di sisi lain, dari perspektif indikator keuangan tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan pemanfaatan aset yang efektif dan mendorong kepercayaan investor terhadap kualitas pengelolaan perusahaan. Berdasarkan data periode 2022–2024, perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki rata-rata ROA (Return on

Assets) antara 5,2–5,6%, yang menunjukkan hubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan ($r = 0,58$, $p < 0.01$). Di sisi lain, likuiditas yang diukur melalui Current Ratio berada pada kisaran 1,85–1,91 dan menunjukkan korelasi negatif yang lemah dengan nilai perusahaan ($r = -0.08$). Temuan ini mengisyaratkan bahwa kelebihan kas sering dipandang sebagai ketidakefisienan, kecuali apabila dana tersebut dialokasikan untuk kegiatan keberlanjutan yang berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang (Taha et al., 2023)

Sejumlah studi sebelumnya memberikan bukti bahwa profitabilitas berhubungan positif dengan nilai perusahaan (N. B. Pamungkas et al., 2023) dimana profitabilitas dipandang sebagai cerminan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan sumber daya secara efektif dan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Temuan tersebut sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa capaian laba yang tinggi memberikan isyarat positif mengenai prospek kinerja perusahaan di masa mendatang. Sebaliknya, pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan menunjukkan ketidakselarasan hasil antar penelitian (Islamiati & Suryandari, 2020) Variasi temuan tersebut disebabkan oleh perbedaan struktur pendanaan, strategi pengelolaan modal kerja, serta dinamika pasar pada masing-masing perusahaan dan periode penelitian, sehingga likuiditas tidak selalu dapat digunakan sebagai ukuran yang stabil dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan.

(Yeye & Egbunike, (2023) mengungkapkan bahwa pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) berperan dalam memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan manufaktur, khususnya di

negara-negara dengan pasar yang sedang berkembang. Informasi ESG dinilai mampu meningkatkan keyakinan investor, membangun reputasi positif, serta menurunkan asimetri informasi, sehingga perusahaan dengan tingkat pengungkapan yang lebih komprehensif cenderung memperoleh apresiasi pasar yang lebih tinggi. Di sisi lain, (Hapsoro & Falih, 2020) mengungkapkan bahwa pelaporan emisi karbon juga dapat memoderasi pengaruh profitabilitas maupun likuiditas terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menegaskan bahwa keterbukaan mengenai dampak lingkungan tidak hanya memperbaiki cara investor memandang kinerja keberlanjutan perusahaan, tetapi juga meningkatkan respons pasar terhadap informasi keuangan konvensional, sehingga hubungan antara kinerja operasional perusahaan dan penilaian pasar menjadi lebih kuat.

Sebagian besar studi terdahulu masih berfokus pada pengaruh langsung kinerja keuangan seperti profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, tanpa memasukkan *Sustainability disclosure* sebagai faktor yang memoderasi hubungan tersebut. Contohnya, penelitian (Nuswandari et al., 2019) masih menggunakan variabel Corporate Social Responsibility (CSR), yang jangkauannya lebih terbatas dibandingkan *Sustainability disclosure* yang mencakup keseluruhan aspek ESG. Keterbatasan ini menyebabkan temuan sebelumnya kurang merepresentasikan kompleksitas praktik pelaporan keberlanjutan modern yang kini menjadi perhatian utama dalam penilaian perusahaan. Selain itu, penelitian sebelum tahun 2022 belum sepenuhnya mencerminkan perubahan signifikan pasca-pandemi COVID-19, ketika tekanan dari investor, regulator, serta konsumen semakin mendorong perusahaan untuk meningkatkan keterbukaan terkait kinerja ekonomi,

sosial, dan lingkungan. Dengan demikian, kajian yang secara simultan meneliti profitabilitas, likuiditas, dan *Sustainability disclosure* sebagai variabel moderasi pada sektor manufaktur di Indonesia masih jarang dijumpai, sehingga membuka peluang untuk menghasilkan bukti empiris yang lebih mendalam dan relevan dengan perkembangan praktik bisnis masa kini

Berbagai bukti empiris di atas memperkuat urgensi untuk menguji dinamika tersebut secara khusus dalam konteks sektor manufaktur di Indonesia. Penelitian ini berpijak pada pentingnya memahami bagaimana perusahaan manufaktur di Indonesia dapat mempertahankan keunggulan kompetitifnya di tengah tekanan global terkait praktik keberlanjutan. Seiring meningkatnya tuntutan pasar terhadap keterbukaan informasi ESG serta munculnya berbagai regulasi terkait pelaporan keberlanjutan, menjadi krusial untuk menilai peran *Sustainability disclosure* dalam memperkuat keterkaitan antara profitabilitas dan likuiditas dengan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi empiris dan implikasi kebijakan yang bernilai, serta menjadi landasan bagi pengembangan regulasi pelaporan keberlanjutan di lingkungan pasar modal Indonesia. Sektor manufaktur dipilih karena memegang peran penting dalam struktur perekonomian Indonesia dan menjadi kontributor terbesar bagi PDB nonmigas. Selain itu, karakter industrinya yang bersifat padat modal, menyerap banyak tenaga kerja, serta memiliki dampak lingkungan yang signifikan menjadikannya sangat tepat untuk dianalisis dalam kerangka *Sustainability disclosure*. Emiten manufaktur juga biasanya memiliki tingkat visibilitas publik yang lebih tinggi, sehingga lebih peka terhadap tekanan investor maupun regulator terkait keterbukaan informasi dan

pelaporan keberlanjutan. Dengan demikian, sektor ini menjadi konteks empiris yang paling sesuai untuk mengkaji keterkaitan antara profitabilitas, likuiditas, dan nilai perusahaan dalam perspektif keberlanjutan.

Inkonsistensi dalam literatur nilai perusahaan Indonesia mencerminkan adanya substansial dan belum tertangani secara memadai. Penelitian yang dilakukan (F.Miftakhul, S.Rokhmad, (2025) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sementara leverage justru signifikan, yang mengindikasikan bahwa investor lebih menekankan struktur pendanaan dibandingkan kemampuan menghasilkan laba. Sebaliknya, pada sektor industri barang konsumsi periode 2019–2023 menunjukkan hasil berbeda, di mana profitabilitas berpengaruh positif signifikan, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Hafidz et al., 2025). Perbedaan hasil tersebut diperkuat oleh (Wijaya & Ilyas, (2025) yang menemukan bahwa pada perusahaan *consumer goods* periode 2021–2024, likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan, sementara profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Perbedaan hasil yang tajam pada sektor dan periode yang relatif sebanding tidak dapat dijelaskan hanya oleh variasi sampel atau proksi, melainkan mengindikasikan adanya faktor lain yang belum terakomodasi dalam model penelitian sebelumnya. Secara teoretis, sebagian besar studi masih berfokus pada pengujian pengaruh langsung kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tanpa memasukkan dimensi non-keuangan sebagai variabel moderasi. Kajian yang mulai mempertimbangkan aspek keberlanjutan pun

umumnya masih menggunakan proksi *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang cakupannya lebih terbatas dibandingkan Sustainability Disclosure berbasis standar Global Reporting Initiative yang mencakup keseluruhan aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Selain itu, dari sisi waktu penelitian, mayoritas studi dilakukan sebelum penerapan penuh kewajiban pelaporan keberlanjutan berdasarkan SEOJK Nomor 4/SEOJK.04/2022, sehingga belum sepenuhnya mencerminkan perubahan ekspektasi pasar dan perilaku investor setelah regulasi tersebut diberlakukan (Zarefar et al., 2022). Ketiga kesenjangan tersebut empiris, teoretis, dan temporal secara simultan mengindikasikan bahwa pendekatan penelitian yang hanya menitikberatkan pada pengaruh langsung profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan belum memadai untuk menjelaskan kompleksitas hubungan tersebut. Hal ini menjadi semakin relevan dalam konteks industri manufaktur di Indonesia yang tengah bertransformasi menuju praktik pelaporan keberlanjutan yang lebih komprehensif dan terstandarisasi.

Berdasarkan kesenjangan tersebut, kebaruan (*novelty*) penelitian ini terletak pada tiga dimensi utama yang secara simultan membedakannya dari studi sebelumnya. Pertama, dari sisi variabel, penelitian ini mengintegrasikan profitabilitas, likuiditas, dan *Sustainability Disclosure* dalam satu kerangka analitis yang utuh, di mana *Sustainability Disclosure* diposisikan sebagai variabel moderasi bukan sekadar variabel independen yang berpotensi memperkuat atau memperlemah hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Kedua, dari sisi metode, penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) berbasis data panel, sehingga mampu menangkap efek interaksi antarvariabel

secara lebih akurat dibandingkan pendekatan regresi linier berganda konvensional yang banyak digunakan dalam literatur sebelumnya. Ketiga, dari sisi konteks, penelitian ini secara spesifik berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024, yaitu fase pasca-pandemi dan setelah implementasi penuh kewajiban pelaporan keberlanjutan berdasarkan SEOJK Nomor 4/SEOJK.04/2022. Pemilihan periode ini memungkinkan penelitian menangkap dinamika terkini antara praktik *Sustainability Disclosure*, kinerja keuangan, dan respons pasar. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif sekaligus memperkaya pengembangan *Signaling Theory* dalam konteks pasar modal Indonesia yang semakin mengintegrasikan dimensi keberlanjutan dalam penilaian perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, penulis menuliskan beberapa rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan periode 2022–2024?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan periode 2022–2024?
3. Apakah Sustainability Disclosure memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan periode 2022–2024?
4. Apakah Sustainability Disclosure memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan periode 2022–2024?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan periode 2022–2024
2. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan periode 2022–2024
3. Untuk menganalisis pengaruh Sustainability disclosure memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan periode 2022–2024
4. Untuk menganalisis pengaruh Sustainability disclosure memoderasi Likuiditas terhadap Nilai perusahaan periode 2022–2024

1.4 Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat yang di peroleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.4.1 Aspek Teoritis

- a. Bagi akademisi , penelitian ini di harapkan menjadi tambahan literatur dan refrensi rujukan yang relevan bagi dunia akademis , khususnya kajian akuntansi keuangan dan akuntansi keberlanjutan (*sustanbility accounting*). Di sisi lain penelitian ini juga dapat menjadi landasan atau pembanding bagi peneliti yng ingin melakukan peneitian lebih lanjut tentang Environmental , Social and Governence (ESG) serta dapat menggali lebih lanjut variabel moderasi lain yang menjelaskan hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan

- b. Bagi masyarakat , penelitian ini di harapkan mampu memperkaya pengetahuan publik , khususnya dalam meningkatkan kesadaran terhadap dampak lingkungan dan sosial yang muncul dari kegiatan industei manufaktur . Melalui pemahaman yang lebih mendalam tentang *Sustanbility disclosure* , masyarakat di harapkan dapat berperan aktif dalam memberikan kontrol sosial (social kontrol) dan mendukung komitmen nyata dari perusahaan terhadap pelestarian lingkungan dan kesejahteraan masyarakat
- c. Untuk menambah wawasan tentang bagaimana pengungkapan keberlanjutan (ESG) berhubungan dengan kinerja keuangan. Temuan tersebut memberikan bukti bahwa tingginya profitabilitas dan likuiditas tidak selalu berdampak pada nilai perusahaan yang tinngi, tetapi dapat memperkuat atau memperlemah seberapa transparan perusahaan dalam mengungkapkan laporan keberlanjutanya , terutama pada perusahaan manufaktur yang sangat berdampak pada lingkungan

1.4.2 Aspek Praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini memberikan evaluasi kritis bahwa tingginya kepatuhan terhadap standar pengungkapan keberlanjutan (GRI) saat ini masih dipersepsikan oleh pasar sebagai pemenuhan regulasi semata, bukan sebagai nilai tambah strategis. Oleh karena itu, manajemen disarankan untuk tidak sekadar berfokus pada kelengkapan laporan (checklist compliance), melainkan mulai mengomunikasikan dampak riil dari investasi keberlanjutan tersebut terhadap penciptaan arus kas di masa depan, agar dapat direspons secara positif oleh pasar modal.

- b. Bagi Investor dan Analisis Pasar, Penelitian ini memberikan kontribusi praktis yang penting bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi berbasis *Environmental, Social, and Governance (ESG)*. Penelitian ini memberikan wawasan bagi investor dalam menilai kualitas implementasi Sustainability Disclosure pada perusahaan di Indonesia. Temuan penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan belum mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Oleh karena itu, investor perlu mengevaluasi tidak hanya keberadaan laporan keberlanjutan, tetapi juga kualitas dan konsistensi penerapannya, sehingga dapat membedakan perusahaan yang sekadar memenuhi kewajiban regulasi dengan perusahaan yang benar-benar mengintegrasikan prinsip keberlanjutan ke dalam strategi bisnis jangka panjang.
- c. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya, Penelitian ini turut memperkaya literatur empiris mengenai keterkaitan antara kinerja keuangan, pengungkapan keberlanjutan, dan harga saham, terutama dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia yang sedang memperkuat praktik investasi berkelanjutan. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi landasan bagi pengembangan model penelitian lanjutan yang lebih komprehensif, dengan mempertimbangkan variabel tambahan seperti tata kelola perusahaan (*corporate governance*), risiko lingkungan (*environmental risk exposure*), atau faktor sosial yang dapat memperdalam pemahaman mengenai mekanisme pasar modal yang responsif terhadap informasi keberlanjutan.

1.5 Batasan Penelitian

Untuk menjaga fokus dan kedalaman penelitian, penelitian ini membatasi ruang lingkupnya pada kinerja keuangan fundamental terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan digambarkan secara spesifik oleh profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA), serta likabilitas yang diukur dengan Current Ratio (CR), sedangkan nilai perusahaan dipresentasikan oleh Price to book value (PBV). Pengujian ini juga melibatkan *Sustainability disclosure* sebagai variabel moderasi, dimana Tingkat pengungkapannya diukur dengan GRI Standard yang terdapat dalam Annual report atau *sustainability report* perusahaan. Populasi dan sampel penelitian difokuskan hanya pada sektor manufaktur yang tercatat secara konsisten dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024. Pemilihan sektor dan rentang waktu ini didasarkan pada tingginya dampak industri manufaktur terhadap isu lingkungan dan sosial, serta tersedianya data terbaru pada periode pasca pandemi yang mencerminkan dinamika dan perkembangan praktik pelaporan keberlanjutan.

Selain keterbatasan yang telah diuraikan, penelitian ini juga memiliki kelemahan pada ukuran sampel yang digunakan. Dari keseluruhan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hanya 15 perusahaan dengan total 45 observasi yang memenuhi kriteria *purposive sampling*. Kondisi tersebut terutama disebabkan oleh ketatnya persyaratan pemilihan sampel, khususnya terkait konsistensi perusahaan dalam menerbitkan *Sustainability Report* berdasarkan standar *Global Reporting Initiative* (GRI) selama periode penelitian. Jumlah sampel yang relatif terbatas ini berpotensi membatasi tingkat generalisasi hasil penelitian, sehingga temuan yang diperoleh belum tentu sepenuhnya

merepresentasikan karakteristik seluruh subsektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia..

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Indikator keuangan seperti Profitabilitas dan Likuiditas merupakan dua faktor yang sering di gunakan untuk menilai kinerja dari sebuah perusahaan. Indikator tersebut juga menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan nilai perusahaan. Namun dalam beberapa tahun terakhir , nilai perusahaan tidak hanya di pengaruhi oleh profitabilitas dan likuiditas , tetapi pengungkapan laporan keberlanjutan (*Sustainability disclosure*) atau Environmental , Social , and Governence (ESG) juga menjadi factor penting dalam menilai kinerja perusahaan. Oleh karena itu *Sustainability disclosure* berpotensi memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Untuk memudahkan dalam membangun kerangka pemikiran dari penelitian, kajian terhadap penelitian terdahulu yang relevan dengan topik ini dapat di jadikan dasar dalam mengidentifikasi kesenjangan penelitian.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Peneliti : (Galuh Tresna Murti , Charisma 2024 Judul : The Influence Of Profitability, Liquidity, And Firm Size On Firm Value	X: Profitabilitas , Likuiditas, Ukuran Perusahaan Y:Nilai Perusahaan	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Panel	Profitabilitas berpengaruh signifikan, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan..

2	Peneliti : (Aydo , Mahmut Ergun , Korkmaz) Judul : Impact of ESG performance on firm value and profitability	X: ESG performance Y: firm value and profitability	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Panel	Kinerja ESG (Keberlanjutan) terbukti memiliki dampak positif dan signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan (PBV) di pasar modal.
3.	Peneliti : Budhi Pamungkas Gautama dkk.(2024) Judul : The Effect of Profitability and Liquidity on Firm Value with Capital Structure as a Moderating Variable	X: Sustainability performance & disclosure; Y: stock price informativeness (measures).	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Panel	Keuntungan yang lebih tinggi memberikan Sinyal positif kepada investor tentang kinerja keuangan perusahaan, sementara likuiditas yang tinggi menunjukkan stabilitas keuangan perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek
4	Peneliti : Ni Kadek Sanex Indrawati Cahyani dkk (2023) Judul : The Effect of Profitability, Liquidity, and Company Size onCompany Value in The	X:Profitability, Liquidity, and Company Size Y: onCompany Value	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Panel	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

	Banking Subsector			
6	Peneliti : Farhan et al. (2023) Judul : The moderating effect of liquidity on the relationship between Sustainability and firms' specifics	X: Sustainability Y: firms' specifics Mod: Liquidity	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Moderated Regression Analysis	Likuiditas terbukti secara signifikan memoderasi dan memperkuat hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dengan kinerja spesifik perusahaan.
7	Peneliti : Lyon Marvin Sonjaya dkk. (2021) Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	X: Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi linear berganda	Profitabilitas likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sementara struktur modal berpengaruh negatif
8	Peneliti : Surya Raharja dkk. (2020) Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Lq45	x: Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Y: Nilai Perusahaan	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Linier Berganda	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia sedangkan likuiditas dan leverage berpengaruh negatif

	Yang Terdaftar Di Bei Periode 2020-2022			
9	Peneliti : Taha, Rana Al-omush, Ahmed Al-nimer, Munther (2023) Judul : Corporate Sustainability performance and profitability : The moderating role of liquidity and stock price volatility - evidence from Jordan	X: Sustainability performance Y: profitability Mod: liquidity and stock price volatility	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Panel	Terdapat hubungan positif antara kinerja keberlanjutan dengan profitabilitas fundamental perusahaan.
10	Peneliti : Anisah Tri Woro Sukanti Mia Ika Rahmawati (2023) Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan	X: Profitabilitas likuiditas dan ukuran perusahaan Y: Nilai Perusahaan	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Linear Berganda	Profitabilitas likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang positif ini menunjukkan bahwa skala perusahaan besar juga menghasilkan

	Terhadap Nilai Perusahaan			nilai perusahaan yang signifikan
11	Penerbit: Valentina Sinta Dewi & Agustin Ekadjaja (2023) Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (2020)	X:Profitabilitasl iquiditas dan ukuran perusahaan Y:Nilai Perusahaan	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Linear Berganda	Profitabilitas dan ukuran berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sementara likuiditas berpengaruh negatif
12	Penerbit : Zarefar, Arumega Agustia, Dian Soewarno, Noorlailie (2022) Judul : Bridging the Gap between Sustainability Disclosure and Firm Performance in Indonesian Firms: The Moderating Effect of the Family Firm	X: Sustainability Disclosure Y: Firm Performance Mod : Family Firm	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Panel	Pengungkapan keberlanjutan yang menggunakan standar global terbukti menjembatani asimetri informasi dan meningkatkan kinerja

13	Peneliti : Agustine Sulviani (2024) Judul : Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19	X:likuiditas leverage dan Profitabilitas Y:Nilai Perusahaan	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Linear Berganda	Sebelum pandemi Covid- 19,likuiditas memiliki pengaru h terhadap nilai perusahaan, leverage tidak memiliki pengaru h terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara Likuiditas dan leverage tidak memiliki pengaru h signifikan terhadap nilai perusahaan selama pandemi, tetapi profitabilitas memiliki pengaruh
14	Penerbit: Michelle, umar Issa Zubaidi Judul : Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan	X:Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas Dan Faktor Lainnya Y: Nilai Perusahaan	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Linear Berganda	Profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan , kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, umur perusahaan, kepemilikan manajerial, dan

				kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
15	Penerbit : Ratna Aprilianingsih dkk (2024) Judul : Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	X:Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Struktur Modal, likuiditas Y:Nilai Perusahaan	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Linear Berganda	Variabel ROA, size DER, dan CR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
16	Peneliti: Wildan dkk 2024 Judul : Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018 -2022	X: Likuiditas, leverage , profitabilitas Y: nilai perusahaan	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Linear Berganda	likuiditas berpengaruh positif signifikan, leverage berpengaruh negatif dan signifikan, Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
17	Penerbit: Mulyana Chandra Hadiati, Muhammad Brilian	X:Sustainability Report Y: Firm value	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Panel	Sustainability Report <i>Disclosure</i> (SRDI) memiliki hubungan yang kuat dengan nilai

	Wahyudya-tmika (2023) Judul : Examining The Effect of Sustainability Report Disclosure to Firm Value: A Study Based on Listed Public Companies in Indonesia Stock Exchange			perusahaan, tetapi tidak selalu berpengaruh secara signifikan. Pada sampel besar (89 perusahaan), SRD I tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, pada sampel kecil tertentu (25 perusahaan), SRDI berpengaruh positif dan signifikan.
18	Penerbit: Bahrul Ulum Alamsyah (2024) Judul: Pengaruh Profitabilitas Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	X: Profitabilitas leverage dan likuiditas Y: Nilai Perusahaan	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Linear Berganda	Profitabilitas , leverage dan likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan
19	Penerbit: Amri Amrulloh Ajeng Dwita Amalia (2020) Judul: Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran	X: profitabilitas, struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Linear Berganda	Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan , sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan deviden tiak berpengaruh

	Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019)			
20	Penerbit : N. G.Nwaigwe, G. N. Ofoegbu, N. O. Dibia & C. V. Nwaogwugwu Judul: Sustainability <i>disclosure</i> : Impact of its extent and quality on value of listed firms in Nigeria (2022)	X: SUSTAINABILITY <i>disclosure</i> Y: Nilai Perusahaan	Jenis Penelitian: Kuantitatif Jenis Data : Regresi Panel	Secara parsial profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sementara likuiditas dan leverage tidak memiliki pengaruh

Adapun persamaan dan perbedaan terhadap penelitian penelitian tersebut adalah:

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
----	-------------------------------	------------------	-----------	-----------

1	Peneliti : (Galuh Tresna Murti , Charisma 2024) Judul : The Influence Of Profitability, Liquidity, And Firm Size On Firm Value	Profitabilitas berpengaruh signifikan, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan..	Tidak menggunakan variabel moderasi <i>sustainability disclosure</i> dan menyertakan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.	Mengkaji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.
2	Peneliti : (Aydo , Mahmut Ergun , Korkmaz) Judul : Impact of ESG performance on firm value and profitability	Kinerja ESG (Keberlanjutan) terbukti memiliki dampak positif dan signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan (PBV) di pasar modal	Memosisikan ESG (keberlanjutan) sebagai variabel independen, bukan sebagai variabel moderasi.	Meneliti kinerja ESG (keberlanjutan), profitabilitas, dan nilai perusahaan.
4.	Peneliti : Budhi Pamungkas Gautama dkk.(2024) Judul : The Effect of Profitability and Liquidity on Firm Value with Capital Structure as a Moderating Variable	Keuntungan yang lebih tinggi memberikan Sinyal positif kepada investor tentang kinerja keuangan perusahaan, sementara likuiditas yang tinggi menunjukkan stabilitas keuangan perusahaan dan kemampuannya	Menggunakan struktur modal (<i>capital structure</i>) sebagai variabel moderasi, bukan pengungkapan keberlanjutan.	Menganalisis profitabilitas, likuiditas, dan nilai perusahaan menggunakan regresi data panel

		untuk memenuhi kewajiban jangka pendek		
5	Peneliti : Ni Kadek Sanex Indrawati Cahyani dkk (2023) Judul : The Effect of Profitability, Liquidity, and Company Size on Company Value in The Banking Subsector	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Objek yang diteliti adalah subsektor perbankan dan tidak memasukkan variabel keberlanjutan sebagai pemoderasi.	Menguji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan regresi panel.
6	Peneliti : Farhan et al. (2023) Judul : The moderating effect of liquidity on the relationship between Sustainability and firms' specifics	Likuiditas terbukti secara signifikan memoderasi dan memperkuat hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dengan kinerja spesifik perusahaan.	Memiliki struktur terbalik: Likuiditas diposisikan sebagai moderasi, sedangkan <i>sustainability</i> sebagai independen.	Meneliti unsur <i>sustainability</i> dan likuiditas menggunakan analisis regresi moderasi.
7	Peneliti : Lyon Marvin Sonjaya dkk. (2021) Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas,	Profitabilitas likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Menggunakan regresi linier berganda biasa tanpa melibatkan analisis variabel moderasi.	Meneliti variabel profitabilitas, likuiditas, dan dampaknya pada nilai perusahaan.

	Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	sementara struktur modal berpengaruh negatif		
8	Peneliti : Surya Raharja dkk. (2020) Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Lq45 Yang Terdaftar Di Bei Periode 2020-2022	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia sedangkan likuiditas dan leverage berpengaruh negatif	Objek penelitian terbatas pada Indeks LQ45 dan tidak mengkaji aspek <i>sustainability disclosure</i> .	Menjadikan profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan.
9	Peneliti : Taha, Rana Al-omush, Ahmed Al-nimer, Munther (2023) Judul : Corporate Sustainability performance and profitability : The moderating role of liquidity and stock price volatility - evidence from Jordan Corporate Sustainability performance and profitability : The	Terdapat hubungan positif antara kinerja keberlanjutan dengan profitabilitas fundamental perusahaan.	Profitabilitas diposisikan sebagai dependen, dan likuiditas sebagai variabel moderasi bersama volatilitas harga saham.	Memasukkan unsur profitabilitas, likuiditas, dan kinerja keberlanjutan dalam regresi panel.

	moderating role of liquidity and stock price volatility - evidence from Jordan			
10	Peneliti : Anisah Tri Woro Sukanti Mia Ika Rahmawati (2023) Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang positif ini menunjukkan bahwa skala perusahaan besar juga menghasilkan nilai perusahaan yang signifikan	Tidak mengukur aspek pelaporan keberlanjutan sebagai faktor yang dapat memperkuat nilai perusahaan.	Menganalisis rasio profitabilitas dan likuiditas secara langsung terhadap nilai perusahaan.
11	Penerbit: Valentina Sinta Dewi & Agustin Ekadjaja (2023) Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (2020)	Profitabilitas dan ukuran berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sementara likuiditas berpengaruh negatif	Menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel independen ketiga tanpa menggunakan uji moderasi.	Berfokus pada sektor manufaktur dengan menguji profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

12	Penerbit : Zarefar, Arumega Agustia, Dian Soewarno, Noorlailie (2022) Judul : Bridging the Gap between Sustainability Disclosure and Firm Performance in Indonesian Firms: The Moderating Effect of the Family Firm	Pengungkapan keberlanjutan yang menggunakan standar global terbukti menjembatani asimetri informasi dan meningkatkan kinerja	Memposisikan <i>Sustainability Disclosure</i> sebagai variabel independen dan menggunakan <i>family firm</i> sebagai pemoderasi.	Objek penelitian di Indonesia dan menganalisis peran <i>Sustainability Disclosure</i> .
13	Peneliti : Agustine Sulviani (2024) Judul : Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19	Sebelum pandemi Covid- 19, likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, leverage tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan , sementara Likuiditas dan	Berkfokus pada perbandingan kondisi sebelum dan selama pandemi Covid-19 tanpa mengkaji isu ESG atau keberlanjutan.	Memasukkan likuiditas dan profitabilitas sebagai determinan nilai perusahaan.

		leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan selama pandemi, tetapi profitabilitas memiliki pengaruh		
14	Penerbit: Michelle, Umar Issa Zubaidi Judul : Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, umur perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai	Melibatkan banyak variabel internal lain (solvabilitas, dividen, dll) tanpa menyentuh aspek pelaporan non-keuangan.	Mengeksplorasi secara luas variabel profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.
15	Penerbit : Ratna Aprilianingsih dkk (2024) Judul :	Variabel ROA, size, DER, dan CR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Merupakan penelitian regresi linier berganda murni yang tidak menyertakan	Variabel independen utama meliputi profitabilitas dan likuiditas

	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan		variabel intervening atau moderasi.	
16	Peneliti: Wildan dkk 2024 Judul : Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018 -2022	likuiditas berpengaruh positif signifikan, leverage berpengaruh negatif signifikan, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Dilakukan pada sektor infrastruktur dan mengabaikan transparansi laporan keberlanjutan.	Menjadikan likuiditas dan profitabilitas sebagai prediktor untuk memengaruhi nilai perusahaan
17	Penerbit: Mulyana Chandra Hadiati, Muhammad Brilian Wahyudya-tmika (2023) Judul : Examining The Effect of Sustainability Report <i>Disclosure</i> to Firm Value: A Study Based on Listed Public	Sustainability Report <i>Disclosure</i> (SRDI) memiliki hubungan yang kuat dengan nilai perusahaan, tetapi tidak selalu berpengaruh secara signifikan. Pada sampel besar	<i>Sustainability Report</i> berdiri sendiri sebagai variabel independen tanpa menautkannya dengan kinerja keuangan dasar.	Meneliti dampak langsung dari <i>Sustainability Report</i> terhadap nilai perusahaan (<i>firm value</i>) di BEI.

	Companies in Indonesia Stock Exchange	(89 perusahaan) SRDI tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pada sampel kecil tertentu (25 perusahaan), SRDI berpengaruh positif dan signifikan.		
18	Penerbit: Bahrul Ulum Alamsyah (2024) Judul: Pengaruh Profitabilitas Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas , leverage dan likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan	Analisis regresi terbatas pada metrik keuangan tradisional tanpa memasukkan analisis konten keberlanjutan.	Menggunakan profitabilitas dan likuiditas untuk mengukur capaian nilai perusahaan.
19	Penerbit: Amri Amrulloh Ajeng Dwita Amalia (2020) Judul: Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran	Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan , sedangkan likuiditas,	Objek penelitian adalah perusahaan perbankan dan tidak menguji adanya efek interaksi (moderasi).	Membuktikan keterkaitan empiris profitabilitas dan likuiditas dengan penciptaan nilai entitas.

	Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019)	ukuran perusahaan dan kebijakan deviden tiak berpengaruh		
20	Penerbit : N. G.Nwaigwe, G. N. Ofoegbu, N. O. Dibia & C. V. Nwaogwugwu Judul: Sustainability <i>disclosure</i> : Impact of its extent and quality on value of listed firms in Nigeria (2022)	Secara parsial profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sementara likuiditas dan leverage tidak memiliki pengaruh	Konteks penelitian dilakukan di Nigeria dan tidak memosisikan pengungkapan keberlanjutan sebagai variabel pemoderasi.	Membuktikan bahwa <i>sustainability disclosure</i> berdampak pada nilai perusahaan publik menggunakan data panel.

Berdasarkan telaah terhadap dua puluh penelitian terdahulu, mayoritas studi masih menitikberatkan pada pengaruh langsung kinerja keuangan konvensional seperti profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan tanpa melibatkan sustainability disclosure sebagai variabel moderasi. Meskipun literatur mutakhir, baik di tingkat global maupun nasional, mulai menyoroti pentingnya aspek Environmental, Social, and Governance (ESG) serta pelaporan keberlanjutan, sebagian besar penelitian tersebut masih menempatkan pengungkapan

keberlanjutan sebagai variabel independen. Selain itu, penelitian yang mengadopsi variabel moderasi umumnya menggunakan ukuran perusahaan, struktur modal, atau kepemilikan keluarga, sehingga interaksi antara kinerja keberlanjutan dan indikator keuangan fundamental masih relatif jarang dianalisis.

Keterbatasan dan ketidakkonsistenan temuan tersebut menunjukkan adanya research gap yang signifikan. Dalam konteks pasar modal yang semakin mengintegrasikan aspek finansial dan non-finansial, penelitian yang secara simultan menguji profitabilitas, likuiditas, serta sustainability disclosure sebagai variabel moderasi pada sektor manufaktur di Indonesia masih terbatas. Oleh karena itu, kebaruan penelitian ini terletak pada penggunaan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menguji apakah transparansi pelaporan keberlanjutan mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan selama periode pemulihan ekonomi pasca-pandemi (2022–2024).

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal yang dikenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 menjelaskan bahwa pada pasar yang tidak sepenuhnya adil informasi, manajemen perusahaan memiliki informasi internal yang lebih banyak daripada para investor, sehingga terjadi ketidakseimbangan informasi. Guna menurunkan kesenjangan informasi tersebut, perusahaan perlu mengirimkan sinyal-sinyal ke pasar melalui laporan keuangan serta pengungkapan non-keuangan. Sinyal-sinyal tersebut berfungsi untuk menegaskan keadaan fundamental perusahaan yang sesungguhnya,

termasuk profitabilitas, efisiensi, dan stabilitas finansial. Kinerja keuangan yang kuat—yang tercermin lewat indikator seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), serta Debt to Equity Ratio (DER) yang sehat—menjadi sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek laba yang baik dan risiko relatif rendah. Dalam konteks pasar modal, sinyal positif ini meningkatkan kepercayaan investor, yang akhirnya dapat mendorong peningkatan permintaan saham dan berpotensi mendorong kenaikan harga pasar (Pelleng et al., 2023)

Paradigma pengungkapan keberlanjutan berperan penting dalam memperkuat kredibilitas sinyal keuangan. Pengungkapan ESG yang komprehensif dan terbuka menunjukkan bahwa performa keuangan yang baik tidak hanya bersifat jangka pendek, melainkan juga didukung oleh praktik bisnis yang bertanggung jawab terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat pengungkapan ESG tinggi dipandang lebih andal, lebih berkomitmen pada keberlanjutan, serta memiliki risiko reputasi dan operasional yang lebih rendah. Investor juga menganggap sinyal dari perusahaan tersebut lebih kredibel dan konsisten, sehingga memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan pergerakan harga saham. Temuan ini sejalan dengan studi Hapsoro & Husain (2019) yang menyatakan bahwa *Sustainability disclosure* memperkuat efek sinyal kinerja keuangan terhadap persepsi pasar karena mencerminkan tanggung jawab sosial serta transparansi informasi perusahaan. (Dody & Zul, 2019)

2.3 Kajian Keislaman

Dalam ekonomi modern, pengungkapan keberlanjutan, atau pengungkapan keberlanjutan, mengacu pada praktik pelaporan informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) yang transparan kepada masyarakat umum. Secara normatif, metode ini membantu perusahaan bertanggung jawab secara moral dan sosial terhadap dampak operasinya. Konsep ini bukan ide baru dalam pandangan Islam; itu memiliki dasar yang kuat dalam Al-Qur'an, terutama terkait tugas manusia sebagai khalifah di bumi, melarang perbuatan buruk (fasād), dan kewajiban menyebarkan kebenaran.

Dalam firman Allah, khususnya surat Ar-rum ayat 41:

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا
لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ ٤١

Artinya: *Telah tampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan perbuatan tangan manusia. (Melalui hal itu) Allah membuat mereka merasakan sebagian dari (akibat) perbuatan mereka agar mereka kembali (ke jalan yang benar).*

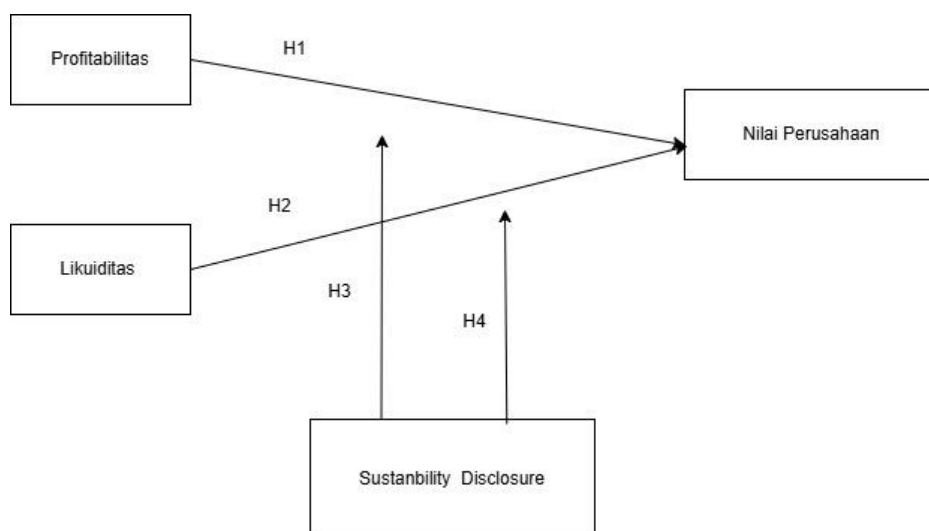
Ayat ini menegaskan bahwa kerusakan (al-fasād) merupakan konsekuensi langsung dari aktivitas manusia. Dalam konteks modern, kerusakan tersebut dapat berupa pencemaran air, emisi karbon, deforestasi, eksploitasi sumber daya berlebihan, dan krisis iklim. Al-Qur'an tidak membedakan aspek moral dan lingkungan, kerusakan lingkungan merupakan hasil dari kesalahan moral manusia dalam mengelola Bumi. Ayat tersebut memiliki frasa kunci: “يَرْجِعُونَ لَعَلَّهُمْ” (agar

mereka kembali). Kerusakan ditunjukkan untuk membuat orang sadar dan memperbaiki. *Sustainability disclosure* dapat dianggap sebagai mekanisme institutionalized return dalam konteks perusahaan. Transparansi laporan keberlanjutan memungkinkan perusahaan diharapkan dapat mengakui dampak ekologisnya, mengevaluasi risiko dan kerusakan, serta menyusun strategi perbaikan berkelanjutan. Dengan demikian, *disclosure* bukan sekadar kewajiban administratif, tetapi sarana taubat kolektif dalam pengelolaan sumber daya.

2.4 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual pada penelitian ini memberikan gambaran mengenai hubungan antara variabel-variabel yang diteliti, yaitu Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan *Sustainability disclosure* sebagai variabel moderasi. Berikut ini merupakan gambaran dari kerangka konseptual:

Gambar 2. 1 Model Penelitian



Berdasarkan kerangka konseptual di atas, peneliti mencoba untuk menguji pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan, pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Peneliti juga menambahkan variabel *Sustanbilty Disclosure* sebagai variabel moderasi pada masing-masing pengujian pengungkapan Profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

2.5 Hipotesis Penelitian

2.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas (seperti ROA atau ROE) menunjukkan seberapa baik manajemen dapat menggunakan aset untuk menghasilkan laba. Secara teori, arus kas masa depan yang diharapkan mencerminkan nilai perusahaan, laba yang konsisten dan tinggi dianggap pasar sebagai bukti kemampuan *perusahaan* untuk menciptakan nilai jangka panjang. Dalam kerangka *signaling theory*, kinerja laba yang baik memberi sinyal positif kepada investor tentang kualitas manajemen dan prospek pertumbuhan, yang mendorong penilaian pasar yang lebih tinggi (misalnya, Price-to-Book atau Tobin's Q). Hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan telah banyak ditunjukkan oleh studi empiris lintas negara dan kontekstual, termasuk industri manufaktur. (B. Pamungkas et al., 2024)

Dalam kerangka *Signaling Theory*, profitabilitas yang tinggi juga berfungsi sebagai sinyal positif yang disampaikan manajemen kepada investor mengenai efisiensi penggunaan aset dan kualitas kinerja operasional. Bukti empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menandakan bahwa kemampuan menghasilkan laba menjadi

indikator penting bagi investor dalam menilai kapasitas manajemen mengelola risiko sekaligus menciptakan nilai ekonomi (Suhartini et al., 2024). Temuan ini sejalan dengan prediksi *Signaling Theory* bahwa informasi profitabilitas akan direspons pasar sebagai sinyal yang meningkatkan penilaian terhadap saham perusahaan. Penelitian lain pada 125 perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2019–2023 dengan pendekatan PLS-SEM juga mengonfirmasi bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, sekaligus memperkuat relevansi teori sinyal dalam konteks pasar modal Indonesia (Nia et al., 2023). Dengan demikian, profitabilitas tidak hanya mencerminkan kinerja masa lalu, tetapi juga menjadi representasi ekspektasi arus kas masa depan yang membentuk persepsi pasar terhadap pertumbuhan nilai perusahaan

Secara empiris, dalam konteks Indonesia dan khususnya sektor manufaktur, berbagai penelitian yang dilakukan sepanjang periode 2022–2024 secara umum menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut memperlihatkan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten cenderung memperoleh penilaian pasar yang lebih tinggi karena dianggap memiliki prospek kinerja yang lebih stabil dan risiko finansial yang lebih rendah. Namun demikian, kekuatan hubungan tersebut tidak sepenuhnya seragam. Beberapa penelitian mengindikasikan bahwa efek profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat berubah-ubah bergantung pada karakteristik perusahaan, seperti ukuran perusahaan yang memengaruhi kapasitas ekspansi, struktur kepemilikan yang menentukan efektivitas pengawasan manajerial, serta kondisi pasar yang mungkin menciptakan volatilitas nilai

saham.(Muchtar et al., 2024). Oleh karena itu hipotesis H1 dibangun atas dasar landasan teori (signaling, cash-flow valuation) dan bukti empiris yang mendukung arah positif pengaruh profitabilitas ke nilai perusahaan. Maka berdasarkan hal tersebut dapat di rumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1: Profitabilitas Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.5.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan salah satu indikator keuangan yang paling mudah diamati oleh investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Dalam perspektif *Signaling Theory*, tingkat likuiditas yang optimal—yang umumnya diproksikan melalui *Current Ratio* (CR) memberikan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan memiliki ketahanan finansial yang memadai untuk menjaga keberlangsungan operasional, bahkan dalam kondisi tekanan ekonomi. Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor. Namun, hubungan tersebut tidak selalu bersifat linear. Ketika perusahaan memiliki tingkat aset likuid yang berlebihan tanpa diimbangi peluang investasi yang produktif, kondisi tersebut justru dapat ditafsirkan sebagai indikasi rendahnya efisiensi manajemen, yang pada akhirnya menekan valuasi perusahaan (Ardhaneswari, 2025). Perbedaan interpretasi ini menjelaskan mengapa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan sering kali tidak konsisten, sekaligus menegaskan pentingnya variabel moderasi

untuk menjelaskan kondisi di mana sinyal likuiditas dipersepsikan secara positif atau negatif oleh pasar (Widyakto et al., 2024).

Dalam sektor manufaktur Indonesia periode 2021–2024, fluktuasi permintaan serta kenaikan biaya energi dan bahan baku menjadikan likuiditas sebagai faktor strategis. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang optimal dinilai lebih mampu menjaga kelangsungan operasi dan memanfaatkan momentum pemulihan pasar, sehingga meningkatkan persepsi ketahanan di mata investor (Cahyani, 2024). Maka berdasarkan hal tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

2.5.3 *Sustainability Disclosure* Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan keberlanjutan yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola berperan sebagai mekanisme keterbukaan informasi yang membantu menekan kesenjangan informasi antara pihak manajemen dan investor. Dalam kerangka *signaling theory*, perusahaan yang tidak hanya mencatatkan tingkat profitabilitas tinggi tetapi juga menyampaikan praktik keberlanjutan secara aktif dan komprehensif akan mengirimkan dua pesan positif kepada pasar yaitu kemampuan menghasilkan laba yang kuat serta keseriusan dalam mengelola risiko jangka panjang. Sinergi antara kinerja keuangan yang solid dan kualitas *disclosure* ESG yang baik meningkatkan keyakinan terhadap keberlanjutan arus kas di masa depan sekaligus menurunkan tingkat risiko yang dipersepsikan investor. Akibatnya, pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan menjadi semakin kuat.

Dengan demikian, *Sustainability disclosure* dapat diposisikan sebagai faktor penguat yang memperbesar dampak profitabilitas terhadap penilaian pasar (Aydo & Ergun, 2022)

H3: *Sustainability Disclosure* Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

2.5.4 *Sustainability Disclosure* Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Dari sudut pandang investor, likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan menutup kebutuhan jangka pendek, namun pentingnya likuiditas bagi valuasi pasar dipengaruhi oleh bagaimana investor menilai sumber likuiditas tersebut. Jika likuiditas disertai *Sustainability disclosure* yang baik, investor mungkin menilai likuiditas sebagai hasil manajemen risiko yang bijaksana (bukan kas menganggur). Dengan demikian *Sustainability disclosure* dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan dua kemungkinan arah yaitu memperkuat (jika *disclosure* memvalidasi bahwa likuiditas digunakan secara produktif dan untuk pengelolaan risiko jangka panjang) atau melemahkan (jika *disclosure* rendah dan likuiditas dipersepsikan sebagai cash hoarding). Mekanisme tersebut di jelaskan dalam *signaling theory*. (B. Pamungkas et al., 2024)

Secara empiris, bukti moderasi ini relatif lebih jarang dibandingkan dengan moderasi antara profitabilitas dan *disclosure*. Namun, studi yang menyelidiki hubungan likuiditas dan ESG/ *disclosure* menemukan berbagai hasil, beberapa menemukan bahwa ESG memperkuat efek likuiditas (sebagai buffer yang terpercaya), sementara yang lain tidak menemukan moderasi yang signifikan. Ini

menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan (GRI Standards) dan karakteristik industri (manufaktur) sangat penting. Oleh karena itu, H4 dirumuskan sebagai hipotesis untuk menentukan apakah perusahaan manufaktur BEI 2021–2024 dengan likuiditas yang lebih tinggi dan tingkat *disclosure* ESG yang lebih tinggi memperoleh nilai pasar yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan manufaktur dengan tingkat *disclosure* yang lebih rendah (Prasetya et al., 2024). Maka berdasar hal tersebut dapat di rumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4: *Sustanbility Disclosure* Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan peneliti untuk mengukur variabel secara objektif menggunakan angka, menganalisis hubungan kausalitas antar variabel, serta menggeneralisasi temuan dari sampel ke populasi yang lebih luas berdasarkan pengujian statistik yang valid (Creswell, n.d.). Dalam penelitian ini, akan dianalisis bagaimana pengaruh profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen, yang dimoderasi oleh *Sustainability Disclosure* (pengungkapan keberlanjutan). Studi ini menguji jumlah perusahaan yang bergerak di industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan tahun 2022–2024. Data sekunder yang diperlukan

untuk penelitian ini adalah laba bersih dan total aset (untuk menghitung profitabilitas proksi ROA), utang lancar dan aset lancar (untuk menghitung likuiditas proksi CR), dan harga saham penutupan dan nilai buku saham (untuk memproksikan nilai perusahaan dengan PBV). Selain itu, data pengungkapan keberlanjutan diperoleh melalui teknik analisis konten pada laporan keberlanjutan perusahaan, yang dilakukan dengan menggunakan indeks standar Global Reporting Initiative (GRI). Laporan Tahunan dan Laporan Keberlanjutan, yang masing-masing perusahaan publikasikan secara resmi, adalah sumber semua data ini.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor ini dipilih karena karakteristik aktivitas operasionalnya yang intensif sumber daya dan memiliki dampak lingkungan serta sosial yang tinggi, sehingga isu keberlanjutan menjadi sorotan utama bagi investor dalam menilai prospek jangka panjang suatu perusahaan. Fokus penelitian ini adalah perusahaan yang telah menyediakan data kinerja keuangan dan pengungkapan keberlanjutan (*Sustainability disclosure*) selama periode 2022-2024. Penelitian ini berbasis *desk research* dengan sumber data sekunder yang diperoleh melalui platform BEI (www.idx.co.id), situs web masing-masing perusahaan serta laporan keberlanjutan (*Sustainability report*) dan laporan tahunan (*Annual report*).

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Menurut (Space, n.d.) populasi adalah keseluruhan kelompok orang, peristiwa, atau hal-hal yang menarik yang ingin dipelajari oleh peneliti untuk

membuat kesimpulan yang dapat digeneralisasi. Berdasarkan definisi tersebut, penelitian ini mencakup semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2022 hingga 2024. Industri manufaktur memiliki dampak lingkungan dan sosial yang signifikan karena karakteristik operasionalnya, yang membuatnya layak untuk dikaji dalam konteks pengungkapan keberlanjutan (*Sustainability disclosure*). Hanya perusahaan yang menerbitkan Laporan Tahunan atau Laporan Keberlanjutan yang lengkap, yang dapat diakses melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) atau situs perusahaan yang akan dimasukkan dalam analisis, diambil sebagai sampel dalam penelitian ini.

3.3.2 Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *non-probability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling*. Menurut Sekaran & Bougie (2020), *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel yang terbatas pada jenis orang atau unit tertentu yang dapat memberikan informasi yang diinginkan, baik karena mereka satu-satunya yang memilikinya, atau karena mereka memenuhi kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti (Space, n.d.). Berdasarkan literatur tersebut sampel yang di gunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2022-2024 yang memenuhi kriteria khusus. Kriteria tersebut di tetapkan ntuk memastikan data yang di peroleh relevan dengan variabel kinerja keuangan seperti profitabilitas dan likuiditas. Perusahaan yang tidak memiliki kriteria yang di sebutkan akan di elminasi dari sampel akhir untuk menghindari bias dari penelitian.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Sampel dipilih secara selektif untuk memastikan data yang diperoleh sesuai dengan kebutuhan analisis. Kriteria dalam penentuan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar (listing) secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan 2022–2024
- b. Perusahaan yang menerbitkan Laporan Tahunan (*Annual Report*) dan/atau Laporan Keberlanjutan (*Sustainability Report*) yang mengungkapkan informasi kinerja Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) selama periode 2022–2024
- c. Perusahaan yang menyajikan data keuangan lengkap (aset, liabilitas, laba bersih) serta data harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun yang dibutuhkan untuk pengukuran variabel Profitabilitas, Likuiditas, dan Nilai Perusahaan.

Tabel 3. 1 Kualifikasi Sampel

No.	Kualifikasi	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar (listing) secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan 2022–2024	224

2.	Perusahaan yang menerbitkan Laporan Tahunan (<i>Annual Report</i>) dan/atau Laporan Keberlanjutan (<i>SUSTAINABILITY Report</i>) yang mengungkapkan informasi kinerja Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) dan laporan keuangan selama periode 2022–2024	48
3.	Perusahaan yang tidak memnuhi standar GRI	33
	Total perusahaan sesuai kriteria	15
	Jumlah tahun diteliti	3
	Jumlah Data	45

Tabel 3. 2 Perusahaan Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	BRNA	PT Berlina Tbk
2	BTON	PT Betonjaya Manunggal Tbk
3	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk
4	AISA	PT FKS Food Sejahtera Tbk
5	GDST	PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk
6	SRSN	PT Indo Acidatama Tbk
7	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
8	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
9	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk
10	LION	PT Lion Metal Works Tbk

11	LMSH	PT Lionmesh Prima Tbk
12	MLIA	PT Mulia Industrindo Tbk
13	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk
14	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
15	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk

3.5 Data dan Jenis Data

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, di mana data yang digunakan berupa data numerik (angka) dan pengujian hipotesis dianalisis menggunakan metode statistik. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis data sekunder. Data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, melainkan melalui pihak lain atau lewat dokumen (Sugiyono 2019, n.d.)

Sumber data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari publikasi Laporan Tahunan (*Annual Report*) dan Laporan Keberlanjutan (*Sustainability Report*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan tahun 2022 hingga 2024. Selain itu, data harga saham penutupan (*closing price*) juga digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Seluruh data tersebut diakses dan diunduh secara resmi melalui situs web Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi dan *library research* dalam pengumpulan data. Metode ini dilakukan dengan peneliti bertindak sebagai pengamat independen tanpa keterlibatan langsung dalam proses observasi (Sugiyono, 2020). *Library research* dilakukan dengan mengumpulkan data dari berbagai sumber literatur, seperti buku referensi, jurnal ilmiah nasional dan internasional, serta situs resmi yang relevan dengan topik penelitian (Sugiyono 2019, n.d.). Sementara itu, teknik dokumentasi dilakukan dengan mengolah data sekunder yang tersedia, kemudian dilanjutkan dengan proses pencatatan, pengelompokan, dan perhitungan untuk keperluan analisis.

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Dependen

Variabel dependen mengacu pada variabel yang di pengaruhi oleh faktor faktor lain. Variabel dependen sering juga di sebut sebagai variabel terikat yaitu variabel yang di pengaruhi oleh bariabel bebas atau independen. Dalam penelitian ini merujuk pada Nilai perusahaan yang di ukur menggunakan rasio pasar yakni Price to Book Value (PBV) dengan membandingkan harga saham secara langsung dengan nilai buku perusahaan (Fidyah & Indriani, 2025). Menurut (Kusuma et al., 2024) nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh entitas bisnis sebagai cerminan dari kepercayaan masyarakat (investor) terhadap kinerja perusahaan sejak didirikan hingga saat ini. Nilai perusahaan yang tinggi sangat penting karena merepresentasikan kemakmuran pemegang saham yang maksimal. Persamaan dalam perhitungan *Price to Book Value* (PBV) adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

3.7.2 Variabel Independen

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan tingkat pendapatan, aset, maupun modal yang dimiliki. Rasio ini berfungsi sebagai indikator fundamental bagi investor dalam menilai efisiensi operasional serta kinerja perusahaan secara keseluruhan. (Setiawan et al., 2022). Penelitian ini mengoperasionalkan profitabilitas menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA). ROA dipilih karena secara spesifik mengevaluasi seberapa besar tingkat laba bersih setelah pajak yang mampu diraup perusahaan dari pemanfaatan seluruh total aset yang dimilikinya (Kusuma et al., 2024). Persamaan dalam perhitungan *Return on Assets* (ROA) adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

b. Likuiditas

Likuiditas menunjukkan tingkat kelancaran, kemampuan, dan fleksibilitas keuangan suatu entitas bisnis dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya yang segera jatuh tempo tanpa mengganggu aktivitas operasional sehari-hari (Kusuma et al., 2024). Pengukuran likuiditas dalam penelitian ini diproksikan melalui *Current Ratio* (CR). CR membandingkan secara langsung ketersediaan aset lancar terhadap liabilitas lancar. Rasio ini memberikan indikasi margin pengaman bagi kreditor maupun calon investor (Setiawan et al., 2022). Persamaan dalam perhitungan *Current Ratio* (CR) adalah:

$$CR = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Liabilitas Jagka Pendek}}$$

3.7.3 Variabel Moderasi

a. *Sustainability Disclosure*

Sustainability disclosure (Pengungkapan Keberlanjutan) adalah wujud transparansi laporan pertanggungjawaban perusahaan dari segi dampak ekonomi, kelestarian lingkungan, dan tanggung jawab sosial yang diungkapkan kepada publik untuk meningkatkan legitimasi dan meyakinkan para pemangku kepentingan (Setiawan et al., 2022). Penelitian ini mengukur kelengkapan pengungkapan menggunakan metode analisis konten (*content analysis*) pada *SUSTAINABILITY Report* atau *Annual Report* perusahaan. Penilaian diukur secara objektif melalui *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) yang berpedoman pada standar *Global Reporting Initiative* (GRI). Skoring dilakukan dengan pendekatan dikotomi (*dummy*), di mana diberikan skor 1 jika item diungkapkan, dan skor 0 jika tidak diungkapkan. Persamaan dalam perhitungan SRDI adalah:

$$SRDI = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

n = Jumlah item indikator yang diungkapkan oleh perusahaan

k = Jumlah maksimal item indikator yang diharapkan (berdasarkan checklist standar GRI)

Tabel 3. 3 Instrumen Penguji

Jenis Variabel	Nama Variabel	Indikator	Sumber
Independen	Profitabilitas	ROA : $\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$	(Taha et al., 2023)
	Likuiditas	CR: $\frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total liabilitas jangka pendek}}$	(Farhan et al., 2023)
Dependen	Nilai Perusahaan	PBV : $\frac{\text{Harga saham penutupan}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$	(Aydo & Ergun, 2022)
Moderasi	Sustainability Disclosure	SRDI : $\frac{n}{k}$	(Zarefar et al., 2022)

3.8 Analisis Data

Metode analisis data merupakan proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang lebih mudah dibaca dan diinterpretasikan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini merupakan kombinasi antara analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel (*Panel Data Regression*). Analisis ini menggunakan koefisien numerik untuk mengevaluasi dampak variabel independen (profitabilitas dan likuiditas) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), serta menguji efek interaksi dari variabel moderasi (*Sustainability disclosure*). Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan secara statistik dengan memanfaatkan Microsoft Excel untuk tabulasi data awal dan perangkat lunak EViews 12 sebagai alat bantu pengujian hipotesis. Analisis yang digunakan dalam studi ini menggunakan kerangka data panel, yaitu penggabungan antara data runtut waktu (*time-series*) selama 3 tahun pengamatan (2022–2024) dan data silang tempat (*cross-section*) yang terdiri dari 15 perusahaan manufaktur sampel, sehingga secara

keseluruhan menghasilkan 45 data observasi. Adapun penjelasan lengkap mengenai tahapan metode analisis yang digunakan adalah sebagai berikut:

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode yang bertujuan untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), median, standar deviasi, varians, nilai maksimum, dan nilai minimum (Sugiyono 2019, n.d.). Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik dan distribusi data pada variabel Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), *Sustainability Disclosure* (SRDI), dan Nilai Perusahaan (PBV) dari 48 perusahaan manufaktur selama periode 2022–2024.

3.8.2 Analisis Pemilihan Model Regresi Data Panel

Penentuan model estimasi yang paling tepat merupakan tahap fundamental dalam regresi data panel agar hasil yang diperoleh valid dan terhindar dari bias. Terdapat tiga uji spesifikasi model yang dilakukan secara berurutan menggunakan perangkat lunak EViews 12, yaitu:

a. Uji Chow (*Chow Test*)

Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Uji ini bertujuan untuk membandingkan signifikansi efek spesifik antarperusahaan dalam data panel (Winantian et al., 2024)

H0 : Model efek umum (pilih *Common Effect Model*)

H1 : Model efek tetap (pilih *Fixed Effect Model*)

Kriteria Pengambilan Keputusan: Jika probabilitas *Cross-section F* < 0,05, maka H_1 diterima (pilih FEM). Sebaliknya, jika probabilitas > 0,05, maka H_0 diterima (pilih CEM).

b. Uji Hausman (*Hausman Test*)

Apabila Uji Chow merekomendasikan FEM, maka dilanjutkan dengan Uji Hausman untuk memilih model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Pengujian ini membandingkan apakah pemakaian *random effect* mampu menghemat derajat kebebasan sehingga estimasi lebih efisien dibandingkan *fixed effect* (Sumarjo et al., n.d.)

H_0 : Model efek acak (pilih *Random Effect Model*)

H_1 : Model efek tetap (pilih *Fixed Effect Model*)

Kriteria Pengambilan Keputusan: Jika probabilitas *Cross-section Random* < 0,05, maka H_1 diterima (pilih FEM). Sebaliknya, jika probabilitas > 0,05, maka H_0 diterima (pilih REM).

c. Uji Lagrange Multiplier (LM Test)

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menentukan model yang lebih tepat antara common effect dan random effect. Selain itu, uji ini juga digunakan untuk memastikan konsistensi hasil antara model *fixed effect* dan *random effect* pada pengujian sebelumnya (Akuntansi et al., 2022)

H_0 : Model efek umum (pilih *Common Effect Model*)

H_1 : Model efek acak (pilih *Random Effect Model*)

Kriteria Pengambilan Keputusan: Jika probabilitas silang tempat (*Breusch-Pagan*) < 0,05, maka \$H_1\$ diterima (pilih REM). Jika probabilitas > 0,05, maka \$H_0\$ diterima (pilih CEM).

3.8.3 Model Estimasi Regresi Data Panel

Menurut (Widarjono, n.d.) dalam melakukan pemodelan menggunakan regresi data panel, terdapat tiga metode estimasi model yang dapat dipertimbangkan agar diperoleh hasil yang tepat, di antaranya :

a. *Common Effect Model*

Common Effect Model (CEM) merupakan metode estimasi paling sederhana dalam analisis data panel karena menggabungkan data *time series* dan *cross-section* tanpa mempertimbangkan perbedaan karakteristik antarindividu maupun variasi waktu. Model ini mengasumsikan bahwa perilaku setiap perusahaan bersifat homogen pada seluruh periode pengamatan. Estimasi parameter dalam CEM dilakukan menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau metode kuadrat terkecil.

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 SRDI_{it} + \beta_4 (ROA_{it} \times SRDI_{it}) + \beta_5 (CR_{it} \times SRDI_{it}) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

PBV: Nilai perusahaan

i : Indeks perusahaan

t : Tahun periode

α : Konstanta

β_1 : Koefisien regresi Profitabilitas

β_2 : Koefisien regresi Likuiditas

β_3 : Koefisien regresi *Sustainability Disclosure*

ε : Error term

b. *Fixed Effect Model (FEM)*

Fixed Effect Model (FEM) mengasumsikan bahwa perbedaan karakteristik antarperusahaan dapat tercermin melalui variasi nilai intersep, misalnya akibat perbedaan kebijakan atau gaya manajerial. Dalam pengolahan data panel, model ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap perbedaan tersebut pada setiap entitas. Pendekatan estimasinya dikenal sebagai teknik *Least Squares Dummy Variable (LSDV)*

$$PBV_{it} = \alpha_i + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 SRDI_{it} + \beta_4 (ROA_{it} \times SRDI_{it}) + \beta_5 (CR_{it} \times SRDI_{it}) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

PBV: Nilai perusahaan

i : Indeks perusahaan

t : Tahun periode

α : Konstanta

β_1 : Koefisien regresi Profitabilitas

β_2 : Koefisien regresi Likuiditas

β_3 : Koefisien regresi *Sustainability Disclosure*

ε : Error term

c. *Random Effect Model (REM)*

Random Effect Model (REM) merupakan pendekatan estimasi data panel yang mengasumsikan bahwa komponen error dapat saling berkorelasi baik antarwaktu maupun antarindividu. Dalam model ini, perbedaan karakteristik antarperusahaan tidak dimodelkan melalui intersep tetap, melainkan tercermin dalam komponen error masing-masing entitas. Salah satu keunggulan REM adalah kemampuannya dalam menangani masalah heteroskedastisitas, sehingga menghasilkan estimasi yang lebih efisien. Metode ini umumnya diestimasi menggunakan pendekatan *Generalized Least Square* (GLS).

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 SRDI_{it} + \beta_4 (ROA_{it} \times SRDI_{it}) + \beta_5 (CR_{it} \times SRDI_{it}) + V_{it}$$

Keterangan :

PBV: Nilai perusahaan

i : Indeks perusahaan

t : Tahun periode

α : Konstanta

β_1 : Koefisien regresi Profitabilitas

β_2 : Koefisien regresi Likuiditas

β_3 : Koefisien regresi *Sustainability Disclosure*

V_{it} : Error gabungan

3.8.4 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menilai apakah residual dalam model regresi data panel mengikuti distribusi normal. Asumsi ini penting karena

memengaruhi keabsahan pengujian statistik, terutama pada uji t dan uji F. Model regresi yang baik diharapkan menghasilkan residual yang mendekati distribusi normal agar estimasi parameter lebih akurat dan tidak bias. Dalam aplikasi EViews, pengujian normalitas umumnya dilakukan dengan uji Jarque-Bera (JB), yang mengevaluasi distribusi residual berdasarkan nilai skewness dan kurtosis. Kriteria pengambilan keputusan adalah: jika probabilitas Jarque-Bera lebih besar dari 0,05, maka residual dianggap berdistribusi normal; sebaliknya, jika kurang dari 0,05, maka residual tidak. Oleh karena itu, uji normalitas menjadi tahap awal yang penting sebelum melakukan pengujian hipotesis lebih lanjut.

b. Uji Multikolineritas

Multikolineritas merupakan kondisi di mana terjadi korelasi yang sangat kuat atau sempurna antarvariabel independen (profitabilitas dan likuiditas) dalam model regresi. Kondisi ini dapat menyebabkan ketidakstabilan estimasi koefisien dan menurunkan keakuratan interpretasi model. Pengujian multikolineritas pada aplikasi EViews dilakukan dengan melihat nilai Centered Variance Inflation Factor (VIF). Kriteria pengambilan keputusan adalah: jika nilai $VIF < 10$, maka model dinyatakan terbebas dari masalah multikolineritas (Lestari, Andriyani, 2017)

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan kondisi ketika varians residual dalam model regresi tidak konstan pada setiap pengamatan. Keberadaan masalah ini perlu diuji karena dapat menurunkan efisiensi estimasi serta mengganggu keakuratan hasil pengujian statistik. Dalam analisis data panel menggunakan EViews, uji heteroskedastisitas dapat dilakukan melalui metode Breusch-Pagan-Godfrey atau

uji Glejser untuk mendeteksi adanya perbedaan varians residual. Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai probabilitas ObsR-squared. Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka terdapat indikasi heteroskedastisitas sehingga diperlukan penanganan lebih lanjut. Oleh karena itu, pengujian ini penting untuk memastikan bahwa model regresi menghasilkan estimasi yang valid dan dapat dipercaya. (Lestari, Andriyani, 2017)

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan kondisi ketika residual pada periode t berhubungan dengan residual pada periode sebelumnya ($t - 1$). Permasalahan ini umumnya terjadi pada data *time series* dalam regresi data panel dan dapat menyebabkan estimasi menjadi tidak efisien serta mengurangi keandalan hasil uji statistik. Pengujian autokorelasi dalam aplikasi EViews dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Kriteria pengambilan keputusan adalah: model dinyatakan bebas dari autokorelasi apabila nilai DW empiris berada di antara batas atas (d_U) dan $(4 - d_U)$. Sebaliknya, jika nilai DW berada di luar rentang tersebut, maka model mengindikasikan adanya autokorelasi. (Basuki, n.d.)

3.8.5 Uji Hipotesis

Proses pengujian hipotesis dan penarikan kesimpulan kausalitas dilakukan melalui analisis regresi data panel yang melibatkan uji signifikansi parsial, uji simultan, dan koefisien determinasi.

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2 Adjusted)

Uji ini bertujuan untuk menilai persentase sejauh mana kemampuan variabel independen secara keseluruhan mampu menjelaskan fluktuasi atau variasi yang terjadi pada variabel dependen (Nilai Perusahaan). Nilai *Adjusted R^2* berkisar antara 0 sampai 1. Nilai yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel independen memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi nilai perusahaan.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen.

1. Jika nilai probabilitas F-statistik $< 0,05$, maka secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai probabilitas F-statistik $> 0,05$, maka secara simultan tidak terdapat pengaruh.

c. Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen (Profitabilitas dan Likuiditas) secara individual (parsial) terhadap variabel dependen. Keputusan diambil dengan melihat nilai signifikansi (probabilitas t-statistik). Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka variabel independen secara parsial terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.8.6 Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan pengembangan dari regresi linear berganda yang memasukkan unsur interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi dalam bentuk perkalian matematis (Prisuna et al., n.d.) Pendekatan ini digunakan untuk menguji apakah variabel moderasi mampu memengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara variabel independen dan dependen. Dalam penelitian ini, MRA digunakan untuk menguji peran *Sustainability Disclosure* dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Efek moderasi ditentukan melalui signifikansi variabel interaksi; jika signifikan, maka *Sustainability Disclosure* terbukti berfungsi sebagai variabel moderasi dalam model penelitian. Adapun perumusan persamaan uji MRA data panel yang dibentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 SRDI + \beta_4 (ROA * SRDI) + \beta_5 (CR * SRDI) + \alpha$$

Keterangan :

Y : Nilai perusahaan

α : Konstanta

β_1 - β_5 : Koefisien arah regresi

ROA : Profitabilitas

CR : Likuiditas

SRDI : Sustainability Disclosure

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Sektor manufaktur dipilih karena memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia dan memberikan kontribusi yang besar terhadap pembentukan Produk Domestik Bruto nasional. Perusahaan manufaktur juga merupakan sektor yang memiliki aktivitas operasional yang kompleks sehingga menarik untuk dianalisis dari aspek kinerja keuangan dan keberlanjutan. Penelitian ini berfokus pada pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan sustainability disclosure sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan berasal dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan. Informasi

tersebut diperoleh melalui situs resmi perusahaan serta publikasi pasar modal yang tersedia secara terbuka.

Perusahaan yang menjadi sampel penelitian dipilih menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dalam metode penelitian. Kriteria tersebut meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2022–2024. Selain itu, perusahaan harus menerbitkan laporan tahunan dan memiliki data yang lengkap terkait variabel penelitian dan mencantumkan Indeks GRI. Variabel profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), sedangkan likuiditas diukur menggunakan Current Ratio (CR). Nilai perusahaan diproksikan dengan Price to Book Value (PBV), sementara sustainability disclosure diukur berdasarkan indikator pengungkapan keberlanjutan yang terdapat dalam laporan perusahaan. Seluruh data kemudian diolah dan dianalisis menggunakan metode regresi data panel untuk mengetahui hubungan antarvariabel yang diteliti.

Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Populasi penelitian terdiri atas seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Proses seleksi sampel dilakukan dengan mempertimbangkan ketersediaan data laporan tahunan, laporan keberlanjutan, serta kelengkapan informasi yang dibutuhkan untuk pengukuran seluruh variabel penelitian. Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap selama periode pengamatan tidak diikutsertakan dalam sampel penelitian. Selain itu, penelitian ini secara khusus

menggunakan Sustainability Disclosure yang mengacu pada standar Global Reporting Initiative (GRI) sebagai dasar pengukuran variabel moderasi. Standar GRI dipilih karena merupakan standar pelaporan keberlanjutan yang diakui secara internasional dan mampu memberikan tingkat keterbandingan yang lebih baik antarperusahaan.

Dalam proses identifikasi Sustainability Disclosure, perusahaan yang hanya menyajikan pengungkapan keberlanjutan berdasarkan ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) tanpa menggunakan standar GRI tidak dikategorikan sebagai perusahaan yang melakukan pengungkapan keberlanjutan dalam penelitian ini. Perusahaan tersebut diberikan nilai dummy 0 atau tidak melakukan pengungkapan Sustainability Disclosure. Sementara itu, perusahaan yang menyusun laporan keberlanjutan berdasarkan standar GRI diberikan nilai dummy 1 atau melakukan pengungkapan Sustainability Disclosure. Berdasarkan hasil seleksi sampel, diperoleh 15 perusahaan manufaktur yang memenuhi seluruh kriteria penelitian dan secara konsisten menggunakan standar GRI selama periode 2022–2024. Dengan periode pengamatan selama tiga tahun, jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 45 observasi perusahaan-tahun.

Perusahaan yang menjadi sampel penelitian merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 dan memenuhi seluruh kriteria penelitian yang telah ditetapkan. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan kelengkapan data yang dibutuhkan untuk pengukuran seluruh variabel penelitian, yaitu profitabilitas, likuiditas, nilai perusahaan, dan Sustainability Disclosure. Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap selama

periode pengamatan dikeluarkan dari sampel penelitian. Berdasarkan proses seleksi tersebut, diperoleh 15 perusahaan yang memenuhi kriteria dan digunakan sebagai sampel penelitian. Daftar perusahaan sampel penelitian disajikan pada Tabel 4.1 berikut.

Tabel 4. 1 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	BRNA	PT Berlina Tbk
2	BTON	PT Betonjaya Manunggal Tbk
3	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk
4	AISA	PT FKS Food Sejahtera Tbk
5	GDST	PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk
6	SRSN	PT Indo Acidatama Tbk
7	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
8	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
9	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk
10	LION	PT Lion Metal Works Tbk
11	LMSH	PT Lionmesh Prima Tbk

12	MLIA	PT Mulia Industrindo Tbk
13	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk
14	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
15	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk

Sumber : Data diolah peneliti

4.1.3 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang diamati. Analisis ini menyajikan informasi penting dari setiap variabel penelitian melalui ukuran statistik seperti nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi, sehingga dapat membantu memahami pola serta sebaran data sebelum dilakukan analisis lebih lanjut (Ghazali, 2018). Studi ini menggunakan variabel likuiditas (CR), nilai perusahaan (PBV), profitabilitas (ROA), dan Sustainability Disclosure Index (SRDI). Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada Tabel 4.2.

Tabel 4. 2 Hasil analisis statistik deskriptif

Statistik	Y	X1	X2	Z
Mean	3,409091	0,048409	3,827885	0,973251
Median	1,000000	0,045000	2,584825	0,994792
Maximum	45,000000	0,290000	33,483660	1,000000
Minimum	0,000000	-0,120000	0,446362	0,843373
Std. Dev.	9,935415	0,085370	5,572052	0,038811

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews (2026)

Berdasarkan Tabel 4.2, Variabel profitabilitas (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,048409 atau 4,84%. Nilai minimum sebesar -0,120000 menunjukkan

adanya perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian, sedangkan nilai maksimum mencapai 0,290000 atau 29,00%. Standar deviasi sebesar 0,085370 menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan sampel memiliki variasi yang cukup tinggi, sehingga terdapat perbedaan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

variabel likuiditas (X2) memiliki nilai rata-rata sebesar 3,827885 dengan nilai minimum sebesar 0,446362 dan nilai maksimum sebesar 33,483660. Nilai standar deviasi sebesar 5,572052 menunjukkan bahwa data likuiditas memiliki tingkat penyebaran yang cukup tinggi. Kondisi ini mengindikasikan adanya perbedaan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya selama periode penelitian.

Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 3,409091 dengan nilai minimum sebesar 0,000000 dan nilai maksimum sebesar 45,000000. Nilai standar deviasi sebesar 9,935415 menunjukkan bahwa data PBV memiliki tingkat variasi yang cukup tinggi dibandingkan dengan nilai rata-ratanya. Hal ini menggambarkan adanya perbedaan yang cukup besar dalam penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan pada sampel selama periode penelitian.

Variabel Sustainability Disclosure Index (Z) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,973251 dengan nilai minimum sebesar 0,843373 dan nilai maksimum sebesar 1,000000. Nilai rata-rata yang mendekati angka satu menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sampel telah melakukan pengungkapan keberlanjutan berdasarkan standar Global Reporting Initiative (GRI) secara cukup lengkap. Nilai standar deviasi sebesar 0,038811 mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan

keberlanjutan antarperusahaan relatif homogen dengan perbedaan yang tidak terlalu besar.

4.1.4 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel dilakukan untuk menentukan model yang paling sesuai dalam mengestimasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini, pemilihan model dilakukan melalui Uji Chow dan Uji Hausman. Hasil pengujian tersebut digunakan sebagai dasar dalam menentukan apakah model yang digunakan adalah Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), atau Random Effect Model (REM)

4.1.4.1 Hasil Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model terbaik antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM). Pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas (Prob.) dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model yang dipilih adalah Fixed Effect Model, sedangkan apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka model yang dipilih adalah Common Effect Model.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	45,497256	(14,26)	0,0000
Cross-section Chi-square	142,499302	14	0,0000

Sumber : Output Eviews, data diolah peneliti

Berdasarkan Tabel 4.3, hasil Uji Chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas Cross-section F sebesar 0,0000 dan nilai probabilitas Cross-section Chi-square sebesar 0,0000. Kedua nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model yang lebih tepat digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM) dibandingkan Common Effect Model (CEM). Oleh karena itu, pengujian dilanjutkan dengan Uji Hausman untuk menentukan model terbaik antara Fixed Effect Model dan Random Effect Model.

4.1.4.2 Hasil Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model terbaik antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai probabilitas pada hasil pengujian. Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model yang dipilih adalah Fixed Effect Model, sedangkan apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *Random Effect Model*.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	27,624129	3	0,0000

Sumber : Output Eviews, data diolah peneliti

Berdasarkan Tabel 4.4, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0000. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_1

diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa model yang lebih tepat digunakan dalam penelitian adalah Fixed Effect Model (FEM) dibandingkan Random Effect Model (REM).

4.1.4.3 Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk menentukan model terbaik antara Common Effect Model (CEM) dan Random Effect Model (REM). Pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas (Prob.) dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model yang dipilih adalah Random Effect Model, sedangkan apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka model yang dipilih adalah Common Effect Model.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	12,543	1	0,0004

Sumber : Output Eviews, data diolah peneliti

Berdasarkan Tabel 4.5, diperoleh nilai probabilitas Breusch-Pagan LM sebesar 0,0004. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) lebih tepat

digunakan dibandingkan Common Effect Model (CEM). Dengan demikian, berdasarkan Uji Lagrange Multiplier, model yang direkomendasikan untuk digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect Model.

4.1.4.4 Penentuan Model Regresi Data Panel Terbaik

Setelah dilakukan pengujian menggunakan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier, diperoleh model terbaik yang akan digunakan dalam analisis regresi data panel. Hasil pemilihan model disajikan pada Tabel 4.6 berikut.

Tabel 4. 6 Penentuan Model Regresi Data Panel Terbaik

Uji	Model Terpilih
Uji Chow	Fixed Effect Model (FEM)
Uji Hausman	Fixed Effect Model (FEM)
Uji Lagrange Multiplier	Random Effect Model (REM)
Model Akhir	Fixed Effect Model (FEM)

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 4.6, Uji Chow menunjukkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) lebih baik dibandingkan Common Effect Model (CEM). Selanjutnya, hasil Uji Hausman menunjukkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) lebih sesuai dibandingkan Random Effect Model (REM). Hasil tersebut diperkuat oleh Uji Lagrange Multiplier yang juga menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) lebih baik dibandingkan Common Effect Model (CEM). Berdasarkan keseluruhan hasil pengujian, model yang dipilih dan digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM). Model ini selanjutnya digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan Sustainability Disclosure sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian.

4.1.5 Uji Asumsi Klasik

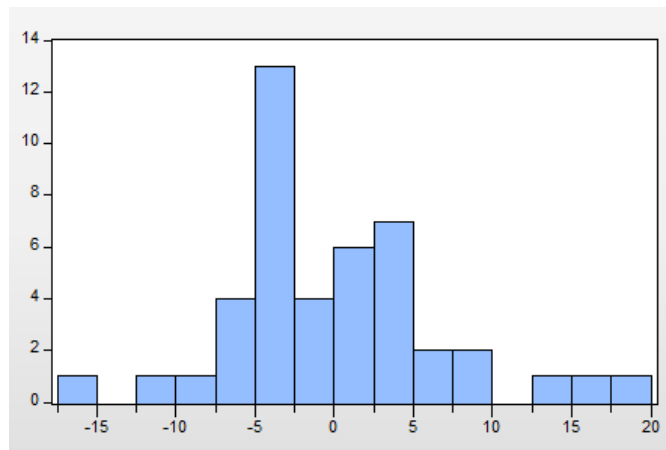
Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi persyaratan statistik sehingga hasil estimasi yang diperoleh dapat digunakan sebagai dasar pengambilan kesimpulan. Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas dan uji multikolinearitas, heterokedastitas, dan autokorelasi.

4.1.5.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data penelitian atau residual dalam model regresi berdistribusi normal. Pengujian normalitas dilakukan menggunakan uji Jarque-Bera dengan melihat nilai probabilitas (Probability). Data

dikatakan berdistribusi normal apabila nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05.

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan Tabel 4.7, nilai Jarque-Bera sebesar 7,152791 dengan nilai probabilitas sebesar 0,575960. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Normalitas

Keterangan	Nilai
Jarque-Bera	7,152791
Probability	0,575960
Skewness	0,797283
Kurtosis	4,165711

Sumber : Data diolah peneliti (2026)

Selain itu, nilai skewness sebesar 0,797283 menunjukkan bahwa distribusi data cenderung miring ke kanan (positif), sedangkan nilai kurtosis sebesar 4,165711

menunjukkan bahwa distribusi data lebih runcing (leptokurtik) dibandingkan distribusi normal. Meskipun demikian, secara keseluruhan hasil uji normalitas menunjukkan bahwa asumsi normalitas dalam model regresi telah terpenuhi sehingga analisis dapat dilanjutkan ke pengujian berikutnya.

4.1.5.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang kuat antarvariabel independen dalam model regresi. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai Tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 .

Tabel 4. 8 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Profitabilitas	0,992	1,008
Likuiditas	0,960	1,042
Sustainability Disclosure	0,966	1,036

Sumber : Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 4.8, seluruh variabel independen memiliki nilai Tolerance di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10. Variabel ROA memiliki nilai Tolerance sebesar 0,992 dan VIF sebesar 1,008. Variabel CR memiliki nilai Tolerance sebesar 0,960 dan VIF sebesar 1,042. Variabel SRDI memiliki nilai Tolerance sebesar 0,966 dan VIF sebesar 1,036. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antarvariabel independen dalam model

penelitian. Dengan demikian, model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi multikolinearitas dan layak digunakan untuk pengujian hipotesis.

4.1.5.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians residual pada model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami heteroskedastisitas atau memiliki varians residual yang konstan. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai probabilitas (Prob.) masing-masing variabel independen. Apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka model regresi dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1,667239	2,525403	-0,660187	0,5175
Profitabilitas	-0,478178	1,225153	-0,390301	0,7009
Likuiditas	-0,012153	0,014090	-0,862573	0,3997
Sustainability disclosure	2,229390	2,594123	0,859400	0,4014

Sumber: Output EViews 13, data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 4.9, seluruh variabel independen memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Variabel ROA memiliki nilai probabilitas sebesar 0,7009, variabel CR sebesar 0,3997, dan variabel SRDI sebesar 0,4014. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model

regresi. Dengan demikian, model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi homoskedastisitas dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.1.5.4 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara residual pada satu periode dengan residual pada periode lainnya. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Model regresi dikatakan bebas dari autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson berada di antara nilai batas atas (d_U) dan nilai $4 - d_U$.

Tabel 4. 10 Hasil Uji Autokorelasi

Keterangan	Nilai
Durbin-Watson Statistic	1,727136
dL	1,2
dU	1,6
$4 - d_U$	2,4

Sumber: Output EViews 13, data diolah (2026)

Kriteria pengambilan keputusan dalam uji Durbin-Watson adalah sebagai berikut:

- Jika $DW < d_L$, maka terjadi autokorelasi positif.
- Jika $d_L < DW < d_U$, maka keputusan tidak pasti.
- Jika $d_U < DW < 4 - d_U$, maka tidak terjadi autokorelasi.
- Jika $4 - d_U < DW < 4 - d_L$, maka keputusan tidak pasti.

- Jika $DW > 4 - dL$, maka terjadi autokorelasi negatif.

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,727136, sedangkan nilai dU sebesar 1,6 dan nilai $4 - dU$ sebesar 2,4. Hasil perbandingan menunjukkan bahwa:

$$1,6 < 1,727136 < 2,4$$

Nilai Durbin-Watson berada di antara dU dan $4 - dU$, sehingga model regresi dinyatakan tidak mengalami autokorelasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa residual pada model regresi tidak saling berkorelasi antarperiode pengamatan.

Tabel 4. 11 Keputusan Uji Autokorelasi

Nilai	Hasil
dL	1,2
dU	1,6
DW	1,727136
$4 - dU$	2,4
Keputusan	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,727136 yang berada di antara nilai dU dan $4 - dU$ ($1,6 < 1,727136 < 2,4$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi. Dengan demikian, asumsi bebas autokorelasi telah terpenuhi sehingga model regresi layak digunakan dalam pengujian hipotesis penelitian.

4.1.6 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan Sustainability Disclosure Index (SRDI) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Berdasarkan hasil pemilihan model sebelumnya, model yang digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM). Hasil analisis regresi data panel disajikan pada Tabel 4.12.

Tabel 4. 12 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-46,687160	27,116160	-1,721746	0,0928
Profitabilitas	80,709040	12,531530	6,440477	0,0000
Likuiditas	-0,272815	0,195374	-1,396374	0,1703
Sustainability Disclosure	48,531690	27,955180	1,736054	0,0903

Sumber: Output EViews 13, data diolah (2026)

Berdasarkan hasil regresi data panel pada Tabel 4.12, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = -46,687160 + 80,709040 \text{ ROA} - 0,272815 \text{ CR} + 48,531690 \text{ SRDI} + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -46,687160 menunjukkan bahwa apabila nilai Profitabilitas, Likuiditas, dan Sustainability disclosure dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai perusahaan (PBV) diperkirakan sebesar -46,687160.

2. Profitabilitas menunjukan angka sebesar 80,709040 menunjukkan bahwa setiap peningkatan sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 80,709040 satuan dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Likuiditas menunjukan angka sebesar -0,272815 menunjukkan bahwa setiap peningkatan likuiditas sebesar satu satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,272815 satuan dengan asumsi variabel lain tetap.
4. Sustainability disclosure sebesar 48,531690 menunjukkan bahwa setiap peningkatan Sustainability Disclosure Index sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 48,531690 satuan dengan asumsi variabel lain tetap.

4.1.7 Uji Hipotesis

4.1.7.1 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Uji koefisien determinasi (*McFadden R-squared*) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen (Ghazali, 2018). Nilai koefisien determinasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Adjusted R-Squared karena model regresi melibatkan lebih dari satu variabel independen.

Tabel 4. 13 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Keterangan	Nilai
R-Squared	0,539876
Adjusted R-Squared	0,505367

Sumber: Output EViews 13, data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 4.13, diperoleh nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,505367 atau 50,54%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan Sustainability Disclosure Index (SRDI) mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan (PBV) sebesar 50,54%. Sementara itu, sisanya sebesar 49,46% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 50,54% diperoleh dari model regresi data panel utama sebelum memasukkan variabel interaksi (moderasi). Nilai tersebut menunjukkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, dan Sustainability Disclosure secara bersama-sama mampu menjelaskan 50,54% variasi Nilai Perusahaan, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Adapun pada model *Moderated Regression Analysis (MRA)*, interpretasi perubahan nilai *R-Squared* tidak menjadi fokus pembahasan karena variabel interaksi tidak menunjukkan signifikansi statistik. Oleh sebab itu, pembahasan lebih diarahkan pada hasil uji moderasi untuk menghindari penarikan kesimpulan yang kurang tepat mengenai kemampuan prediktif model.

4.1.7.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 14 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Keterangan	Nilai
------------	-------

F-Statistic	15,64439
Prob(F-Statistic)	0,000001

Sumber: Output EViews 13, data diolah (2026)

Kriteria pengambilan keputusan adalah:

- Jika nilai Prob(F-statistic) < 0,05 maka variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika nilai Prob(F-statistic) > 0,05 maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Berdasarkan Tabel 4.14, diperoleh nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,000001. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan Sustainability Disclosure Index (SRDI) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

4.1.7.3 Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Tabel 4. 15 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	t-Statistic	Prob.	Keterangan	Hasil
Profitabilitas*Nilai Perusahaan	6,440477	0,0000	Signifikan	H1 di terima
Likuiditas*Nilai Perusahaan	-1,396374	0,1703	Tidak signifikan	H2 di tolak

Sumber: Output EViews 13, data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 4.15, hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa:

1. Profitabilitas (ROA) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima
2. Likuiditas (CR) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,1703 yang lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak

Dengan demikian, secara parsial hanya variabel profitabilitas (X_1) yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel likuiditas (X_2) dan Sustainability Disclosure Index (SRDI) tidak berpengaruh signifikan pada tingkat signifikansi 5%.

4.1.8 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan untuk menguji apakah Sustainability Disclosure mampu berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan. Pengujian moderasi dilakukan secara bertahap dengan memasukkan variabel independen dan variabel moderasi ke dalam model regresi.

4.1.8.1 Pengaruh Sustainability Disclosure dalam Memoderasi Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian Moderated Regression Analysis (MRA) dilakukan untuk mengetahui apakah Sustainability Disclosure mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Pengujian dilakukan dengan memasukkan variabel interaksi antara ROA dan Sustainability Disclosure (ROA_SRDI) ke dalam model regresi. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.16.

Tabel 4. 16 Hasil MRA Pengaruh Sustainability Disclosure dalam Memoderasi Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6,929265	32,724830	0,211743	0,8341
Profitabilitas	24,298130	128,164100	0,189586	0,8512
Profitabilitas*Sustainability disclosure * Nilai Perusahaan	-19,197110	130,075500	-0,147584	0,8839

Sumber: Output EViews 13, data diolah (2026)

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.16, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 6,929265 + 24,298130 \text{ ROA} - 19,197110 (\text{Profitabilitas} \times \text{Nilai Perusahaan}) + e$$

Nilai konstanta sebesar 6,929265 menunjukkan bahwa apabila variabel profitabilitas dan interaksi profitabilitas dengan Sustainability Disclosure (SRDI) dianggap konstan, maka nilai perusahaan (PBV) diperkirakan sebesar 6,929265. Koefisien ROA sebesar 24,298130 menunjukkan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, koefisien interaksi ROA_SRDI sebesar -19,197110 menunjukkan arah hubungan negatif, yang mengindikasikan bahwa Sustainability Disclosure cenderung memperlemah hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8512 yang lebih besar dari 0,05. Demikian pula variabel interaksi ROA_SRDI memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8839 yang juga lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa baik profitabilitas maupun interaksi antara profitabilitas dan Sustainability Disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5%.

Berdasarkan hasil pengujian tersebut, variabel interaksi ROA_SRDI memiliki koefisien positif namun tidak signifikan, sehingga Sustainability Disclosure tidak mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa Sustainability Disclosure memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa H3 tidak dapat diterima dalam penelitian ini.

4.1.8.2 Pengaruh Sustainability Disclosure dalam Memoderasi Hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian Moderated Regression Analysis (MRA) dilakukan untuk mengetahui apakah Sustainability Disclosure mampu memoderasi hubungan antara likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Pengujian dilakukan dengan memasukkan variabel interaksi antara likuiditas dan Sustainability Disclosure (CR_SRDI) ke dalam model regresi. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.17.

Tabel 4. 17 Hasil MRA Pengaruh Sustainability Disclosure dalam Memoderasi Hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6,929265	32,724830	0,211743	0,8341
Likuiditas	-2,325817	14,078990	-0,165198	0,8702
Likuiditas _SRDI	2,331507	14,081850	0,165568	0,8699

Sumber: Output EViews 13, data diolah (2026)

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.17, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 6,929265 - 2,325817 CR + 2,331507 (CR \times SRDI) + e$$

Nilai konstanta sebesar 6,929265 menunjukkan bahwa apabila variabel likuiditas (CR) dan interaksi antara likuiditas dengan Sustainability Disclosure

(SRDI) dianggap konstan, maka nilai perusahaan (PBV) diperkirakan sebesar nilai tersebut. Koefisien likuiditas (CR) sebesar -2,325817 menunjukkan arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, koefisien interaksi CR_SRDI sebesar 2,331507 menunjukkan arah hubungan positif, yang mengindikasikan bahwa Sustainability Disclosure cenderung memperkuat hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan.

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8702 yang lebih besar dari 0,05. Demikian pula variabel interaksi CR_SRDI memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8699 yang juga lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa baik likuiditas maupun interaksi antara likuiditas dan Sustainability Disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5%.

Berdasarkan hasil pengujian tersebut, variabel interaksi CR_SRDI memiliki koefisien positif namun tidak signifikan, sehingga Sustainability Disclosure tidak mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa Sustainability Disclosure memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa H4 tidak dapat diterima dalam penelitian ini.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) memiliki nilai t-statistic sebesar 6,440477 dengan

nilai probabilitas sebesar 0,0000. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode pengamatan. Koefisien positif pada ROA menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang diperhatikan oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan (Pelleng et al., 2023). Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi dianggap memiliki prospek yang baik di masa depan sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan di pasar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi laba perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi profitabilitas, semakin kuat sinyal positif yang diterima pasar sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Maka dapat disimpulkan bahwa H1 dapat diterima dan H0 ditolak

4.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) memiliki nilai t-statistic sebesar -1,396374 dengan nilai probabilitas sebesar 0,1703. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum mampu memberikan pengaruh yang berarti terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode pengamatan. Meskipun koefisien regresi menunjukkan arah negatif, pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk menjelaskan perubahan nilai perusahaan.

Tidak signifikannya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan oleh pandangan investor yang tidak hanya berfokus pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Investor cenderung lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, prospek pertumbuhan usaha, efisiensi operasional, serta strategi bisnis jangka panjang. Tingkat likuiditas yang terlalu tinggi bahkan dapat diartikan sebagai adanya dana menganggur yang belum dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan produktif perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan informasi mengenai likuiditas tidak selalu direspons secara langsung oleh pasar dalam menentukan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Dewi, (2024) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi belum tentu

mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sering kali tidak dijadikan pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi karena investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, prospek pertumbuhan, dan potensi pengembalian investasi di masa mendatang. Kondisi tersebut menyebabkan informasi mengenai likuiditas tidak selalu direspons oleh pasar melalui peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memperkuat temuan bahwa likuiditas bukan merupakan faktor utama yang menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dan dukungan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa likuiditas belum mampu memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan di pasar modal. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima dalam penelitian ini. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak dalam penelitian ini.

4.2.3 Peran Sustainability Disclosure dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian Moderated Regression Analysis (MRA), variabel interaksi antara profitabilitas dan Sustainability Disclosure (ROA_SRDI) memiliki nilai koefisien sebesar -19,197110 dengan nilai t-statistic sebesar -

0,147584 serta nilai probabilitas sebesar 0,8839. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga menunjukkan bahwa Sustainability Disclosure tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengungkapan keberlanjutan yang dilakukan perusahaan belum mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Tidak signifikannya peran Sustainability Disclosure sebagai variabel moderasi dapat disebabkan oleh rendahnya perhatian investor terhadap informasi keberlanjutan dibandingkan informasi keuangan yang lebih mudah diamati dan diukur. Investor di pasar modal Indonesia masih cenderung menjadikan indikator keuangan seperti laba, arus kas, dan prospek pertumbuhan sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, tingkat pengungkapan keberlanjutan antarperusahaan dalam sampel penelitian relatif homogen karena seluruh perusahaan telah menggunakan standar GRI, sehingga variasi informasi keberlanjutan yang dapat memengaruhi penilaian investor menjadi terbatas. Kondisi tersebut menyebabkan Sustainability Disclosure belum mampu meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Taufiqurrahman & Sari, 2025) yang menemukan bahwa ESG Disclosure tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa informasi keberlanjutan yang diungkapkan perusahaan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan. Investor cenderung lebih

memperhatikan indikator keuangan yang secara langsung mencerminkan kinerja perusahaan dibandingkan informasi nonkeuangan yang terdapat dalam laporan keberlanjutan. Kondisi tersebut menyebabkan pengungkapan keberlanjutan belum mampu meningkatkan efektivitas kinerja keuangan dalam membentuk nilai perusahaan. Temuan ini mendukung hasil penelitian bahwa Sustainability Disclosure belum mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian.

Berdasarkan hasil penelitian dan perbandingan dengan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa Sustainability Disclosure belum mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian. Informasi mengenai pengungkapan keberlanjutan belum menjadi faktor yang mampu meningkatkan pengaruh profitabilitas dalam membentuk nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa Sustainability Disclosure memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima dalam penelitian ini. Maka dapat disimpulkan bahwa H3 tidak dapat diterima dalam penelitian ini.

4.2.4 Peran Sustainability Disclosure dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian Moderated Regression Analysis (MRA), variabel interaksi antara likuiditas dan Sustainability Disclosure (CR_SRDI) memiliki nilai koefisien sebesar 2,331507 dengan nilai t-statistic sebesar 0,165568 serta nilai probabilitas sebesar 0,8699. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari

tingkat signifikansi 0,05 sehingga menunjukkan bahwa Sustainability Disclosure tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Tidak signifikannya peran Sustainability Disclosure sebagai variabel moderasi dapat disebabkan oleh kecenderungan investor yang lebih memfokuskan perhatian pada indikator keuangan yang berkaitan langsung dengan penciptaan keuntungan dibandingkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas merupakan indikator yang menggambarkan kondisi keuangan jangka pendek perusahaan, sedangkan Sustainability Disclosure lebih banyak mencerminkan komitmen perusahaan terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam jangka panjang. Perbedaan fokus informasi tersebut menyebabkan pengungkapan keberlanjutan belum mampu meningkatkan relevansi informasi likuiditas dalam memengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Islamiati & Suryandari, 2020). Penelitian tersebut menunjukkan bahwa informasi keberlanjutan belum tentu dapat meningkatkan pengaruh variabel keuangan terhadap nilai perusahaan karena investor masih lebih mengutamakan informasi yang berkaitan langsung dengan kinerja ekonomi perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa keberadaan sustainability report atau sustainability disclosure belum selalu diterjemahkan pasar sebagai faktor yang dapat memperkuat hubungan antara indikator keuangan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung pandangan bahwa pengungkapan keberlanjutan belum menjadi informasi utama yang digunakan investor dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menciptakan nilai.

Berdasarkan hasil penelitian dan dukungan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa Sustainability Disclosure belum mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Informasi mengenai pengungkapan keberlanjutan belum dapat meningkatkan peran likuiditas dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa Sustainability Disclosure memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima dalam penelitian ini. Maka dapat disimpulkan bahwa H4 tidak dapat diterima dalam penelitian ini.

4.2.5 Hasil Penelitian dalam Perspektif Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal (Signaling Theory) menjelaskan bahwa perusahaan berupaya memberikan sinyal kepada pihak eksternal, khususnya investor, melalui berbagai informasi yang dipublikasikan guna mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Informasi yang disampaikan perusahaan dapat berupa informasi keuangan maupun nonkeuangan yang mencerminkan kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Sinyal yang positif diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, sinyal yang dianalisis meliputi profitabilitas, likuiditas, dan Sustainability Disclosure sebagai informasi yang dapat digunakan investor dalam menilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian statistik, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa tingkat profitabilitas

yang tinggi merupakan sinyal fundamental yang sangat kuat dalam membangun persepsi positif dan keyakinan investor terhadap valuasi perusahaan di pasar modal. Sejalan dengan *Signaling Theory*, kemampuan manajemen dalam mencetak laba yang optimal dari pemanfaatan aset operasionalnya secara efisien akan direspons oleh pasar sebagai indikator prospek bisnis yang cerah. Khususnya pada fase pemulihan ekonomi pasca-pandemi, investor di sektor manufaktur cenderung menjadikan kualitas fundamental keuangan dan kapasitas penciptaan laba riil sebagai tolok ukur utama dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, setiap peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan berimplikasi langsung pada tingginya apresiasi pasar terhadap harga saham

Likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal, informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek seharusnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kondisi keuangan yang sehat. Akan tetapi, hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi tersebut belum mampu memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Investor cenderung menganggap bahwa tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sehingga informasi likuiditas belum menjadi sinyal utama dalam pembentukan nilai perusahaan.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa Sustainability Disclosure tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas maupun likuiditas terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa informasi keberlanjutan yang

diungkapkan perusahaan belum mampu memperkuat sinyal yang berasal dari kinerja keuangan perusahaan. Menurut teori sinyal, pengungkapan informasi keberlanjutan dapat digunakan perusahaan untuk menunjukkan komitmen terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Namun pada penelitian ini, Sustainability Disclosure belum memberikan nilai tambah yang signifikan dalam memperkuat pengaruh profitabilitas maupun likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa investor masih lebih berorientasi pada informasi keuangan dan belum sepenuhnya menjadikan informasi keberlanjutan sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa teori sinyal belum sepenuhnya terkonfirmasi pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian. Informasi profitabilitas, likuiditas, dan Sustainability Disclosure yang dipublikasikan perusahaan belum mampu memberikan sinyal yang cukup kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mengandalkan informasi yang disampaikan perusahaan melalui laporan keuangan dan laporan keberlanjutan, tetapi juga mempertimbangkan berbagai faktor lain yang dapat memengaruhi prospek perusahaan di masa mendatang. Dengan demikian, nilai perusahaan dalam penelitian ini lebih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar variabel yang diteliti.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data serta berbagai pengujian statistik yang telah dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan Sustainability Disclosure sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024, maka beberapa kesimpulan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan tingkat pengembalian aset (*Return on Assets* atau ROA) pada perusahaan manufaktur diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan yang tercermin melalui rasio *Price to Book Value* (PBV). Dengan kata lain, perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara lebih efektif cenderung memperoleh penilaian yang lebih tinggi dari investor. Hasil tersebut sejalan dengan *Signaling Theory*, yang menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan secara konsisten dipersepsikan sebagai sinyal positif mengenai kualitas kinerja operasional dan prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga mendorong meningkatnya kepercayaan serta minat investor di pasar modal.
2. Likuiditas tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengisyaratkan bahwa tingkat aset lancar yang tinggi, yang tercermin melalui *Current Ratio* (CR), belum tentu dipersepsikan oleh investor sebagai faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dari sudut pandang

pasar, likuiditas yang terlalu besar dapat diartikan sebagai kurang optimalnya pemanfaatan sumber daya keuangan, karena sebagian dana perusahaan berpotensi tersimpan sebagai aset yang tidak menghasilkan nilai tambah secara maksimal. Kondisi tersebut dapat menimbulkan persepsi bahwa manajemen belum memanfaatkan dana yang tersedia secara efektif untuk mendukung kegiatan investasi maupun pengembangan usaha yang lebih produktif.

3. Sustainability Disclosure tidak terbukti berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan keberlanjutan belum mampu mengubah, baik memperkuat maupun memperlemah, pengaruh profitabilitas terhadap penilaian pasar. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor di pasar modal domestik masih cenderung menempatkan kinerja keuangan, khususnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sebagai dasar utama dalam proses penilaian investasi. Sementara itu, informasi non-keuangan yang berkaitan dengan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) belum sepenuhnya dipandang sebagai faktor yang dapat meningkatkan nilai informasi profitabilitas dalam membentuk nilai perusahaan.
4. Sustainability Disclosure tidak terbukti memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat transparansi pelaporan keberlanjutan belum mampu mengubah cara pasar menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Temuan tersebut mengindikasikan adanya perbedaan fokus informasi:

likuiditas lebih merefleksikan stabilitas keuangan jangka pendek, sedangkan pengungkapan keberlanjutan berkaitan dengan pengelolaan risiko dan keberlanjutan jangka panjang. Dengan demikian, pasar belum memandang kombinasi antara kondisi likuiditas perusahaan dan praktik keberlanjutan sebagai sinergi yang memiliki pengaruh strategis dalam pembentukan nilai perusahaan

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini secara khusus berfokus pada analisis pengaruh indikator kinerja keuangan fundamental terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan transparansi pelaporan non-keuangan sebagai variabel interaksi. Untuk menjaga ruang lingkup penelitian tetap terarah serta memperjelas aspek metodologis yang digunakan, batasan masalah dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

1. Penelitian ini membatasi variabel independen pada dua indikator kinerja keuangan fundamental, yaitu Profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA) dan Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Variabel dependen difokuskan pada Nilai Perusahaan yang diukur melalui *Price to Book Value* (PBV), sedangkan variabel moderasi dibatasi pada *Sustainability Disclosure* yang diukur menggunakan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) berdasarkan pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI). Dengan demikian, penelitian ini tidak memasukkan variabel keuangan lain, seperti leverage atau ukuran perusahaan, maupun menggunakan standar pelaporan keberlanjutan selain GRI.

2. Penelitian ini hanya mencakup perusahaan yang termasuk dalam sektor industri manufaktur, sehingga perusahaan dari sektor lain, seperti perbankan, pertambangan, maupun jasa, tidak menjadi bagian dari objek penelitian. Selain itu, pemilihan sampel dibatasi pada emiten yang secara konsisten mempublikasikan Laporan Tahunan dan Laporan Keberlanjutan secara lengkap serta menyajikan indeks standar GRI selama seluruh periode pengamatan, sehingga hanya perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut yang dijadikan sampel penelitian.
3. Peneliti menyadari adanya kelemahan mendasar dalam penelitian ini, yaitu ukuran sampel yang relatif kecil. Dari total keseluruhan populasi perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, hanya 15 perusahaan (dengan total 45 data observasi) yang lolos kriteria *purposive sampling*, khususnya akibat ketatnya kriteria kepatuhan penyajian *Sustainability Report* berbasis standar *Global Reporting Initiative* (GRI) secara berturut-turut. Jumlah sampel yang terbatas ini diakui sebagai kelemahan peneliti, karena berpotensi menurunkan daya generalisasi dari hasil penelitian. Oleh karena itu, kesimpulan yang ditarik dalam penelitian ini mungkin belum sepenuhnya representatif untuk menggambarkan perilaku dan kondisi seluruh sub-sektor manufaktur secara agregat

5.3 Saran

Mengacu pada simpulan dan beberapa batasan yang terdapat dalam penelitian ini, peneliti merumuskan sejumlah saran sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian pada masa mendatang penulis menyarankan untuk memperluas cakupan objek penelitian dengan melibatkan sektor selain manufaktur, seperti sektor pertambangan maupun perkebunan yang memiliki keterkaitan erat dengan isu lingkungan. Perluasan objek penelitian tersebut diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih beragam mengenai hubungan antara faktor keuangan, pengungkapan keberlanjutan, dan nilai perusahaan. Selain itu, penggunaan periode observasi yang lebih panjang, yaitu melebihi tiga tahun, juga direkomendasikan agar mampu menangkap perubahan dan perkembangan nilai perusahaan secara lebih akurat. Dengan rentang waktu yang lebih luas, hasil penelitian diharapkan menjadi lebih representatif serta mampu memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai tren nilai perusahaan dalam jangka panjang. Karena penelitian ini hanya memfokuskan analisis pada profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen, penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel keuangan lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti leverage, ukuran perusahaan (*firm size*), maupun kebijakan dividen. Kehadiran variabel-variabel tersebut diharapkan dapat memperkaya model penelitian serta memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai berbagai faktor yang berkontribusi terhadap pembentukan nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Peneliti menyarankan untuk memprioritaskan peningkatan profitabilitas melalui pengelolaan aset yang optimal dan efisiensi operasional, karena kemampuan menghasilkan laba masih menjadi indikator utama yang memperoleh respons positif dari investor dalam pembentukan nilai perusahaan. Di samping itu, perusahaan perlu memandang *Sustainability Disclosure* sebagai bagian dari strategi bisnis, bukan sekadar sarana memenuhi ketentuan regulasi Otoritas Jasa Keuangan atau kewajiban administratif. Oleh karena itu, penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) perlu diintegrasikan secara nyata ke dalam aktivitas operasional perusahaan sehingga pelaporan keberlanjutan memiliki kualitas yang lebih baik. Dengan pendekatan tersebut, investasi pada aspek keberlanjutan diharapkan mampu memberikan manfaat ekonomi yang terukur, memperkuat kepercayaan investor, serta mendukung peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

3. Bagi Investor dan Analisis Pasar

Peneliti menyarankan untuk melakukan penilaian portofolio investasi secara lebih menyeluruh dan tidak hanya menjadikan tingkat likuiditas jangka pendek sebagai dasar pengambilan keputusan. Rasio likuiditas yang tinggi tidak selalu menunjukkan kondisi perusahaan yang optimal, tetapi dapat pula mengindikasikan adanya dana menganggur (*idle cash*) yang belum dimanfaatkan secara produktif. Oleh karena itu, keputusan investasi sebaiknya didasarkan pada analisis yang lebih komprehensif dengan memberikan perhatian lebih besar pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba sebagai indikator keberlanjutan kinerja jangka panjang. Selain itu, investor perlu mencermati

kualitas *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang diungkapkan perusahaan secara lebih kritis. Penilaian tersebut penting untuk membedakan perusahaan yang benar-benar menerapkan praktik keberlanjutan sebagai bagian dari strategi pengelolaan risiko dan penciptaan nilai jangka panjang dengan perusahaan yang hanya melakukan pengungkapan secara formal atau *greenwashing*, sehingga keputusan investasi dapat dilakukan secara lebih tepat dan objektif.

DAFTAR PUSTAKA

- Al Qur' an Surah Ar Rum ayat 41
- (BPS), B. P. S., & Yogyakarta, D. I. (2024). *Perkembangan industri manufaktur*.
- Akuntansi, J. I., Jikabi, B., Sari, D. M., Ananda, R. F., & Rahmadhani, S. N. (2022). *Pengaruh Asimetri Informasi dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 The Effect of of information asymmetry and managerial ownership on earnings management in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period*. 1(1), 26–39. <https://doi.org/10.31289/jbi.v1i1.1058>
- Ardhaneswari, R. (2025). *Liquidity , Profitability , Solvency , and Firm Size as Determinants of Firm Value*. 6(6), 4074–4088.
- Aydo, M., & Ergun, K. (2022). *Borsa _ Istanbul Review Impact of ESG performance on fi rm value and pro fi tability*. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Basuki, A. T. (n.d.). *Pengantar Ekonometrika*.
- Cahyani, R. M. (2024). *Growth and Liquidity on Firm Value : The Role of Mediating Profitability*. 17(2).
- Creswell. (n.d.). *Table of Contents PART I - Preliminary Considerations*.
- Dewi, S. P. (2024). *Dampak Likuiditas, Tanggungjawab Sosial, Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. 11(1), 33–50.
- Dody, H., & Zul, F. H. (2019). Does sustainability report moderate the effect of financial performance on investor reaction? Evidence of Indonesian listed firms. *International Journal of Business*, 24(3), 308–328.
- F.Miftakhul, S.Rokhmad, et. a. (2025). *Pengaruh Profitabilitas , Leverage , dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024*. 0173, 382–388. <https://doi.org/10.29407/jae.v10i3.27890>
- Fang, L., & Guo, X. (2025). *From responsibility to value : ESG and - long-term corporate value*. 1–22. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0322018>
- Farhan, N. H. S., Almaqtari, F. A., Hazaea, S. A., & Al-ahdal, W. M. (2023). Heliyon The moderating effect of liquidity on the relationship between sustainability and firms ' specifics: Empirical evidence from indian manufacturing sector. *Heliyon*, 9(4), e15439. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e15439>
- Fidyah, F., & Indriani, A. F. (2025). *Determinasi Sustainability Report dan Rasio Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Emiten Sektor Consumer Non-Cyclicals*. 6(1), 45–54. <https://doi.org/10.47065/arbitrase.v6i1.2509>
- Firdaus, D., Sudarmanto, E., & Hamzah, R. A. (2024). *The Effect of Financial Performance , Risk , and Liquidity on Firm Value in the Manufacturing Industry Sector in Indonesia*. 1(02), 118–127.
- Ghazali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate*.
- Hafidz, M. A., Komalasari, A., & Asmaranti, Y. (2025). *Pengaruh Likuiditas , Solvabilitas , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer*

- Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 3(April).
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). *The Effect of Firm Size , Profitability , and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure*. 21(2). <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>
- Investment, W. (2025). *Sustainable finance trends*.
- Islamiati, W., & Suryandari, D. (2020). *The Impact Of Firm Size, Leverage, And Liquidity On Sustainability Report Disclosure With Profitability As Moderating Variable*. 18(2), 197–215.
- Keuangan, & Jasa, O. (2017). *Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, Dan Perusahaan Publik*. 1–15.
- Kusuma, V. N., Unggul, U. E., & Humanis, J. M. (2024). *Pengaruh Likuiditas , Leverage , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Coal Production yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023*. 4(3), 1236–1251.
- Lestari, Andriyani, Y. S. (2017). *Analisis regresi data panel untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi belanja daerah di provinsi jawa tengah*. 2(1), 1–11.
- Muchtar, D., Halal, R., & Aji, S. (2024). *Relationships Between Profitability And Firm Value Of Manufacturing Companies In Indonesia : The Quantile Regression Approach*. 3(3), 985–995.
- Nguyen, P. D. (2025). *Determinants of market capitalization of listed firms : evidence from an*. 27(1), 38–55. <https://doi.org/10.1108/JED-06-2024-0202>
- Nia, E., Br, S., & Gultom, R. (2023). *International Conference on Finance , Economics , Management , Accounting and Informatics Do Profitability and Investment Opportunities Signal Firm Value ? Evidence From Indonesia ' s Consumer Non -Cyclicals Sector International Conference on Finance , Economics , Management , Accounting and Informatics*. 1973, 1–7.
- Nuswandari, C., Sunarto, S., & Jannah, A. (2019). *Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value*. 86(Icobame 2018), 87–90.
- Pambudi, S. G., Meini, Z., Nasional, U., & Indonesia, J. (2023). *The Effects Of Profitability , Liquidity And Firm Size On Firm Value , With Sustainability Report As The Moderating Composite Stock Price Index Year 2017-2021*. 12(01), 318–326.
- Pamungkas, B., Cici, G., Netti, A., Nurhayati, S., & Miftahuddin, A. (2024). *The Effect of Profitability and Liquidity on Firm Value with Capital Structure as a Moderating Variable*. 7(1), 763–776.
- Pamungkas, N. B., Meini, Z., Nasional, U., & Indonesia, J. (2023). *The Effects Of Sustainability Reporting And Intellectual Capital Disclosure On Firm Value , With Profitability As A*. 12(01), 327–334.
- Pelleng, B. G., Karamoy, H., & Rondonuwu, S. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan pada Perusahaan Industrial di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021*. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 18(4), 261–270.
- Prasetya, D., Aji, B., Kushermanto, A., & Risqi, I. (2024). *The effect of liquidity on*

- firm value : research and development intensity as moderating variable.* 1(June), 1–12.
- Prisuna, B. F., Husnita, L., Mardikawati, B., Setiawan, H., & Sroyer, A. M. (n.d.). *Buku Ajar Metodologi Penelitian Kuantitatif & Aplikasi Pengolahan Analisa.*
- Rosilawati, L., & Nawirah, N. (2024). Sustainability Reporting : Moderating The Impact of Financial Performance on Stock Price. *Owner*, 8(3), 2952–2967. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2126>
- Savings, U. S. (2025). *2025 Capital Markets Fact Book.* July.
- Setiawan, E., Yuliansyah, Y., & Gamayuni, R. R. (2022). *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Pengungkapan Sustainability Report di Perusahaan yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII) (The Effect of Profitability and Liquidity on Disclosure of Sustainability Reports in Companies Listed on the Jakarta Islamic Index (JII)).* 1(2), 97–111.
- Space, W. L. (n.d.). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach.*
- Sugiyono 2019. (n.d.). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D.*
- Suhartini, D., Tjahjadi, B., & Fayanni, Y. (2024). Impact of sustainability reporting and governance on firm value : insights from the Indonesian manufacturing sector. *Cogent Business & Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2381087>
- Sumarjo, C. M. C., Mangantar, M., Geopolitik, P. R., Leverage, P. D. A. N., Sumarjo, C. M. C., & Mangantar, M. (n.d.). *Migas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia The Influence Of Geopolitical Risk , Profitability And Leverage On Tock Returns Of Oil Fuel Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange Jurnal Emba Vol . 10 No . 3 Juli 2022 , Hal . 1027-1036.* 10(3), 1027–1036.
- Taha, R., Al-omush, A., & Al-nimer, M. (2023). Corporate sustainability performance and profitability : The moderating role of liquidity and stock price volatility - evidence from Jordan Corporate sustainability performance and profitability : The moderating role of liquidity and stock price volatility - evidence from Jordan. *Cogent Business & Management*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2162685>
- Tamin, M. A. (2025). *Profitability as a Moderating Factor in Voluntary Sustainability Report Disclosure and Firm Value in Indonesian Non-Bank Corporations.* 16(July), 137–150. <https://doi.org/10.21512/bbr.v16i2.12542>
- Taufiqurrahman, F., & Sari, R. dewi. (2025). *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi, Vol. 13, No. 3, Tahun 2025.* 13(3).
- Widarjono, A. 2009. (n.d.). *Cara Penentuan Model Estimasi Dalam Software Pengolahan Data Eviews.* <https://accounting.binus.ac.id/2021/08/13/cara-penentuan-model-estimasi-dalam-software-pengolahan-data-eviews/>
- Widyakto, A., Widyarti, E. T., Suhardjo, Y., Fresiliasari, O., & Karim, A. (2024). *Effect of capital structure , company size , profitability and liquidity on company value : evidence from Indonesia manufacturing companies.* 7(1), 70–81. <https://doi.org/10.14710/dijb.7.1.2024.70-81>
- Wijaya, D., & Ilyas, F. (2025). *Jurnal Penelitian Nusantara Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*

- Tahun 2021-2024) Menulis : Jurnal Penelitian Nusantara. 1(September), 86–96.
- Wilowski, M. (2023). *Three-Quarters of Firms Globally Aren't Ready for ESG Assessments, KPMG Says*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/up-to-three-quarters-of-firms-globally-are-not-ready-for-esg-requirements-kpmg-says-7974771>
- Winantisan, R. N. N., Tulug, J. E., & Rumokoy, L. J. (2024). *Pengaruh Keberagaman Usia Dan Gender Pada Dewan Komisaris Dan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Di Indonesia Periode 2018- The Effect Of Age And Gender Diversity On The Board Of Commissioners And Directors On Banking Financial Performance In Indonesia For The 2018-2022 Jurnal Emba Vol . 12 No . 1 Januari 2024 , Hal . 01-12. 12(1), 1–12.*
- Yeye, O., & Egbunike, C. F. (2023). *Environmental , Social and Governance (ESG) disclosure and firm value of manufacturing firms : The moderating role of profitability. 5(3), 311–322.*
- Yunita, M., Br, T., Rodiah, S., & Azmi, Z. (2025). *Pengaruh Profitabilitas , Kebijakan Deviden , Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Studi Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun. 4(6), 8638–8652.*
- Zarefar, A., Agustia, D., & Soewarno, N. (2022). Bridging the Gap between Sustainability Disclosure and Firm Performance in Indonesian Firms: The Moderating Effect of the Family Firm. *Sustainability (Switzerland)*, 14(19). <https://doi.org/10.3390/su141912022>

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. 1 Data Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun	SRDI	PBV	ROA	CR	ROA.SRDI	CR.SRDI
1	BRNA	Berlina Tbk	2022	1	1	-	0,07	0,764234	(0,07)
			2023	1	1	-	0,05	1,054475	(0,05)
			2024	1	1		0,18	1,104473	0,18
2	BTON	PT Betonjaya Manunggal Tbk	2022	0,939759	1		0,12	2,975859	0,11
			2023	0,879518	1		0,05	3,115044	0,04
			2024	0,927711	1		0,07	3,076433	0,07
3	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara	2022	1	0		0,07	8,574396	0,07
			2023	1	0		0,05	33,48366	0,05
			2024	1	0		0,04	17,32738	0,04
4	AISA	PT FKS Food Sejahtera Tbk	2022	1	2	-	0,03	0,675148	(0,03)
			2023	0,948718	1		0,01	0,752635	0,01
			2024	1	0		0,04	1,061433	0,04
5	GDST	PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk	2022	0,951807	1		0,13	0,870977	0,12
			2023	0,843373	1		0,10	1,026173	0,08
			2024	0,903614	1		0,04	1,099282	0,03
6	SRSN	PT Indo Acidatama Tbk	2022	1	0		0,04	2,815493	0,04
			2023	1	1		0,06	2,885408	0,06
			2024	1	0		0,02	1,95501	0,02
7	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2022	0,977778	2		0,05	3,096528	0,05
			2023	0,966667	2		0,07	3,514208	0,07
			2024	0,977778	2		0,07	4,088648	0,07
8	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	2022	0,96875	1		0,05	1,786004	0,05
			2023	0,989583	1		0,06	1,917143	0,06
			2024	1	1		0,06	2,150357	0,06
9	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk	2022	1	1		0,02	10,42081	0,02
			2023	1	1		0,04	0,955476	0,04
			2024	1	1		0,07	10,21791	0,07
10	LION	PT Lion Metal Works Tbk	2022	1	1		0,00	3,498807	0,00
			2023	1	-		0,01	3,025119	0,01
			2024	0,959184	0		0,01	3,360029	0,01
11	LMSH	PT Lionmesh Prima Tbk	2022	0,980392	0	-	0,04	6,28635	(0,04)
			2023	0,980392	0	-	0,05	5,225241	(0,05)
			2024	1	0	-	0,06	4,780317	(0,06)
12	MLIA	PT Mulia Industrindo Tbk	2022	1	1		0,13	2,01021	0,13
			2023	0,949495	1		0,08	2,173304	0,08
			2024	0,969697	0		0,04	2,685895	0,04
13	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk	2022	0,951613	1		0,10	2,483756	0,09
			2023	0,887097	0	-	0,02	2,805601	(0,02)
			2024	0,903226	0	-	0,01	2,734983	(0,01)
14	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	2022	1	45		0,29	0,608233	0,29
			2023	0,980392	40		0,29	0,551662	0,28
			2024	1	33		0,21	0,446362	0,21
15	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk	2022	1	0		0,02	1,946026	0,02
			2023	1	2	-	0,10	2,736782	(0,10)
			2024	0,986486	1	-	0,12	1,328768	(0,12)

Lampiran 1. 2 Result Uji Statistik Deskriptif

	CR	PBV	ROA	SRDI
Mean	3.827885	3.409091	0.048409	0.973251
Median	2.584825	1.000000	0.045000	0.994792
Maximum	33.48366	45.00000	0.290000	1.000000
Minimum	0.446362	0.000000	-0.120000	0.843373
Std. Dev.	5.572052	9.935415	0.085370	0.038811
Skewness	3.915199	3.501291	0.818081	-1.645493
Kurtosis	20.04453	13.56423	4.427273	5.060124
Jarque-Bera	645.0238	294.5051	8.642582	27.63695
Probability	0.000000	0.000000	0.013283	0.000001
Sum	168.4269	150.0000	2.130000	42.82303
Sum Sq. Dev.	1335.054	4244.636	0.313389	0.064770
Observations	45	45	45	45

Lampiran 1. 3 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

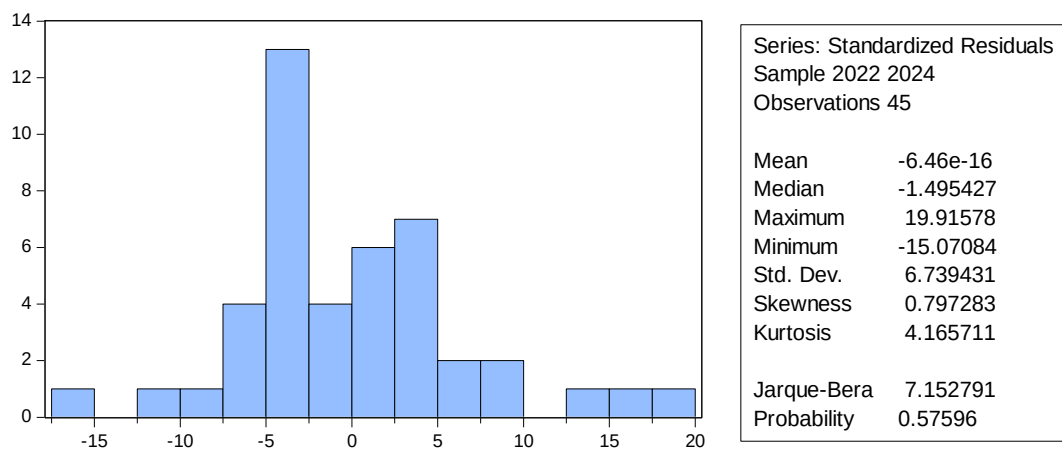
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	45.497256	(14,26)	0.0000
Cross-section Chi-square	142.49930214		0.0000

Lampiran 1. 4 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	27.624129	3	0.0000

Lampiran 1. 5 Uji Normalitas



Lampiran 1. 6 Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 06/10/26 Time: 15:34				
Sample: 2022 2024				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 15				
Total panel (unbalanced) observations: 45				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-46.68716	27.11616	-1.721746	0.0928
ROA	80.70904	12.53153	6.440477	0.0000
SRDI	48.53169	27.95518	1.736054	0.0903
CR	-0.272815	0.195374	-1.396374	0.1703
R-squared	0.539876	Mean dependent var	3.409091	
Adjusted R-squared	0.505367	S.D. dependent var	9.935415	
S.E. of regression	6.987591	Akaike info criterion	6.812657	
Sum squared resid	1953.057	Schwarz criterion	6.974856	
Log likelihood	-145.8784	Hannan-Quinn criter.	6.872808	
F-statistic	15.64439	Durbin-Watson stat	1.727136	
Prob(F-statistic)	0.000001			

Lampiran 1. 7 Uji Moderated Regression Analysis

Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 06/10/26 Time: 16:03
Sample: 2022 2024
Periods included: 3
Cross-sections included: 15
Total panel (unbalanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.929265	32.72483	0.211743	0.8341
ROA	24.29813	128.1641	0.189586	0.8512
CR	-2.325817	14.07899	-0.165198	0.8702
SRDI	-3.778554	32.75500	-0.115358	0.9091
ROA_SRDI	-19.19711	130.0755	-0.147584	0.8839
CR_SRDI	2.331507	14.08185	0.165568	0.8699
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.982017	Mean dependent var	3.409091	
Adjusted R-squared	0.967780	S.D. dependent var	9.935415	
S.E. of regression	1.783409	Akaike info criterion	4.297886	
Sum squared resid	76.33318	Schwarz criterion	5.108881	
Log likelihood	-74.55349	Hannan-Quinn criter.	4.598642	
F-statistic	68.97689	Durbin-Watson stat	1.641651	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran Jurnal Bimbingan

6/22/26, 12:41 PM

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



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

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 220502110029
Nama : Shofi Azaludin
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Akuntansi
Dosen Pembimbing : Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA., CAP.
Judul Skripsi : DAMPAK PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *SUSTAINABILITY DISCLOSURE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERODE 2022-2024)

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	2 September 2025	Melakukan konfirmasi outline yang di ajukan	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
2	30 Oktober 2025	Bimbingan atas judul skripsi yang di ajukan	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
3	27 November 2025	Bimbingan terkait urengensi , justifikasi dan novelty dari penelitian	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
4	2 April 2026	Bimbingan keseluruhan proposal	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
5	5 Mei 2026	Revisi terkait pembahasan abstrak	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
6	12 Mei 2026	Revisi terkait dengan metodologi penelitian	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
7	2 Juni 2026	Revisi terkait uji parsial yang menyatakan signifikan dan tidaknya antar variabel	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
8	8 Juni 2026	Revisi terkait diterima dan tidaknya suatu hipotesis pada uji MRA	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
9	12 Juni 2026	Revisi akhir keseluruhan file skripsi	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi

Malang, 12 Juni 2026

Dosen Pembimbing

<https://accessfe.uin-malang.ac.id/print/bimbingan/2098>

1/2



Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA., CAP.

SURAT KETERANGAN 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 : Rohmatulloh Salis, M.Pd
NIP : 198409302023211006
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Shofi Azaludin
NIM : 220502110029
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul Skripsi : **Dampak Profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan sustainability disclosure sebagai variabel moderasi**

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

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
22%	5%	4%	20%

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

Malang, 19 Juni 2026
UP2M



Rohmatulloh Salis, M.Pd

Lampiran 1. 8 Biodata Penulis

BIODATA PENULIS

Nama : Shofi Azaludin

Tempat, & Tanggal Lahir : Tuban, 21 Juni 2003

Alamat Asal : RT.003 RW.004 Dusun
Banaran, Desa
Prambontergayang, Kec.
Soko, Kab. Tuban

Telepon/HP : 085643479821

Email : shofiazaluddin@gmail.com

Pendidikan Formal

2008-2010 : TK Roudhatul Athfal

2010-2016 : MI Salafiah Prambontergayang

2016-2019 : MTS Salafiah Prambontergayang

2019-2022 : MA Sunan Bejagug

2022-2026 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non-Formal

2022-2023 : MSAA UIN Maulana
Malik Ibrahim Malang

2022-2023 : PKPBA (Program
Khusus Pendidikan
Bahasa Arab) UIN
Maulana Malik Ibrahim
Malang

2023-2024 : ELC (*English Language
Center*) UIN Maulana
Malik Ibrahim Malang

Pengalaman Organisasi dan Magang

1. Anggota Koperasi Mahasiswa Padang Bulan
2. Anggota HTQ UIN Malang
3. PKL Kantor Cabang Asabri Malang

Sertifikasi dan Pelatihan

1. *Certified Accurate Professional (CAP)*
2. Pelatihan ATLAS (*Software Auditing*)