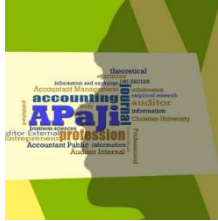


PROFITABILITY AS AN INTERVENING VARIABLE IN THE FACTORS AFFECTING FIRM VALUE

Dwi Purwaningrum¹, Agus Munandar²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul
purwaningrumdwi@student.esaunggul.ac.id¹



e-ISSN 2686-0058
p-ISSN 2715-7695

Informasi Artikel

Tanggal masuk

08 Mei 2025

Tanggal revisi

27 Mei 2025

Tanggal diterima

23 Juni 2025

Kata Kunci:

Efisiensi Modal
Kerja, Likuiditas,
Pengungkapan
Keberlanjutan,
Profitabilitas, Nilai
Perusahaan

ABSTRAK

Orientasi dilakukannya studi ini ialah untuk menguji dampak Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Pengungkapan Keberlanjutan pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Efisiensi modal kerja diukur dengan WCT, likuiditas menggunakan Current Ratio, profitabilitas dengan NPM, dan Nilai Perusahaan dengan Tobin's Q. Sumber data adalah laporan finansial perusahaan tahun 2017 sampai dengan 2022. Sampel penelitian yaitu entitas yang terdaftar di LQ 45, Uji pengaruh menggunakan regresi data panel. Hasil uji F statistik membuktikan bahwa efisiensi modal kerja (X1), likuiditas (X2), dan pengungkapan keberlanjutan (X3) berdampak pada profitabilitas (Z). Secara simultan, X1, X2, X3, dan Z mempengaruhi Nilai Perusahaan (Y). Berdasarkan uji T parsial efisiensi modal kerja tidak berkorelasi pada profitabilitas, tetapi berkorelasi positif pada nilai perusahaan. Likuiditas signifikan pada profitabilitas dan nilai perusahaan dengan nilai koefisien yang positif. Laporan keberlanjutan secara parsial berdampak pada profitabilitas dan nilai perusahaan. Profitabilitas berdampak pada Nilai Perusahaan. Profitabilitas tidak dapat memediasi efisiensi modal kerja, likuiditas, dan laporan keberlanjutan pada nilai perusahaan.

ABSTRACT

This research seeks to examine how the Effect of Working Capital Efficiency, Liquidity, and Disclosure of Sustainability on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable. Working capital efficiency is measured by WCT, liquidity by using the Current Ratio proxy, profitability by NPM, and Company Value by Tobin's Q. The data source is the company's financial reports from 2017 to 2022. The research sample uses companies listed in LQ 45, so the statistical test used is a panel data regression. The results of statistical tests prove that working capital efficiency (X1), liquidity (X2), and sustainability disclosure (X3) simultaneously have an impact on profitability (Z). Simultaneously, X1, X2, X3, and Z affect Firm Value (Y). Partially working capital efficiency has no impact on profitability, but has a positive impact on firm value. Liquidity has a positive effect on profitability and company value. Sustainability report partially affect profitability and company value. Profitability affects Firm Value. Profitability cannot mediate the efficiency of working capital, liquidity, and sustainability reports on company value.



PENDAHULUAN

Adanya persaingan bisnis yang semakin intens menjadi stimulus bagi corporate untuk senantiasa memaksimalkan kinerja perusahaannya dengan demikian tujuan corporate dapat direalisasikan salah satunya dengan meningkatkan nilai perusahaan (Iman et al., 2021). Namun dalam prosesnya seringkali mengalami fluktuasi sehingga perusahaan perlu mempelajari lebih lanjut mengenai faktor yang mempengaruhi perubahan nilai perusahaan. Tahu & Susilo (2017), nilai perusahaan dapat dilihat berdasarkan kinerja keuangan. Oleh sebab itu penelitian sejauh mana kinerja keuangan dapat mempengaruhi nilai perusahaan perlu dilakukan. Sehingga apabila telah diketahui besar kecilnya dampak tersebut maka hasil dari pengujian pengaruhnya dapat digunakan sebagai korektor bagi perusahaan untuk memperbaiki kinerja keuangan dengan cara memaksimalkan aset-asetnya untuk memperoleh laba maupun untuk memenuhi kewajiban perusahaan yang hampir jatuh tempo. Selain kinerja keuangan, perputaran modal kerja dan tanggung jawab sosial perusahaan juga perlu diperhatikan agar para investor dapat lebih yakin dalam berinvestasi.

Dalam laporan keberlanjutan terdapat informasi mengenai rencana perseroan dalam melakukan tanggung jawabnya pada sosial, ekonomi, dan lingkungannya. Bagaimana upaya perusahaan menangani dampak buruk lingkungan yang terjadi akibat dari operasional perusahaan, bagaimana perusahaan dalam mengambil peranan sosial untuk menciptakan kesejahteraan masyarakat sekitar dan kesejahteraan karyawan, serta sejauh mana realisasi tanggung jawab sosialnya dimasa lalu. Di Indonesia sendiri tanggung jawab perusahaan pada sosial merupakan kewajiban bagi setiap perusahaan dan diatur dalam (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Apabila perusahaan lalai dalam melaksanakan tanggung jawabnya maka akan dikenakan sanksi administrasi. Perusahaan yang memiliki skor keberlanjutan tinggi umumnya dipersepsikan lebih bertanggung jawab secara sosial, lingkungan, dan tata kelola, sehingga cenderung menarik minat yang lebih besar dari investor, mitra bisnis, dan konsumen. Citra positif ini menciptakan kepercayaan dan reputasi yang kuat, yang pada gilirannya berkontribusi pada peningkatan permintaan pasar, akses pendanaan yang lebih mudah, serta loyalitas pemangku kepentingan.

Kasim et al. (2021), Sulistyono et al. (2020), serta Shah & Muhammad (2018) membuktikan meskipun manajemen modal kerja berdampak positif pada nilai perusahaan, hasil penelitian Kasim et al. (2021) dan Setyawan (2021) mendapatkan dampak modal kerja pada nilai perusahaan tidak signifikan. Sebaliknya, menurut Sianipar & Prijadi (2019) and Vijayakumaran (2019) efisiensi modal kerja berdampak negatif pada nilai perusahaan. Akan tetapi, menurut Galea, (2021) efisiensi modal kerja tidak mempunyai dampak pada nilai perusahaan. Farooq & Masood (2016), Tahu & Susilo (2017), Sukma et al. (2019), Sukarya & Baskara (2018), Iman et al. (2021), Mohammed & Ani (2020), dan Jihadi et al. (2021), menunjukkan likuiditas memengaruhi nilai perusahaan. Namun, penelitian oleh Sari & Sedana (2020), Astuti & Yadnya (2019), Zuhro (2019) and Batten & Vo (2018), and Dintha et al (2022) menunjukkan likuiditas berdampak negatif pada nilai perusahaan. Temuan Zuhro (2019) dan Batten & Vo (2018) juga mengindikasikan likuiditas berdampak negatif pada nilai perusahaan. Namun, studi oleh Sofiani & Siregar (2022) and Untu et al. (2018) menemukan likuiditas tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Tangke et al. (2022), Pujiningsih (2020), dan Latifah & Luhur (2017), menyatakan laporan keberlanjutan berkorelasi positif pada Nilai Perusahaan. Sedangkan Ratanacharoenchai et al. (2017), Nguyen (2020), dan Husnaint & Basuki (2020) membuktikan adanya dampak negatif dari Sustainability Report pada Nilai Perusahaan. Sondakh (2019), Risqi & Suyanto (2022), dan Hirdinis (2019) menemukan profitabilitas tidak berdampak pada nilai perusahaan. Temuan ini bertolak belakang dengan temuan Sukmawardini & Ardiansari (2018), Setyawan (2021), and Sukma et al. (2019), Tahu & Susilo (2017), Jihadi et al. (2021), Sianipar & Prijadi (2019), Iman et al. (2021), Mohammed & Ani (2020), Hasanudin et al. (2022), dan Dintha et al. (2022) profitabilitas berdampak pada nilai perusahaan temuan ini selaras dengan Raningsih & Artini (2018) dan Sucuahi & Cambarihan (2016) mengungkapkan profitabilitas perusahaan berdampak pada nilai perusahaan.

Wijaya & Isnani (2019), menemukan bukti efisiensi modal kerja mempunyai dampak negatif pada profitabilitas. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Novianty (2016), Naumoski & Naumovska (2022) dan Rameshbhai (2021) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu efisiensi modal kerja mempunyai efek positif pada profitabilitas. Di sisi lain, Abdul & Rachma (2022) menemukan hasil yang berbeda lagi, yaitu efisiensi modal kerja tidak mempunyai dampak pada profitabilitas, Hasundungan & Herawati (2018) dan Irianti (2021) memperlihatkan adanya korelasi positif antara likuiditas dan profitabilitas. Penelitian Hertina et al. (2021) and Henny & Liana (2022) menentang hasil penelitian terdahulu dengan argumen bahwa likuiditas tidak berdampak pada profitabilitas. Namun Paul et al. (2021) mendapatkan bahwa likuiditas mempunyai dampak yang negatif pada profitabilitas. Budhijana (2022) berargumen laporan keberlanjutan berdampak pada profitabilitas.

Untuk lebih memahami faktor-faktor yang paling mempengaruhi nilai perusahaan dan memaksimalkan upaya peningkatan nilai perusahaan, penulis menggabungkan variabel independen dan menambahkan variabel intervening. Karena kinerja keuangan merupakan dasar analisis kondisi perusahaan oleh para pemangku kepentingan dan pemegang saham, sedangkan pelaporan keberlanjutan merupakan salah satu laporan wajib yang harus dipublikasikan oleh perusahaan, maka penulis menggunakan kedua konsep tersebut sebagai variabel independen, dengan profitabilitas sebagai variabel intervening untuk mengetahui pengaruh variabel independen pada liabilitas. **“Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”.**

Teori Sinyal

Hariningsih & Harsono (2019) menjelaskan bahwa pengiriman sinyal kepada administrator merupakan inti dari teori sinyal dan dapat membantu meminimalkan kesenjangan informasi. Istilah "teori sinyal" digunakan untuk menggambarkan tindakan manajerial yang menyampaikan berita keuangan kepada pihak eksternal dalam upaya mengurangi ketidakseimbangan informasi dan memengaruhi persepsi investor pada masa depan perusahaan (Handoko, 2021).

Teori Stakeholder

Menurut teori ini, bisnis harus mempertimbangkan bagaimana keputusan dan tindakan mereka akan memengaruhi orang-orang yang paling penting bagi kesuksesan mereka: para pemangku kepentingan mereka. Gray et al. (1987) berpendapat bahwa para pemangku kepentingan memiliki suara dalam menentukan apakah suatu perusahaan akan bertahan, itulah sebabnya perusahaan bekerja keras untuk mendapatkan dukungan mereka. Entitas (termasuk karyawan, konsumen, pemasok, dan pemegang saham), Masyarakat (termasuk penduduk dan pihak yang berkepentingan), Peraturan (termasuk kota, kabupaten, provinsi, dan sistem peraturan), dan Media adalah empat jenis pemangku kepentingan.

Teori Triple Bottom Line

Formulasi asli teori *triple-bottom-line* oleh Elkington (1998) yang menjelaskan bahwa *Triple Bottom Line* berfokus pada akuntansi keuangan, dan diharapkan lebih baik dalam mengukur dampak dan keberhasilan. Teori Triple Bottom Line menyarankan perluasan ukuran konvensional keberhasilan perusahaan untuk memperhitungkan dampak positifnya tidak hanya pada ekonomi, tetapi juga pada masyarakat dan lingkungan. Beberapa bisnis telah menerima gagasan bahwa mereka perlu mempertimbangkan lebih dari sekadar laba ketika membuat keputusan tentang operasi mereka berkat teori ini. "Triple P" adalah singkatan dari "people," "planet," dan "profit" yang mengacu pada teori ini.

Efisiensi Modal Kerja

Efisiensi didefinisikan sebagai rasio input pada output (Rofiah et al., 2017). Halim (2005) berpendapat bahwa efisiensi adalah rasio output pada input atau total output per unit dibandingkan dengan total input per unit. Modal kerja mengacu pada investasi perusahaan dalam aset lancar, seperti kas, surat berharga, piutang, dan persediaan (Brigham & Houston, 2010). Kasmir (2008) berpendapat bahwa pengelolaan modal kerja yang efektif menjadi indikator penting dalam menjaga likuiditas, efisiensi operasional, dan kelangsungan usaha, sekaligus memberikan fleksibilitas dalam merespons perubahan kebutuhan pasar atau kondisi ekonomi. Untuk mencapai tujuannya, perusahaan membutuhkan modal kerja yang cukup untuk meminimalkan risiko yang dapat menghambat operasinya. Akibatnya, efisiensi modal kerja dapat didefinisikan sebagai penggunaan modal kerja yang memaksimalkan manfaat bagi bisnis. Penjualan dibagi dengan jumlah rata-rata aset lancar untuk menentukan efisiensi modal kerja (Hery, 2018).

Profitabilitas

Hery (2018) berpendapat bahwa profitabilitas mencerminkan efisiensi manajerial dalam mengelola sumber daya untuk menciptakan nilai tambah, serta menjadi tolok ukur penting bagi investor dan kreditor dalam menilai kelayakan investasi atau kemampuan pembayaran. Sujarweni (2017) mengklaim bahwa rasio profitabilitas mengukur jumlah pendapatan atau laba dibandingkan dengan penjualan atau aset, dan digunakan untuk mengukur kapasitas penjualan, aset, pendapatan,

dan modal perusahaan. Profitabilitas dihitung dengan proksi *Net Profit Margin* (NPM). NPM juga disebut sebagai rasio pendapatan pada penjualan (Fahmi, 2016).

Likuiditas

Kasmir (2008) berpendapat bahwa likuiditas mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban finansial jangka pendeknya secara tepat waktu, dengan memanfaatkan aset yang mudah dicairkan tanpa mengganggu stabilitas operasional. Rasio ini memberikan gambaran seberapa kuat posisi keuangan perusahaan dalam menanggung beban kewajiban jangka pendek sebelum jatuh tempo.

Pelaporan Keberlanjutan

Global Reporting Initiative (GRI), Laporan keberlanjutan merupakan dokumen strategis yang disusun oleh perusahaan untuk mengkomunikasikan secara transparan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan yang dihasilkan dalam suatu periode tertentu. Laporan ini berfungsi sebagai sarana akuntabilitas kepada para pemangku kepentingan, termasuk investor, pelanggan, regulator, dan masyarakat, mengenai bagaimana perusahaan mengelola dampak keberlanjutan dan kontribusinya terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan (SDGs). Melalui laporan ini, perusahaan menunjukkan komitmennya dalam menerapkan prinsip Environmental, Social, and Governance (ESG), serta memperkuat legitimasi operasional dengan menyeimbangkan antara pencapaian finansial dan tanggung jawab non-finansial (Surasni, 2020). Dengan pelaporan keberlanjutan, investor dapat membuat keputusan yang lebih baik (Nwobu, 2015). Organisasi yang terbuka tentang praktik ekonomi, ekologi, dan sosialnya meningkatkan kredibilitasnya dengan para pemangku kepentingan, memperkuat hubungan dengan pasar eksternal, dan menarik lebih banyak modal (Wang, 2017). Penerapan Indeks Pengungkapan Laporan Keberlanjutan (SRDI) disajikan di sini. Poin akan diberikan sebagai berikut: 0 jika indeks kinerja tidak diungkapkan, 1 jika diungkapkan, dan jumlah semua poin yang diberikan akan digunakan untuk menentukan skor akhir.

Global Reporting Initiative (GRI)

GRI adalah lembaga nirlaba yang membangun standar untuk laporan tersebut. Dewan Standar Keberlanjutan Global menerbitkan GRI (GSSB). Evolusi GRI telah selaras dengan standar pelaporan lain yang banyak digunakan. Ada tiga bagian dalam standar GRI: Standar GRI terdiri dari Baseline GRI 101, Pengungkapan GRI 102, dan Metodologi GRI 103. GRI 200 Ekonomi, GRI 300 Lingkungan, dan GRI 400 Sosial adalah beberapa standar yang lebih bernuansa. Berbagai opsi pelaporan, baik yang diwajibkan maupun opsional, dimasukkan ke dalam standar GRI (Gunawan & Meiden, 2021).

Nilai Perusahaan

Gitman (1997) berpendapat bahwa ketika aset perusahaan besar, maka nilai perusahaan tinggi, dan nilai perusahaan sesuai dengan nilai sahamnya. Tobin (1969) berpendapat bahwa nilai perusahaan

dipengaruhi oleh nilai saham dan ekuitasnya. Menurut Tobin (1969) Tobin's Q menjadi parameter rasio yang menggambarkan nilai perusahaan sebagai aset berwujud dan tidak berwujud.

- a. Tobin's $Q > 1$ menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil mengelola asetnya, Overvalued.
- b. Tobin's $Q < 1$ menunjukkan bahwa perusahaan telah gagal mengelola asetnya, Undervalued.
- c. Tobin's $Q = 1$ menunjukkan pengelolaan aset yang stagnan. Rata-rata.

METODOLOGI

Studi ini berfokus pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45, dengan memilih tiga variabel independen: Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Laporan Keberlanjutan, satu variabel intervening, yaitu Profitabilitas, dan satu variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan. Efisiensi Modal Kerja diukur dengan membagi penjualan dengan rata-rata aset lancar (Hery, 2018). Profitabilitas diukur menggunakan proksi NPM, mengacu pada literatur (Hery, 2018). Likuiditas diukur dengan proksi Rasio Lancar. Laporan Keberlanjutan dihitung dengan rumus SRDI, sedangkan Nilai Perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Perusahaan yang termasuk dalam laporan keuangan indeks LQ 45 dan laporan keberlanjutan berfungsi sebagai data sekunder pada studi kuantitatif ini. Populasi mencakup 55 perusahaan, dan ukuran sampel adalah 350 dari perusahaan-perusahaan tersebut selama periode 6 tahun. Perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 antara tahun 2017 dan 2019; perusahaan non-perbankan; dan perusahaan dengan profitabilitas berkelanjutan antara tahun 2017 dan 2022 semuanya dipertimbangkan dalam proses purposive sampling. 19 perusahaan memenuhi kriteria ini, dengan total ukuran sampel 114 untuk 6 tahun penuh.

Dalam studi ini, analisis deskriptif digunakan untuk mengkarakterisasi variabel berdasarkan mean, median, modus, dan simpangan baku. Selain itu, korelasi antara variabel-variabel ini digunakan dalam uji normalitas dan multikolinearitas. Model regresi bebas dari multikolinearitas di antara variabel independen jika nilai korelasi kurang dari 0,80. Untuk memeriksa apakah ada heteroskedastisitas, uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memeriksa perbedaan varians residual antara observasi dalam model regresi. Dalam studi ini, uji White akan digunakan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ untuk menguji heteroskedastisitas.

Untuk menguji hubungan antara variabel, uji regresi data panel dengan model *Common Effect (CEM)*, *Fixed Effect (FEM)*, dan *Random Effect (REM)*. Pemilihan model terbaik ditentukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji LM. Uji Chow untuk memilih antara model *Fixed Effect* atau *Common Effect*. Jika nilai probabilitas *Cross-section F* dan *Cross-section Chi-square* lebih besar dari 0,05, maka model *Common Effect* lebih dipilih. Uji Hausman untuk menentukan apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* lebih tepat. Jika nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* lebih besar dari 0,05, maka model *Random Effect* lebih dipilih. Sementara itu, uji LM digunakan untuk memutuskan antara model REM atau CEM. Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model CEM yang dipilih.

HASIL DAN DISKUSI

Analisi Deskriptif

Tabel 1 Analisis Deskriptif

	X1	X2	X3	Z	Y
Mean	1.873316	1.483132	0.323486	0.140365	1.228482
Median	1.778500	1.535500	0.273000	0.120550	1.141500
Maximum	5.420000	3.097000	0.766000	0.390000	2.247000
Minimum	0.054000	0.081000	0.103000	0.009000	0.083000
Std. Dev.	1.113319	0.703587	0.167335	0.088022	0.439920
Observations	114	114	114	114	114

Sumber: Data di olah dengan E-Views

Berdasarkan uraian di atas, maka ukuran sampel (N) sejumlah 114. Nilai rata-rata perputaran modal kerja (X1) sebesar 1,873 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan mampu memanfaatkan modal kerjanya untuk menghasilkan pendapatan sebanyak hampir dua kali dalam satu periode. Perusahaan dengan perputaran tertinggi, yaitu PT Unilever Tbk dengan nilai 5,420, mengindikasikan efisiensi yang sangat tinggi dalam penggunaan modal kerja, di mana aset lancar perusahaan dapat digunakan berulang kali untuk mendukung aktivitas operasional. Rata-rata Current Ratio (X2) adalah 1,483, artinya bahwa sebagian perusahaan memiliki likuiditas yang baik, dan perusahaan dengan current ratio tertinggi adalah PT. Indofood CBP. Sustainability Report (X3) adalah 0,323, artinya secara rata-rata perusahaan hanya mengungkapkan 32% dari laporan keberlanjutan yang diwajibkan. Perusahaan dengan nilai keberlanjutan tertinggi (0,766) adalah PT. Tambang Batu Bara, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah mengungkapkan 76% dari total cakupan keberlanjutan. NPM (Z) adalah 0,140, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam sampel belum memaksimalkan penjualannya untuk meraih laba yang tinggi. Perusahaan yang berhasil memberdayakan penjualannya untuk memperoleh laba adalah PT. Tambang Batu Bara dengan NPM sebesar 0,390. Tobin Q (Y) sebesar 1,228, artinya bahwa perusahaan telah berhasil mengelola asetnya karena nilai Tobin lebih besar dari satu. Nilai maksimum sebesar 2,247 diberikan kepada PT. H.M. Sampoerna, disebabkan PT. H.M. Sampoerna memiliki harga saham yang tinggi.

Pengujian Hipotesis Simultan (Uji-F)

Pada Substruktur 1, nilai Prob (F-Statistics) sebesar 0,000, artinya bahwa WTC, current ratio, dan sustainability report berdampak pada NPM. Substruktur 2 juga berarti nilai Prob sebesar 0,000, artinya bahwa WTC, current ratio, sustainability report, dan NPM berdampak pada Tobin Q.

Uji Hipotesis Parsial

1. Substruktural 1

Tabel 2 Uji T Parsial Substruktural 1

Dependent Variable: Z (NPM)
Method: Panel Least Squares
Date: 05/20/23 Time: 22:18
Sample: 2017 2022
Periods included: 6

Cross-sections included: 19				
Total panel (balanced) observations: 114				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.026968	0.020294	1.328859	0.1866
X1 (WCT)	0.00394***	0.006827	0.577985	0.5645**
X2 (CR)	0.04896***	0.011076	4.420643	0.0000*
X3 (SR)	0.10320***	0.047519	2.171946	0.0320*
* Independent variables affect the dependent variable				
** independent variables have no effect on the dependent variable				
*** Positive Effect				
**** Negative Effect				

Sumber: Data di olah dengan E-Views

Efisiensi modal kerja (X1) tidak berdampak signifikan pada profitabilitas (Z) dengan nilai Prob 0,564 > 0,05. Maka, H1 yang menyatakan bahwa efisiensi modal kerja berdampak pada profitabilitas **ditolak**. Likuiditas (X2) berdampak positif pada profitabilitas, dibuktikan dengan Prob. 0,000 < 0,05 dan koefisien masing-masing sebesar 0,048. Hasil uji statistik membuktikan H2: likuiditas berdampak pada profitabilitas, **diterima**. H3: pengungkapan laporan keberlanjutan berdampak pada profitabilitas **diterima** karena hasil uji statistik mendapatkan nilai p sebesar 0,032 > 0,05.

2. Substruktural 2

Tabel 3 Uji T Parsial Substruktural 2

Dependent Variable: Y (Toobin's Q)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/20/23 Time: 22:25				
Sample: 2017 2022				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 19				
Total panel (balanced) observations: 114				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.400898	0.079481	5.043949	0.0000
X1 (WCT)	0.12732***	0.026566	4.792757	0.0000*
X2 (CR)	0.12798***	0.046701	2.740484	0.0072*
X3 (SR)	0.41512***	0.188545	2.201733	0.0298*
Z (NPM)	1.88766***	0.370457	5.095515	0.0000*
* Independent variables affect the dependent variable				
** independent variables have no effect on the dependent variable				
*** Positive Effect				
**** Negative Effect				

Sumber: Data di olah dengan E-Views

H4 : profitabilitas berdampak pada nilai perusahaan **diterima**, dengan nilai probabilitas 0,000 < 0,05, yaitu dengan koefisien sebesar 1,887 yang menunjukkan pengaruh positif. H5 : Efisiensi modal kerja mempunyai dampak secara parsial pada nilai perusahaan, **diterima**. Uji hipotesis efisiensi modal kerja pada nilai perusahaan menunjukan nilai prob 0,000 < 0,05, sama hal dengan profitabilitas efisiensi modal kerja juga memiliki dampak yang positif pada nilai perusahaan. Sedangkan H6: Likuiditas berdampak secara parsial pada nilai perusahaan, dan H7: Pengungkapan keberlanjutan mempunyai dampak pada nilai perusahaan **diterima**. Masing-masing nilai prob <

0,05 yaitu 0,007 untuk H6 dan 0,029 untuk H8 dengan arah yang positif berdasarkan dengan nilai coefisien pada masing-masing variabel.

Uji Determinasi R²

Uji Substruktur 1 menghasilkan nilai R² 0,264, atau 26,4%, yang menunjukkan bahwa 73,6% variabel independen yang tersisa (seperti solvabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan) dipengaruhi oleh faktor-faktor selain yang diuji. Uji Substruktur 2 R² sebesar 0,559 (54,9%) menunjukkan bahwa 44,1% variabel independen (seperti konservatisme akuntansi dan dividen) dipengaruhi oleh faktor-faktor selain variabel tersebut.

Asumsi Klasik

Uji normalitas untuk Substruktur 1 adalah $0,125 > 0,05$, dan Substruktur 2 menunjukkan nilai probabilitas $0,133 > 0,05$, yang menunjukkan bahwa sampel dalam penelitian mengikuti distribusi normal. Uji multikolinearitas untuk kedua struktur mendapatkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai $< 0,8$, artinya tidak terjadi multikolinearitas pada regresi X, Y, dan Z. Uji heteroskedastisitas juga menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas antara variabel independen dan dependen, sebagaimana dibuktikan oleh nilai probabilitas Chi-Square $> 0,05$ untuk Substruktur 1 dan 2.

Analisis Jalur

Semua variabel dependen memengaruhi variabel independen. Oleh karena itu, analisis jalur tidak dapat dipergunakan dalam studi ini. Dengan demikian, kami menyimpulkan bahwa H8: Efisiensi modal kerja secara tidak langsung memengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas **ditolak**. H9: Profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan **ditolak**, dan H10: Pelaporan keberlanjutan memengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas juga **ditolak**.

Pengaruh Efisiensi Modal Kerja pada Profitabilitas

Profitabilitas tidak dipengaruhi secara signifikan oleh efisiensi modal kerja, seperti yang ditunjukkan oleh pengujian hipotesis ini. Artinya, tingkat profitabilitas akan tetap konstan terlepas dari efisiensi perusahaan dalam mengelola modal kerjanya. Efisiensi modal kerja perusahaan dapat diukur dengan melihat seberapa baik manajemennya menangani arus uang masuk dan keluar dari bisnis. Akibatnya, tidak ada hubungan kausalitas antara penggunaan modal kerja yang efektif dan keberhasilan finansial. Temuan ini sejalan dengan Abdul & Rachma (2022) bahwa efisiensi modal kerja berdampak negatif pada profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas pada Profitabilitas

Profitabilitas didorong oleh peningkatan likuiditas. Itu karena variasi arus kas menyebabkan variasi laba. Perusahaan dengan akses ke likuiditas yang cukup lebih mampu melakukan investasi yang menguntungkan, yang membantu mereka menghindari kebangkrutan dan memperkuat stabilitas keuangan mereka. Temuan ini sejalan dengan (Alicia, 2017; Hasundungan & Herawati,

2018; Irianti, 2021; Ramlan, 2020; Samo & Murad, 2019; Wahyuliza & Dewita, 2018; Wijaya & Isnani, 2019).

Pengaruh Sustainability Disclosure pada Profitabilitas

Profitabilitas dipengaruhi secara positif oleh pelaporan keberlanjutan. Mengingat pelaporan keberlanjutan meningkatkan kepercayaan konsumen pada perusahaan, maka semakin komprehensif pengungkapan keberlanjutan, semakin besar pula potensi peningkatan profitabilitas. Bukti kemampuan perusahaan dalam memitigasi risiko melalui manajemen risiko berkelanjutan juga tersaji dalam laporan keberlanjutan. Temuan ini tidak sejalan dengan Budhijana (2022), dimana menemukan bahwa pengungkapan keberlanjutan berdampak pada profitabilitas.

Pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan

Profitabilitas memang mempengaruhi nilai perusahaan. Wajar saja jika nilai perusahaan akan naik ketika laba tinggi dan turun ketika laba rendah. Kenaikan harga saham dan nilai perusahaan merupakan hasil langsung dari kepercayaan investor pada perusahaan, yang tercermin dari tingginya profitabilitas perusahaan karena pemanfaatan sumber dayanya yang efektif untuk menghasilkan laba. Temuan ini sejalan dengan (Hasanudin et al., 2022; Iman et al., 2021; Jihadi et al., 2021; Mohammed & Ani, 2020; Raningsih & Artini, 2018; Setyawan, 2021a; Sianipar & Prijadi, 2019; Sucuahi & Cambarihan, 2016; Sukma et al., 2019; Tahu & Susilo, 2017; Talunohi & Bertuah, 2022).

Pengaruh Efisiensi Modal Kerja pada Nilai Perusahaan

Menurut uji hipotesis, terdapat hubungan antara nilai perusahaan dengan tingkat efisiensi modal kerjanya (diukur dengan WCT). Nilai perusahaan merespons peningkatan efisiensi modal kerjanya. Penggunaan modal kerja yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menurunkan harga pengelolaan aset dan memungkinkan manajer untuk memeras lebih banyak laba dari setiap aset yang mereka miliki melalui cara-cara seperti meningkatkan pendapatan dengan meningkatkan produktivitas, memangkas biaya pemeliharaan, atau menghemat uang untuk persediaan dan pembelian baru. Shin & Soenen (1998) berpendapat bahwa pengelolaan modal kerja yang efisien dapat menciptakan nilai bagi pemegang saham. Temuan ini mendukung temuan (Kasim et al., 2021; Setyawan, 2021a; Shah & M, 2018; Sulistyono et al., 2020).

Pengaruh Likuiditas pada Nilai Perusahaan

Terdapat korelasi positif antara likuiditas dan nilai perusahaan, menurut pengujian. Perusahaan yang memiliki banyak uang tunai dapat membayar tagihan tepat waktu dan menutupi biaya tak terduga. Karena investor akan lebih percaya pada kemampuan perusahaan menyelesaikan pinjaman tepat waktu dan jaminan pembayaran jangka pendek, pembiayaan operasional perusahaan tidak akan dibatasi, dan nilai perusahaan akan meningkat. Temuan ini konsisten dengan (Farooq & Masood, 2016; Iman et al., 2021; Jihadi et al., 2021; Mohammed & Ani, 2020; Sukarya & Baskara, 2018; Sukma et al., 2019; Tahu & Susilo, 2017).

Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan pada Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat meningkat karena pengungkapan keberlanjutan. Nilai perusahaan dapat meningkat jika mengungkapkan banyak informasi tentang upaya keberlanjutannya. Pengungkapan keberlanjutan dapat meningkatkan perhatian investor dengan menginformasikan tingkat akuntabilitas, tanggung jawab, dan transparansi perusahaan (Pujiningsih, 2020). Fatchan & Trisnawati (2016) berpendapat bahwa pelaporan keberlanjutan dapat digunakan sebagai strategi untuk meningkatkan nilai jangka panjang, seperti meningkatkan harga saham. Temuan ini sejalan dengan (Fatchan & Trisnawati, 2016; Latifah & Luhur, 2017; Pujiningsih, 2020; Tangke et al., 2022).

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti adanya dampak efisiensi modal kerja (X1), likuiditas (X2), dan pelaporan keberlanjutan (X3) pada profitabilitas (Z) dan nilai perusahaan (Y), serta pengaruh profitabilitas (Z) pada nilai perusahaan (Y). Secara parsial, efisiensi modal kerja (X1) tidak berdampak signifikan pada profitabilitas, sedangkan likuiditas (X2) dan pelaporan keberlanjutan berdampak signifikan pada profitabilitas (Z). Pengujian pengaruh pada nilai perusahaan (Y) membuktikan bahwa seluruh variabel bebas (X1, X2, X3, dan Z) berdampak positif. Pengujian secara simultan menunjukkan adanya pengaruh positif X1, X2, dan X3 pada Z. Begitu pula dengan pengaruh gabungan X1, X2, X3, dan Z yang berdampak pada Y. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dapat memicu peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan ingin meningkatkan profitabilitas, maka perusahaan harus mengelola likuiditasnya dengan baik serta bersikap transparan dan akuntabel kepada pihak eksternal. Pengujian profitabilitas sebagai variabel intervening menunjukkan bahwa profitabilitas gagal memediasi hubungan antara variabel X dan Y.

Masih ada beberapa masalah yang perlu diperbaiki dalam penelitian ini. Misalnya, industri perbankan tidak termasuk dalam sampel penelitian perusahaan LQ 45. Industri perbankan dan perusahaan non-LQ 45 tambahan dapat ditambahkan ke sampel untuk penelitian selanjutnya. Solvabilitas, usia perusahaan, dan dividen merupakan variabel independen tambahan yang perlu dipertimbangkan. Bisnis dapat meningkatkan laba dengan mengelola modal kerja dengan lebih baik untuk menjaga efisiensi dan mengoptimalkan alokasi modal kerja. Perusahaan dapat meningkatkan reputasi mereka dengan investor, pelanggan, dan pemangku kepentingan lainnya dengan bersikap transparan tentang upaya keberlanjutan mereka. Berbagi laporan keberlanjutan menunjukkan dedikasi perusahaan untuk meningkatkan kinerja sosial dan lingkungannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, L., & Rachma, A. (2022). Pengaruh Efisiensi Modal kerja Pada Profitabilitas. *Mycological Research*, 113, 1–18.
- Alicia, D. D. (2017). Pengaruh Likuiditas Pada Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM)*

Bidang Akuntansi, 2(2), 1–11.

- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Bambang Leo Handoko. (2021). *Teori Sinyal dan Hubungannya dengan Pengambilan Keputusan Investor*. Binus University. <https://accounting.binus.ac.id/2021/07/13/teori-sinyal-dan-hubungannya-dengan-pengambilan-keputusan-investor/>
- BATTEN, J., & VO, X. V. (2018). LIQUIDITY AND FIRM VALUE IN AN EMERGING MARKET. *The Singapore Economic Review*, 64(02), 365–376. <https://doi.org/10.1142/S0217590817470063>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Budhijana, R. B. (2022). Pengaruh good corporate governance, corporate social responsibility dan ukuran perusahaan pada kinerja keuangan beberapa BUMN sebelum covid 19. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(9), 14301–14317.
- Chandra Paul, S., Asiqur Rahman, M., & . J. (2021). Current Assets, Current Liabilities and Profitability: A Cross Industry Analysis. *Journal of Asian Business Strategy*, 11(1), 55–68. <https://doi.org/10.18488/journal.1006.2021.111.55.68>
- Dintha, R., Tarmedi, E., Hidayat, Y. M., Surachim, A., & Debora, C. (2022). The Effect of Profitability and Liquidity on Firms Value. *Proceedings of the 6th Global Conference on Business, Management, and Entrepreneurship (GCBME 2021)*, 657(Gcbme 2021), 125–130. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220701.025>
- Elkington, J. (1998). *Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line in 21st Century Business*. Gabriola Island, BC: New Society Publishers.
- Fahmi, I. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta.
- Farooq, M. A., & Masood, A. (2016). Impact of Financial Leverage on Value of Firms: Evidence from Cement Sector of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(9), 73–77.
- Fatchan, I. N., & Trisnawati, R. (2016). *Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Sustainability Reporting dan Nilai Perusahaan*. 1–14.
- Galea, P. (2021). *Pengaruh Efisiensi Penggunaan Modal Kerja Pada Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di ...*
- Gitman, J. L. (1997). *Principles of Managerial Finance*. Harper and Row.
- Gray, R., Owen, D., & Maunders, K. (1987). *Corporate social reporting: Accounting and accountability*. Prentice-Hall International.
- Gunawan, P., & Meiden, C. (2021). Analisis Kepatuhan Sustainability Reporting PT. Aneka Tambang, Tbk. Berdasarkan GRI Standards, AA1000AP dan AA1000AS. *Jurnal Ilmu Komputer Dan Bisnis*, 12(1), 187–195. <https://doi.org/10.47927/jikb.v12i1.104>
- Halim, M. M. H. dan A. (2005). *Analisa Laporan Keuangan*. BPFE.
- Hariningsih, E., & Harsono, M. (2019). Analisis Pengaruh Intensitas Modal, Likuiditas, dan Leverage pada Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Kewirausahaan*,

2(2), 241–257.

- Hasanudin, A. I., Primawresti, R. N., & Lestari, T. (2022). The Influence of Profitability and Liquidity on Company Value with Capital Structure as Moderating Variables. *Journal of Sosial Science*, 3(2), 237–253. <https://doi.org/10.46799/jss.v3i2.317>
- Hasundungan, R. T., & Herawati, A. (2018). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Dan Likuiditas Pada Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Di Subsektor Keramik, Kaca Dan Porselin Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2016. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 1. <https://doi.org/10.26623/jreb.v11i1.1074>
- Henny, & Liana, S. (2022). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), 301. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.17519>
- Hertina, D., Fauka Pranata, A., & Aulia, R. E. (2021). The Influence of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Company Size on Return On Assets. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 1702–1709.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Husnaint, W., & Basuki, B. (2020). ASEAN Corporate Governance Scorecard: Sustainability Reporting and Firm Value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 315–326. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.315>
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 531–534. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.941>
- Irianti, T. E. (2021). *Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Solvabilitas Pada Profitabilitas pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2012-2018)*. 4(2), 1–6.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kasim, S., Saragih, M. S., & Saifannur, A. (2021). EFFECT OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT AND LEVERAGE ON COMPANY VALUE WITH PROFITABILITY AS MODERATING VARIABLES (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange). *Internasional Journal of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management and Sharia Administration*, Volume 1 N, 41–53.
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Latifah, S. W., & Luhur, M. B. (2017). Pengaruh Laporan Keberlanjutan Pada Nilai Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 17(1), 13–18. [http://eprints.umm.ac.id/58102/7/Latifah Luhur - Sustainability Report Profitability Firm](http://eprints.umm.ac.id/58102/7/Latifah%20Luhur%20-%20Sustainability%20Report%20Profitability%20Firm)

Value.pdf

- Mohammed, Z. O., & Ani, M. K. Al. (2020). The effect of intangible assets, financial performance and financial policies on the firm value: Evidence from omani industrial sector. *Contemporary Economics*, 14(3), 379–391. <https://doi.org/10.5709/ce.1897-9254.411>
- Naumoski, A., & Naumovska, M. (2022). Impact of Working Capital Management on Profitability of Indian Company. *Journal of Development Research*, 11(2), 18. <https://doi.org/10.54366/jdr.11.2.2018.18-24>
- Nguyen, T. T. D. (2020). An empirical study on the impact of sustainability reporting on firm value. *Journal of Competitiveness*, 12(3), 119–135. <https://doi.org/10.7441/joc.2020.03.07>
- Novianty, D. E. (2016). *Pengaruh Efisiensi Modal Kerja Pada Profitabilitas pada Perusahaan Tekstil dan Garmen*. 15(2), 1–23.
- Nwobu, O. (2015). The Relationship between Corporate Sustainability Reporting and Profitability and Shareholders Fund in Nigerian Banks. *Journal of Accounting and Management*, 5(3).
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51 /POJK.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten dan Perusahaan Publik. *Otoritas Jasa Keuangan*, 1–15.
- Pujiningsih, D. V. (2020). Pengaruh Sustainability Report Pada Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(3), 579–594. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i3.22841>
- Rameshbhai, A. T. (2021). Working Capital Management and Its Impact on Profitability in Tyre Industry: A Study of Selected Companies. *Journal of Advanced Research in Economics and Administrative Sciences*, 2(1), 40–46. <https://doi.org/10.47631/jareas.v2i1.188>
- Ramlan, H. (2020). The effect of leverage and liquidity on the companies' performance. *Global Business and Management Research: An International Journal*, 12(4), 421–424.
- Raningsih, N. K., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 7(8), 1997–2026.
- Ratanacharoenchai, C., Rachapradit, P., & Nettayanun, S. (2017). Sustainability reports and its effect on firm value in Thailand. *Proceedings of 41st International Business Research Conference 20 - 21 April 2017, Imperial College, London, UK, April*, 1–13.
- Risqi, U. A., & Suyanto, S. (2022). Pengaruh Return On Asset dan Return On Equity pada Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(4), 1122–1133. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i4.846>
- Rofiah, M., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas dan Solvabilitas pada Profitabilitas pada Perusahaan Food dan Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 6(1), 33–48.
- Samo, A. H., & Murad, H. (2019). Impact of liquidity and financial leverage on firm's profitability – an empirical analysis of the textile industry of Pakistan. *Research Journal of Textile and Apparel*, 23(4), 291–305. <https://doi.org/10.1108/RJTA-09-2018-0055>

- Sari, I. A. G. D. M. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- Setyawan, B. (2021a). *Pengaruh Modal Kerja dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil Dan Garmen). 05*, 73–88.
- Setyawan, B. (2021b). *PENGARUH MODAL KERJA DAN PROFITABILITAS PADA NILAI PERUSAHAAN (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil Dan Garmen). 05*, 73–88.
- Shah, B., & M, A. (2018). Working Capital Efficiency and Firm Value: Evidence form Pakistani Firms. *Journal of Business & Financial Affairs*, 07(01). <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000320>
- Shin, H.-H., & Soenen, H. L. (1998). *Efficiency of working capital and corporate profitability*.
- Sianipar, A., & Prijadi, R. (2019). *Effect of Working Capital and Financial Aspects to Firm Value: an Empirical Study on Indonesian Listed Firms*. 89(Apbec 2018), 388–393. <https://doi.org/10.2991/apbec-18.2019.54>
- Sofiani, L., & Siregar, E. M. (2022). Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR Pada Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 9–16. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1183>
- Sondakh, R. (2019). the Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*, 8(2), 91. <https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>
- Sucuahi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5(2). <https://doi.org/10.5430/afr.v5n2p149>
- Sujarweni, V. W. (2017). *Analisa Laporan Keuangan : Teori, Aplikasi, & Hasil Penelitian*. Pustaka Baru Press.
- Sukarya, I. P., & Baskara, I. G. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Pada Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 439. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i01.p16>
- Sukma, S., Mulyatini, N., & Herlina, E. (2019). PENGARUH RASIO LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS PADA NILAI PERUSAHAAN (Suatu Studi pada PT. Telkom Indonesia, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2017). *Business Management and Entrepreneurship Journal*, 1(2), 1–23. [oai:oai.jurnal.unigal.ac.id/article/2273](https://oai.oai.jurnal.unigal.ac.id/article/2273)
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The Influence of Institutional Ownership . Profitability , Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*, 7(2), 212–222.
- Sulistiyono, S., Novia, L., & Tanjung, S. M. P. (2020). Pengaruh Modal Kerja, Return on Assets (Roa) Pada Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, 17(1), 37. <https://doi.org/10.33370/jmk.v17i1.370>
- Surasni, F. L. H. N. K. (2020). Peran Konservatisme Akuntansi Dalam Pengaruh Financial Distres

- Dan Tingkat Hutang Pada Pengungkapan Laporan Keberlanjutan the Role of Accounting Conservatism in the Influence of Financial Distres and Leverage To Disclosure on Sustainability Reporting. *Emba*, 8(3), 1–13.
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. B. (2017). Effect of Liquidity , Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 89–98.
- Talunohi, D., & Bertuah, E. (2022). Profitability As the Main Determining Factor of the Firm Value. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 7(1), 48–63. <https://doi.org/10.20473/baki.v7i1.29961>
- Tangke, P., Ng, S., & Wongso, A. (2022). The effect of sustainability reporting on corporate value with earnings quality as mediating variable. *Journal of Management and Business*, 21(1), 25. <https://doi.org/10.24123/jmb.v21i1.572>
- Tobin, J. (1969). A General Equilibrium Approach To Monetary Theory Author (s): James Tobin Source : Journal of Money , Credit and Banking , Vol . 1 , No . 1 (Feb ., 1969), pp . 15-29 Published by : Ohio State University Press Stable URL : [https://www.jstor.org/stable/](https://www.jstor.org/stable/.). *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 1, No. 1 (Feb., 1969), Pp. 15-29, 1(1), 15–29.
- Untu, S. L. S. M. V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 128. <https://doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4313>
- Vijayakumaran, R. (2019). Efficiency of working capital management and firm value: Evidence from Chinese listed firms. *International Journal of Financial Research*, 10(6), 133–144. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n6p133>
- Wahyuliza, S., & Dewita, N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Perputaran Modal Kerja Pada Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 3(2), 219. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3173>
- Wang, M. C. (2017). The relationship between firm characteristics and the disclosure of sustainability reporting. *Sustainability (Switzerland)*, 9(4). <https://doi.org/10.3390/su9040624>
- Wijaya, I., & Isnani, N. (2019). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja , Likuiditas , dan Solvabilitas pada Profitabilitas Perusahaan Farmasi. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 4(2), 147–156.
- Zuhro, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 3(13), 203. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>