



Peran Moderasi *Environmental, Social, Governance* (ESG) pada Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman di BEI

Lia Febriani¹, Etty Gurendrawati², Dwi Handarini³

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta^{1,2,3}

*Email Korespondensi: liaaafff.17@gmail.com

Diterima: 08-07-2026 | Disetujui: 14-07-2026 | Diterbitkan: 16-07-2026

ABSTRACT

This study aims to analyze the impact of profitability and leverage on firm value and to examine the role of Environmental, Social, and Governance (ESG) factors as a moderating variable among food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. A quantitative approach was employed using secondary data obtained from annual reports, sustainability reports, and financial statements. Purposive sampling resulted in a sample of 33 companies and 164 observations after the removal of one outlier. Data analysis was conducted using panel data regression specifically the Fixed Effect Model (FEM) and Moderated Regression Analysis (MRA) via EViews 13 software. The results indicate that profitability has a positive and significant effect on firm value, whereas leverage does not have a significant effect. ESG disclosure has a negative and significant impact on firm value. Furthermore, ESG was found to moderate the relationship between profitability and firm value by weakening the impact of profitability, and to moderate the relationship between leverage and firm value by strengthening the impact of leverage. These findings suggest that investors prioritize financial performance over sustainability information when evaluating companies, although ESG disclosure still plays a role in influencing the relationship between financial factors and firm value.

Keywords: Profitability, Leverage, Firm Value, Environmental, Social, and Governance (ESG).

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan serta menguji peran Environmental, Social, and Governance (ESG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari annual report, sustainability report, dan laporan keuangan perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, sehingga diperoleh 33 perusahaan dengan 164 observasi setelah dilakukan penghapusan satu data outlier. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan Fixed Effect Model (FEM) dan Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan perangkat lunak EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ESG terbukti mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan memperlemah pengaruh profitabilitas, serta memoderasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan dengan memperkuat pengaruh leverage. Temuan ini menunjukkan bahwa investor masih lebih mempertimbangkan kinerja

keuangan dibandingkan informasi keberlanjutan dalam menilai perusahaan, meskipun pengungkapan ESG tetap berperan dalam memengaruhi hubungan antara faktor keuangan dan nilai perusahaan.

Katakunci: Profitabilitas, Leverage, Nilai Perusahaan, *Environmental, Social, and Governance* (ESG).

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

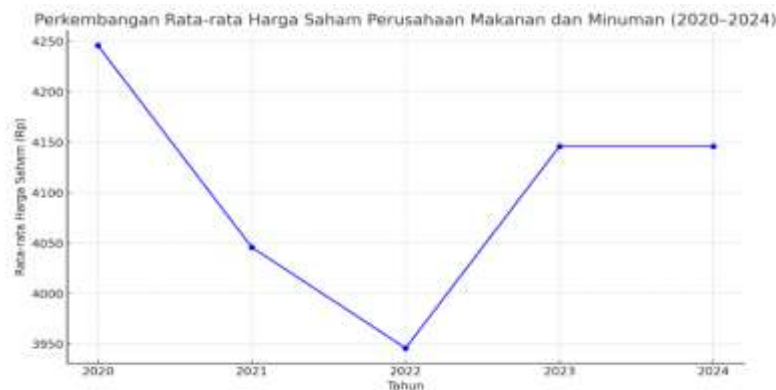
Febriani, L., Gurendrawati, E., & Handarini, D. (2026). Peran Moderasi Environmental, Social, Governance (ESG) pada Pengaruh Profitabilitas, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman di BEI. *Ekopedia: Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 2(3), 5099-5113. <https://doi.org/10.63822/ygqvbb37>

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang digunakan investor dalam menilai keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan prospek usaha yang baik sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Menurut Aziz & Widati, (2023), tujuan utama manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga menjadi gambaran persepsi pasar terhadap prospek perusahaan di masa mendatang (I. W. Putra et al., 2021). Dengan demikian, peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan penting bagi perusahaan karena berkaitan dengan peningkatan harga saham dan kemakmuran pemegang saham.

Salah satu sektor yang memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian Indonesia adalah sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Sektor ini relatif mampu bertahan karena menghasilkan produk yang menjadi kebutuhan masyarakat. Meskipun demikian, perkembangan harga saham perusahaan pada sektor ini masih menunjukkan fluktuasi dari tahun ke tahun. Harga saham sebagai cerminan nilai perusahaan dipengaruhi oleh persepsi investor terhadap kondisi fundamental perusahaan serta informasi yang tersedia di pasar modal (Handini & Dyah, 2020). Menurut Sari et al., (2025), perubahan harga saham juga mencerminkan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan sehingga fluktuasi harga saham perlu menjadi perhatian dalam menilai nilai perusahaan.

Gambar 1.1 Rata-Rata Perkembangan Harga Saham Sektor Makanan Dan Minuman 2020 - 2024



Sumber: Idx.co.id (Data diolah, 2026)

Berdasarkan Gambar 1, rata-rata harga saham perusahaan makanan dan minuman mengalami penurunan pada periode 2020-2022, kemudian meningkat kembali pada tahun 2023 dan relatif stabil pada tahun 2024. Penurunan tajam dari 2020 hingga 2022 disusul dengan pemulihan pada 2023 dan kestabilan di 2024. Menyangkut permasalahan yang ditemukan, terlihat penurunan harga saham pada dua emiten konsumen milik Grup Salim yaitu PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan induk usahanya PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada perdagangan sesi I pada tanggal 27 Mei 2020 setelah manajemen ICBP mengumumkan akuisisi Pinehill Corpora Limited. Mengacu pada data Bursa Efek Indonesia (BEI), saham INDF turun hingga 6,67% di level Rp. 5.600/saham, sementara saham ICBP juga

merosot hingga 6,98% di level Rp. 8.325/saham. Sebelumnya harga saham INDF minus 6,61% di level Rp. 6.000, dengan kapitalisasi pasar Rp. 52,68 triliun, sedangkan ICBP minus 6,77% di level Rp. 8.950/saham dengan kapitalisasi pasar Rp. 104,37 triliun (Rivandi & Petra, 2022). Menurut Rivandi & Petra, (2022), penurunan harga saham tersebut menunjukkan bahwa informasi strategis perusahaan dapat memengaruhi respons investor dan berdampak terhadap nilai perusahaan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa terdapat berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sehingga perlu dianalisis lebih lanjut.

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Profitabilitas yang tinggi juga menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan sehingga mampu meningkatkan minat investor untuk berinvestasi (Saputri & Giovanni, 2021). Namun demikian, penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang beragam. Ramadhiani et al., (2024) dan Kornelis et al. (2025) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Savitri et al., (2021) dan Nuranisya dan Putra (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, *leverage* juga merupakan faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan melalui penggunaan utang sebagai sumber pendanaan (Aziz & Widati, 2023). Penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan kinerja perusahaan, namun tingkat *leverage* yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan sehingga menurunkan kepercayaan investor (Fitri & Haryati, 2022). Penelitian mengenai *leverage* juga masih menunjukkan hasil yang inkonsisten. Ramadhiani et al., (2024) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Natalia dan Peng Wi (2025) menemukan pengaruh positif. Sebaliknya, Putri dan Hidayati (2024), M. R. S. Putri et al., (2024), serta Salsabillah et al., (2025) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya *research gap* yang perlu dikaji kembali.

Perkembangan praktik bisnis saat ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan informasi keuangan, tetapi juga informasi non-keuangan berupa pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Pengungkapan ESG merupakan informasi mengenai tanggung jawab perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang mencerminkan keberlanjutan bisnis (Roestanto et al., 2022). Menurut Manulang & Soeratin, (2024), perusahaan yang mengungkapkan ESG secara transparan cenderung memiliki kinerja yang lebih baik serta memperoleh kepercayaan investor yang lebih tinggi. Selain itu, Safiudin & Ningtyas, (2024) menjelaskan bahwa pengungkapan ESG mampu meningkatkan reputasi perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Pentingnya pengungkapan ESG di Indonesia semakin meningkat sejak diterbitkannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 mengenai penerapan keuangan berkelanjutan yang mendorong perusahaan untuk menyusun laporan keberlanjutan. ESG dipandang mampu menjadi sinyal positif bagi investor mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan usaha (Awaliyah, 2025). Oleh karena itu, selain berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, pengungkapan ESG juga diduga mampu memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas maupun *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena fluktuasi harga saham perusahaan makanan dan minuman, meningkatnya

perhatian investor terhadap aspek keberlanjutan, serta masih ditemukannya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan serta menguji peran pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausal (causal explanatory research) yang bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan serta menguji peran *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai variabel moderasi. Menurut Sugiyono (2022), penelitian kuantitatif digunakan untuk menguji hubungan antar variabel berdasarkan data numerik yang dianalisis menggunakan metode statistik.

Unit Analisis

Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*), laporan keberlanjutan (*sustainability report*), dan laporan keuangan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta website resmi masing-masing perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu sehingga diperoleh sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2022).

Operasional Variabel

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin melalui harga saham di pasar modal. Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan semakin besar tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang (Satriani et al., 2024). Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

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

b. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan

bahwa perusahaan mampu mengelola aset secara efektif sehingga memberikan sinyal positif kepada investor (Hidayat & Tasliyah, 2022). Profitabilitas dalam penelitian ini diproses menggunakan *Return on Assets* (ROA).

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

c. *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan dalam menjalankan kegiatan operasional. Tingkat *leverage* yang tinggi mencerminkan besarnya ketergantungan perusahaan terhadap utang sehingga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan (Khoeriyah, 2020). *Leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

d. Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) merupakan informasi mengenai kinerja perusahaan dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang disampaikan kepada para pemangku kepentingan sebagai bentuk transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Pengungkapan ESG menjadi salah satu indikator yang dipertimbangkan investor dalam menilai keberlanjutan perusahaan (Hartomo & Adiwibowo, 2023). Variabel ESG diukur menggunakan ESG Disclosure Index berdasarkan indikator *Global Reporting Initiative* (GRI).

$$\text{Indeks ESG GRI} = \frac{\text{Nilai Pengungkapan ESG}}{\text{Total Pengungkapan}} \times 100\%$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Statistik

Analisis statistik deskriptif dilakukan terhadap 165 observasi perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Setelah dilakukan pengujian dan penghapusan 1 data *outlier* untuk memenuhi asumsi analisis, jumlah observasi yang digunakan menjadi 164 observasi. Hasil statistik deskriptif disajikan pada Tabel

Tabel 1 Analisis Deskriptif Sebelum dan Setelah Outlier

Sebelum Outlier	Y	X1	X2	Z
Mean	2.45	0.09	0.91	0.58
Median	1.64	0.08	0.75	0.57
Maximum	17.57	0.34	7.94	0.87
Minimum	0.24	0.00	0.07	0.15
Std. Dev	2.66	0.06	0.91	0.14
Observation	165	165	165	165

Setelah Outlier	Y	X1	X2	Z
Mean	0.49	0.09	0.87	0.58
Median	0.49	0.08	0.75	0.57
Maximum	2.86	0.34	4.93	0.87
Minimum	-1.40	0.00	0.07	0.15
Std. Dev	0.88	0.60	0.73	0.14
Observation	164	164	164	164

Sumber : Data diolah dengan Eviews 13, 2026

Berdasarkan Tabel 2, variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,49, profitabilitas (ROA) sebesar 0,09, *leverage* (DER) sebesar 0,87, dan pengungkapan ESG sebesar 0,58 atau 58,72%. Nilai standar deviasi profitabilitas dan ESG lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya, yang menunjukkan bahwa penyebaran data kedua variabel relatif homogen. Sementara itu, nilai perusahaan dan *leverage* memiliki tingkat variasi data yang lebih tinggi, yang mengindikasikan adanya perbedaan karakteristik antarperusahaan selama periode penelitian.

Uji Chow

Tabel 2 Uji Chow Sebelum dan Setelah Outlier

Sebelum Outlier	Prob.
Cross-section F	0.00
Cross-section Chi-square	0.00

Setelah Outlier	Prob.
Cross-section F	0.00
Cross-section Chi-square	0.00

Sumber : Data diolah dengan Eviews 13, 2026

Hasil Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas Cross-section Chi-square sebesar 0,0000, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, Fixed Effect Model (FEM) lebih sesuai dibandingkan Common Effect Model.

Uji Hausman

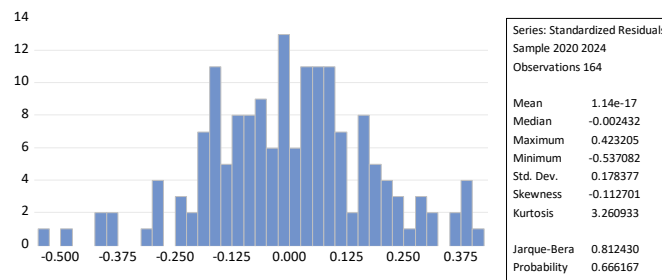
Tabel 3 Uji Hausman Sebelum dan Setelah Outlier

Sebelum Outlier	Prob.
Cross-section random	0.00
Setelah Outlier	Prob.
Cross-section random	0.00

Sumber : Data diolah dengan Eviews 13, 2026

Berdasarkan hasil Uji Hausman diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($<0,05$), sehingga Fixed Effect Model (FEM) dipilih sebagai model regresi terbaik yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Normalitas



Sumber : Data diolah dengan Eviews 13, 2026

Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi 0,05 ($0,66 > 0,05$). Berdasarkan hasil uji *Jarque-Bera* tersebut, dapat disimpulkan bahwa residual dalam model penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas. Artinya, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memiliki residual yang berdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Tabel 4 Uji Multikolonieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF
X1	0.131751	1.506839
X2	0.001252	1.506839

Sumber : Data diolah dengan Eviews 13, 2026

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai *centered vif* seluruh variabel independen kurang dari 10 atau *centered vif* < 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.830028	Prob. F(5,158)	0.5301
Obs*R-squared	4.197489	Prob. Chi-Square(5)	0.5213
Scaled explained SS	3.540793	Prob. Chi-Square(5)	0.6172

Sumber : Data diolah dengan Eviews 13, 2026

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai *Prob. chi square* >0,05 yaitu sebesar 0,52. Hal ini menunjukkan bahwa berdasarkan uji *Breusch Pagan Godfrey* yang telah dilakukan, data pada penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6 Uji Autokorelasi

Mean dependent var	0.494972
S.D. dependent var	0.882438
Akaike info criterion	-0.152536
Schwarz criterion	0.565726
Hannan-Quinn criter.	0.139051
Durbin-Watson stat	1.973033

Sumber : Data diolah dengan Eviews 13, 2026

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,973033. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai DW berada di sekitar angka 2, sehingga dapat diinterpretasikan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami permasalahan autokorelasi.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 7 Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.792881	0.289166	2.741953	0.0070
X1	6.578757	1.384575	4.751464	0.0000
X1_Z	-7.668526	2.217096	-3.458816	0.0007
X2	-0.370355	0.216078	-1.713989	0.0890
X2_Z	1.044662	0.323095	3.233295	0.0016
Z	-1.252554	0.459583	-2.725415	0.0073

Sumber : Data diolah dengan Eviews 13, 2026

$$Y_{it} = 0,792881 + 6,578757 (X1)_{it} - 0,370355 (X2)_{it} - 1,252554 (Z)_{it} - 7,668526 (X1_Z)_{it} + 1,044662 (X2_Z)_{it} + e$$

Berdasarkan hasil regresi pada Tabel 5, diperoleh nilai konstanta sebesar 0,79, yang menunjukkan nilai dasar perusahaan ketika seluruh variabel independen dianggap konstan. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki koefisien sebesar 6,57 dengan nilai probabilitas 0,0000 (<0,05), sehingga berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, *leverage* (DER) memiliki koefisien sebesar -0,37 dengan nilai probabilitas 0,08 ($>0,05$), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel Environmental, Social, and Governance (ESG) memiliki koefisien sebesar -1,25 dengan nilai probabilitas 0,0000 ($<0,05$), yang menunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian variabel interaksi menunjukkan bahwa $ROA \times ESG$ memiliki koefisien -7,66 dengan nilai probabilitas 0,0000, sehingga ESG terbukti memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan memperlemah pengaruh positif profitabilitas. Sementara itu, interaksi $DER \times ESG$ memiliki koefisien sebesar 1,04 dengan nilai probabilitas 0,0000, yang menunjukkan bahwa ESG mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Uji F

Tabel 8 Uji F

F-statistic	79.93562
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Data diolah dengan Eviews 13, 2026

Berdasarkan hasil uji F yang dilakukan, diperoleh nilai probabilitas (*F-statistic*) sebesar 79,93. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*F-statistic*) $> 0,05$ yang berarti model yang dipilih layak untuk digunakan.

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 9 Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.959139
Adjusted R-squared	0.947140

Sumber : Data diolah dengan Eviews 13, 2026

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 4.6, dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R-squared adalah 0,9471. Hal ini berarti variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini berkontribusi sebesar 94,71% dalam memberikan pengaruh terhadap angka penyerapan anggaran.

Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Menurut Signaling Theory (Spence, 1973), profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Rahmatullah dan Bawono (2025) juga menyatakan bahwa profitabilitas merupakan indikator penting dalam menilai efisiensi kinerja dan prospek pertumbuhan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ramadhiani et

al. (2024), M. R. S. Putri et al. (2024), Zahro et al. (2024), serta Kadek Chintya Angelina dan Made Arie Wahyuni (2025) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak menjadikan tingkat utang sebagai faktor utama dalam menilai perusahaan, melainkan lebih mempertimbangkan profitabilitas, prospek pertumbuhan, dan kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas. Menurut Kasmir (2022), *leverage* mencerminkan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan, namun besarnya utang tidak selalu memberikan dampak negatif apabila dikelola secara efektif. Temuan ini didukung oleh Rahmatullah dan Bawono (2025) serta Mahmudi et al. (2026) yang menyatakan bahwa efektivitas pengelolaan utang lebih penting dibandingkan besarnya utang itu sendiri. Hasil penelitian ini konsisten dengan M. R. S. Putri et al. (2024), Widiyanti et al. (2025), Salsabillah et al. (2025), dan Rosa Amelia dan Rinny Meidiyustiani (2023) yang menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Stakeholder Theory (Freeman, 1984), pengungkapan ESG diharapkan meningkatkan legitimasi dan kepercayaan pemangku kepentingan. Namun, pada perusahaan makanan dan minuman, investor masih lebih memprioritaskan informasi keuangan dibandingkan informasi nonkeuangan. Selain itu, implementasi ESG memerlukan biaya yang relatif besar sehingga manfaat ekonominya belum sepenuhnya dirasakan dalam jangka pendek. Temuan ini sejalan dengan Sormin et al. (2023), Naseer et al. (2025), dan Zheng et al. (2025) yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum tentu meningkatkan nilai perusahaan pada seluruh sektor industri.

4. Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif (memperlemah). Hal ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, investor lebih berfokus pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba dibandingkan informasi mengenai praktik ESG. Berdasarkan Signaling Theory, profitabilitas menjadi sinyal yang lebih kuat bagi investor sehingga informasi ESG memberikan tambahan informasi yang relatif lebih kecil dalam proses pengambilan keputusan investasi. Temuan ini sejalan dengan Indul et al. (2024) serta Wulanningrat dan Hadiorajitno (2025) yang menyatakan bahwa profitabilitas memperlemah hubungan antara ESG dan nilai perusahaan.

5. Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap *Leverage*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Stakeholder Theory, pengungkapan ESG meningkatkan transparansi dan

kepercayaan pemangku kepentingan sehingga investor menilai penggunaan utang sebagai strategi pendanaan yang lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan. Dengan demikian, keberadaan ESG mampu mengurangi persepsi risiko atas penggunaan utang dan meningkatkan keyakinan investor terhadap prospek perusahaan. Temuan ini didukung oleh Fadmaulida dan Putra (2023), Hardiningsih et al. (2024), Dani Bagus Hariyanto dan Ghozali (2024), serta Dewi dan Muhyarsyah (2025) yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG mampu meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan serta menguji peran pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan ESG terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ESG mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan memperlemah pengaruh profitabilitas, serta mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan memperkuat pengaruh *leverage*. Temuan ini menunjukkan bahwa investor masih lebih mempertimbangkan kinerja keuangan, khususnya profitabilitas, dalam menilai perusahaan, sementara implementasi ESG belum sepenuhnya memberikan nilai tambah bagi perusahaan dalam jangka pendek. Namun demikian, pengungkapan ESG tetap berperan dalam memengaruhi hubungan antara faktor keuangan dan nilai perusahaan sehingga penting bagi perusahaan untuk mengoptimalkan penerapan ESG secara berkelanjutan guna meningkatkan kepercayaan investor dan menciptakan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Awaliyah, L. (2025). *PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG, PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN” (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2020-2024)*. 10(204), 2287–2311.
- Aziz, M. S. N. H., & Widati, L. W. (2023). *Pengaruh leverage, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur industri barang konsumsi*. 7(1), 171–184. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v7i1.1031>
- Dani Bagus Hariyanto, & Ghozali, I. (2024). *PENGARUH ENVIRONMENT, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Kompas 100 Periode 2020-2022)*. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13, 1–13.
- Dewi, H. R., & Muhyarsyah. (2025). *ESG disclosure, capital structure, and profitability in explaining firm*

- value of Indonesia's IDX ESG Leaders: Some notes from Islamic finance perspectives. *Journal of Islamic Economics Lariba*, 12(1), 1–30. <https://doi.org/10.20885/jielariba.vol12.iss1.art1>
- Fadmaulida, N., & Putra, R. N. A. (2023). Environmental, Social, Governance Disclosure, Leverage and Firm Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Sharia Stock Index. *Journal of Accounting Inquiry*, 1(1), 15–32.
- Fitri, E. P. N., & Haryati, T. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusaha.* 4(6), 1935–1941. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1433>
- Hardiningsih, P., Srimindarti, C., Lisiantara, G. A., & Kartika, A. (2024). How does environmental, social, governance disclosure and political connection performance affect firm value? An empirical study in Singapore. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2377764>
- Hartomo, H. M., & Adiwibowo, A. S. (2023). *PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021)*. 12, 1–14.
- Hidayat, I., & Tasliyah, M. (2022). *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 5(1), 94–120.
- Indul, A., Apriyanto, G., & Parawiyati. (2024). *MODERATION OF PROFITABILITY ON ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE ON COMPANY VALUE IN THE COAL MINING SECTOR*. 2(1), 306–312.
- Kadek Chintya Angelina, & Made Arie Wahyuni. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Kadek. *BALANCE Journal of Finance, Accounting and Taxation*, 1(1), 33–45. <https://doi.org/10.64779/fb0r4r11>
- Kasmir. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, Dan Ekonomi (JAMANE)*, 1(2), 254–260.
- Khoeriyah, A. (2020). *Pengaruh Size, Leverage, Sales Growth Dan IOS Terhadap Nilai Perusahaan*. 13(April), 58–72.
- Kornelis, S., Suyanto, & Kirana, K. C. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 5(1), 12–26. <https://doi.org/10.55587/jla.v5i1.140>
- Mahmudi, R. I., Bambang, R., & Widyaningsih, I. U. (2026). *Optimalisasi Nilai Perusahaan: Peran Likuiditas, Struktur Modal, dan Profitabilitas*. 10, 749–761.
- Manulang, N., & Soeratin, H. Z. (2024). *Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Nilai Perusahaan*. 01(02), 72–77.
- Naseer, M. M., Guo, Y., & Zhu, X. (2025). Short-term costs and long-term gains of ESG initiatives in high-risk environments: Evidence from UK firms. *Development and Sustainability in Economics and Finance*, 7(April), 100075. <https://doi.org/10.1016/j.dsef.2025.100075>
- Natalia, & Wi, P. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Sales Growth, Dan Tax Avoidance Terhadap Firm Value (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang

- Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2023). *Nikamabi: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4, 89–99.
- Putra, I. W., Mangantar, M., & Untu, V. N. (2021). *PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018 (STUDI KASUS SUB SEKTOR FOOD AND BEVERAGE)*. 9(2), 92–100.
- Rahmatullah, Y., & Bawono, A. D. B. (2025). *PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI*. 09(02), 1–13.
- Ramadhiani, A. R., Triono, H., & Setiawanta, Y. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Industri Processed Foods. *J-Aksi : Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 5(2), 236–247. <https://doi.org/10.31949/jaksi.v5i2.9631>
- Rivandi, M., & Petra, B. A. (2022). *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN*. 2(8), 2571–2580.
- Roestanto, A., Vivianita, A., & Nurkomalasari, N. (2022). *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN, JENIS INDUSTRI, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN DI INDONESIA YANG TERDAFTAR DI IDX 2017-2020)*. 08(1), 1–18.
- Rosa Amelia, & Rinny Meidiyustiani. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022). *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 1(4), 324–339. <https://doi.org/10.55606/jumia.v1i4.2056>
- Safiudin, M. I., & Ningtyas, H. I. R. (2024). *PENGARUH PENERAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN DI INDONESIA (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di PROPER Periode 2018 - 2022)*.
- Salsabillah, A., Gultom, S. A., Napitupulu, I. H., Safrida, E., & Nofianna, S. A. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Metansi (Manajemen Dan Akuntansi)*, 8(2), 296–307. <https://doi.org/10.57093/metansi.v8i2.410>
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). *PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 15(1), 90–108.
- Sari, D., Sulistyandari, & Kusumah, A. (2025). *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2024*. 5(1), 756–765.
- Satriani, Mahfudnurnajamuddin, & Chalid, L. (2024). *PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*. 4(2), 929–940.
- Savitri, D. A. M., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (2021). *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan*

- Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). 21(2), 500–507.
- Sormin, S. H., Miharja, I. S., & Wisudanto, W. (2023). Analisis Gender Diversity Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Dengan Environmental, Social, Governance (Esg) Sebagai Variabel Moderating. *Sebatik*, 27(2), 499–508. <https://doi.org/10.46984/sebatik.v27i2.2380>
- Sugiyono. (2022). Metode Penelitian Kualitatif. (Edisi Ke-5). Bandung:CV. Alfabeta
- Wulan Nuranisya, & Adrie Putra. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. *Economic Reviews Journal*, 3(4), 1761–1778. <https://doi.org/10.56709/mrj.v3i4.548>
- Wulanningrat, N. D., & Hadiorajitno, P. T. B. (2025). The Role of Profitability in Moderating the Influence of ESG on Company Value. *Eduvest - Journal of Universal Studies*, 5(9), 10733–10741. <https://doi.org/10.59188/eduvest.v5i9.51371>
- Zahro, A., Sijabat, R., & Nastiti, P. R. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022). 4, 15502–15514.
- Zheng, Y., Pu, S., Sun, X., & Gu, J. (2025). Research on the Impact of ESG Performance on Firm Value. *Polish Journal of Environmental Studies*, 35(3), 4481–4498. <https://doi.org/10.15244/pjoes/205507>