

THE EFFECT OF ESG SCORE AND LEVERAGE ON COMPANY VALUE WITH PROFITABILITY AS A MODERATING VARIABLE: A STUDY OF COMPANIES IN THE ESG LEADERS INDEX 2019–2023

PENGARUH ESG SCORE DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI: STUDI PADA PERUSAHAAN ESG LEADERS INDEX 2019–2023

Viola Novianti¹, Almatius Setya Marsudi²

Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, Jakarta, Indonesia^{1,2}

viola.202201020116@student.atmajaya.ac.id¹, almatius.marsudi@atmajaya.ac.id²

ABSTRACT

Environmental, Social, and Governance (ESG) issues are increasingly becoming a major concern in the financial world as they reflect a company's commitment to sustainability and social responsibility. This study aims to analyze the effect of ESG Score and leverage on firm value, with profitability as a moderating variable, in companies listed in the IDX ESG Leaders Index for the 2019–2023 period. The research approach uses a quantitative method with Moderated Regression Analysis (MRA) techniques using IBM SPSS software. The sample was determined using a purposive sampling method of 30 companies. The results show that ESG Score has a positive and significant effect on firm value. Conversely, leverage has a negative and significant effect on firm value. The profitability variable has been shown to moderate the relationship between ESG Score and firm value. However, profitability does not moderate the relationship between leverage and firm value. The findings of this study confirm that consistent application of ESG principles can increase firm value, especially when supported by strong profitability. This research is expected to contribute to the sustainable finance literature and serve as a reference for investors and financial managers in integrating ESG practices into their company's business strategy.

Keywords: ESG Risk Score, Leverage, Financial Performance, Profitability, Index ESG Leaders

ABSTRAK

Isu *Environmental, Social, and Governance (ESG)* semakin menjadi perhatian utama dalam dunia keuangan karena mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ESG Score dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks IDX ESG Leaders periode 2019–2023. Pendekatan penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan teknik analisis regresi moderasi (*Moderated Regression Analysis/MRA*) melalui perangkat lunak IBM SPSS. Sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* sebanyak 30 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG Score berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas terbukti mampu memoderasi hubungan antara ESG Score terhadap nilai perusahaan. Namun, profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini menegaskan bahwa penerapan prinsip ESG yang konsisten dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama ketika didukung oleh profitabilitas yang kuat. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi terhadap literatur keuangan berkelanjutan serta menjadi referensi bagi investor dan manajer keuangan dalam mengintegrasikan praktik ESG ke dalam strategi bisnis perusahaan.

Kata Kunci: ESG Risk Score, Leverage, Kinerja Keuangan, Profitabilitas, Indeks ESG Leaders

PENDAHULUAN

Isu mengenai ESG (Environmental, Social, and Governance) kini menjadi perhatian utama bagi investor, perusahaan, serta berbagai pemangku kepentingan. Konsep ESG menekankan bahwa

kinerja perusahaan tidak hanya diukur dari aspek keuntungan finansial, tetapi juga dari tanggung jawabnya terhadap lingkungan, praktik tata kelola yang baik, dan kontribusinya terhadap masyarakat. Di Indonesia, kesadaran terhadap ESG juga meningkat. Bursa

Efek Indonesia (BEI) telah memperkenalkan indeks-ESG seperti IDX ESG Leaders yang menetapkan kriteria bagi perusahaan dengan skor ESG yang baik, likuiditas saham yang memadai, dan memiliki tata kelola yang baik. Kehadiran indeks ini bertujuan untuk mendorong praktik bisnis yang lebih bertanggung jawab dan meningkatkan transparansi dalam pengungkapan keberlanjutan (Bursa Efek Indonesia, 2023). Peningkatan minat investor terhadap saham berbasis ESG menunjukkan bahwa pasar mulai mengapresiasi perusahaan yang memiliki reputasi baik dalam aspek keberlanjutan.

Fokus penelitian ini berangkat dari meningkatnya perhatian investor terhadap aspek keberlanjutan serta pentingnya struktur permodalan dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi karena dianggap dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara risiko keberlanjutan dan leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Dengan meningkatnya kesadaran akan keberlanjutan, penerapan prinsip ESG telah menjadi indikator penting yang mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Gillan et al., 2021). Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan tingkat kepercayaan pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Menurut Weston dan Copeland (2010), nilai perusahaan menggambarkan sejauh mana pasar menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya dan menghasilkan keuntungan.

Faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan antara lain kinerja keuangan, struktur modal (leverage), serta kebijakan keberlanjutan seperti ESG. Salah satu

faktor keuangan yang penting adalah leverage, yaitu rasio antara utang dan ekuitas yang mencerminkan struktur pendanaan perusahaan. Hubungan leverage dengan nilai perusahaan sering kali tidak linear dan dapat dipengaruhi oleh kondisi profitabilitas dan persepsi pasar terhadap risiko.

Selain leverage, profitabilitas juga merupakan variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Harjito dan Martono (2019) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya memiliki nilai pasar yang lebih besar, karena dinilai mampu memberikan tingkat pengembalian investasi yang lebih optimal kepada para investor. Disamping itu, profitabilitas dapat berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara ESG dan leverage terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki kapasitas lebih besar untuk mengimplementasikan praktik ESG serta mengelola struktur keuangannya secara optimal.

Di Indonesia, penelitian mengenai hubungan ESG, leverage, dan nilai perusahaan masih relatif terbatas, terutama yang menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Sebagian besar penelitian terdahulu hanya meneliti pengaruh langsung masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan tanpa mempertimbangkan interaksi di antaranya. Selain itu, periode 2019–2023 merupakan rentang waktu yang menarik karena mencakup masa sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19, di mana perusahaan menghadapi tekanan likuiditas, perubahan struktur modal, serta peningkatan perhatian terhadap aspek sosial dan tata kelola.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Adapun jenis data yang dipakai adalah data sekunder dalam bentuk data panel. Menurut Basuki dan Prawoto (2017:275) Data Panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (time series) dengan data silang (cross section). Penelitian ini akan dilakukan dengan analisis statistik deskriptif yang dilanjutkan dengan uji asumsi klasik dan analisis regresi data panel. Tingkat signifikansi pada penelitian ini adalah sebesar 5%.

Populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks ESG Leaders di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Sampel yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan yang konsisten terdaftar dalam indeks ESG Leaders selama periode 2019-2023 yang berjumlah 30 perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan uji asumsi klasik kemudian dilakukan uji regresi data panel

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Hasil statistik deskriptif akan dipaparkan pada tabel dibawah ini:

Tabel 1. Hasil uji statistik deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
ESG Score	24	314.95	1280.97	872.5833	280.50844
Leverage	24	65.14	3110.03	753.2463	989.33599
Profitabilitas	24	-9.7	8.59	0.3131	5.47722
Nilai Perusahaan	24	7.97	15.77	11.9233	2.17626

Sumber = Hasil Pengolahan Data IBM SPSS 25

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif dapat dijelaskan bahwa variabel ESG Score memiliki nilai minimum sebesar 314,95 dan maksimum 1280,97, dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 872,5833 serta standar deviasi 280,50844. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat variasi yang cukup besar dalam skor ESG antar

perusahaan. Variabel Leverage menunjukkan nilai minimum 65,14 dan maksimum 3110,03, dengan rata-rata 753,2463 serta standar deviasi 989,33599, yang mengindikasikan adanya perbedaan tingkat leverage yang cukup tinggi antara satu perusahaan dengan lainnya. Selanjutnya, variabel Profitabilitas memiliki nilai minimum -9,70 dan maksimum 8,59, dengan rata-rata 0,3131 dan standar deviasi 5,47722, menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas antar perusahaan bervariasi cukup signifikan, bahkan terdapat perusahaan yang mengalami kerugian. Sementara itu, variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum 7,97 dan maksimum 15,77 dengan rata-rata 11,9233 serta standar deviasi 2,17626, yang berarti bahwa nilai perusahaan cenderung stabil dengan variasi yang tidak terlalu besar dibandingkan variabel lainnya.

Uji normalitas residual digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi, nilai residu dari regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini, pengujian normalitas data menggunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov Test.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		24
Normal Parameters	Mean	0.00000
	Std. Deviation	1.38951594
Most Extreme Differences	Absolute	0.123
	Positive	0.123
	Negative	-0.097
Test Statistic		0.123
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.20000

Hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel menunjukkan nilai signifikansi dalam Asymp. Sig (2-tailed) yang diperoleh 0,200 lebih besar dari 0,05 sehingga data terdistribusi normal.

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat multikolinearitas. Berdasarkan data yang dikumpulkan, hasil uji multikolinearitas menunjukkan hasil sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
1			
(Constant)			
ESG SCORE	0.997	1.003	Tidak terjadi multikolinearitas
LEVERAGE	0.997	1.003	Tidak terjadi multikolinearitas
PROFITABILITAS	0.999	1.001	Tidak terjadi multikolinearitas

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan seluruh variabel independen, variabel moderasi, dan variabel kontrol memiliki nilai tolerance di atas 0,1 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) di bawah 10. Berdasarkan hasil yang ditunjukkan oleh tabel 4.4 di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen, variabel moderasi, dan variabel kontrol sehingga model regresi ini merupakan model regresi yang baik untuk dipakai sebagai penelitian.

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Berdasarkan data yang dikumpulkan, hasil uji autokorelasi menunjukkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil uji Autokorelasi

Model Summary	
Model	Durbin-Watson
1	1.923

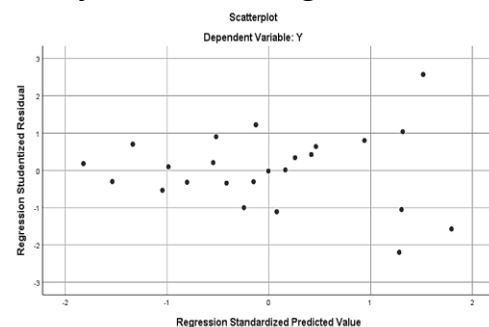
a Predictors: (Constant), ROA, ESG SCORE, DER

b Dependent Variable: PBV

Uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi apakah terdapat hubungan antara residual pada satu pengamatan dengan residual pada pengamatan sebelumnya dalam suatu model regresi. Autokorelasi yang terjadi dapat mengindikasikan bahwa model tidak

memenuhi asumsi klasik, sehingga hasil estimasi menjadi kurang efisien. Salah satu metode yang umum digunakan untuk mendeteksi autokorelasi adalah uji Durbin-Watson (DW test). Nilai Durbin-Watson berkisar antara 0 hingga 4, dengan ketentuan bahwa nilai mendekati 2 menunjukkan tidak adanya autokorelasi, nilai di bawah 2 menunjukkan adanya autokorelasi positif, sedangkan nilai di atas 2 menunjukkan adanya autokorelasi negatif. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel, diperoleh nilai DW sebesar 1,923, dengan nilai batas bawah (DU) sebesar 1,7536 dan nilai 4-DU sebesar 2,2464. Karena nilai DW berada di antara DU dan 4-DU ($1,7536 < 1,923 < 2,2464$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi ini. Dengan demikian, model memenuhi asumsi klasik bebas autokorelasi, sehingga hasil estimasi yang dihasilkan dapat dianggap reliabel untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut.

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan data yang dikumpulkan, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan hasil sebagai berikut:



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil penelitian scatterplot pada gambar di atas menunjukkan bahwa distribusi residual mempunyai variansi yang sama (homoskedastisitas) dimana titik-titik menyebar dan tidak membentuk suatu pola tertentu yang berarti tidak terdapat heterokedastisitas, sehingga data baik digunakan untuk model regresi.

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ditunjukkan oleh R Square (R^2), yang berkisar antara 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1, maka semakin besar kemampuan model dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen. Namun, karena jumlah variabel bebas dalam model dapat memengaruhi nilai R^2 , maka digunakan Adjusted R Square, yaitu nilai R^2 yang telah disesuaikan untuk memperhitungkan jumlah variabel dan ukuran sampel, sehingga hasilnya lebih akurat dalam menggambarkan kinerja model secara keseluruhan.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.987a	0.975	0.970	0.37889

a. Predictors: (Constant), ESG SCORE, DER, ESGSCORE*ROA, DER*ROA

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil analisis pada tabel, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,970, yang berarti bahwa sekitar 97,0% variasi pada nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel ESG Score, DER, ROA, serta interaksi ESG Score*ROA dan DER*ROA. Sementara itu, sisanya sebesar 3,0% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji F dan akan dipaparkan pada tabel is bawah ini:

Tabel 6. Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	108.891	3	36.297	18342.456	.000b
	Residual	0.040	20	0.002		
	Total	108.931	23			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, ESG SCORE, DER

Berdasarkan hasil uji F pada tabel ANOVA di atas, diperoleh nilai F hitung sebesar 18.342,456 dengan tingkat signifikansi (Sig.) sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang melibatkan ROA sebagai variabel moderasi, serta ESG Score dan DER sebagai variabel independen, berpengaruh signifikan secara simultan terhadap PBV (*Price to Book Value*). Artinya, secara keseluruhan model regresi ini layak digunakan dan mampu menjelaskan variasi PBV. Dengan kata lain, keberadaan ROA sebagai variabel moderasi memperkuat atau mempengaruhi hubungan antara ESG Score dan DER terhadap PBV, sehingga ketiga variabel tersebut secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis dengan uji t akan dipaparkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 7 Hasil Uji t

Hasil Uji (MRA)			
Variabel	B	Sig	Keterangan
Constant	10.156	0.000	Berpengaruh
ESG Score	0.003	0.000	Berpengaruh
Leverage	-0.001	0.000	Berpengaruh
ESG Score dimoderasi Profitabilitas	0.000	0.000	Berpengaruh
Leverage dimoderasi Profitabilitas	-7.93E-06	0.818	Tidak Berpengaruh

Berdasarkan tabel diatas maka dapat dibuatkan model regresi penelitian ini sebagai berikut:

$$FV = 10.156 + 0.003ESGS - 0.001L$$

1. Pengaruh ESG Score terhadap nilai perusahaan . Berdasarkan hasil analisis Moderated Regression Analysis (MRA), variabel ESG Score menunjukkan nilai koefisien positif sebesar 0,003 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa ESG Score memiliki

pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Leverage memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,001 dengan tingkat signifikansi 0,000, yang berarti Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat Leverage, atau semakin besar penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung menurun.
3. Pengaruh ESG Score terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Profitabilitas. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel ESG Score yang dimoderasi dengan profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$) dengan koefisien regresi positif sebesar 0,000, yang berarti bahwa profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara ESG Score dengan nilai perusahaan. Artinya, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung mampu mengoptimalkan manfaat dari praktek ESG untuk meningkatkan nilai perusahaan.
4. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Profitabilitas. Hasil analisis menunjukkan bahwa interaksi antara Leverage dan Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,818 ($> 0,05$) dengan koefisien regresi negatif -7,93E-06. Hasil ini menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara Leverage dan nilai perusahaan, atau dengan kata lain, tingkat profitabilitas tidak memperkuat maupun memperlemah

pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh ESG Score terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil dimana hipotesis (H1) diterima, yaitu ESG Score yang diprosikan dengan ESG Score yang dihasilkan oleh LSEG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat penerapan prinsip Environmental, Social, and Governance (ESG) dalam suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Dalam konteks teori sinyal (signaling theory), pengungkapan dan penerapan ESG yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan, tata kelola yang baik, dan tanggung jawab sosial. Investor cenderung memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang memperhatikan aspek keberlanjutan karena dianggap lebih stabil dalam jangka panjang serta mampu mengelola risiko non-keuangan dengan lebih baik. Dengan demikian, peningkatan ESG Score mencerminkan reputasi dan transparansi yang kuat di mata pemangku kepentingan, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan di pasar modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu, hasil ini menunjukkan konsistensi dengan studi yang dilakukan oleh Dian Permata Sari et al. (2025) yang menemukan bahwa pengungkapan ESG dan elemen *governance* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Studi tersebut menegaskan bahwa praktik tata kelola yang baik serta keterbukaan informasi ESG

mampu memberikan sinyal positif kepada investor mengenai transparansi dan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Hal serupa juga didukung oleh penelitian Melinda & Wardhani (2024) yang menyatakan bahwa kinerja ESG yang baik akan berdampak positif terhadap peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Artinya, perusahaan dengan komitmen kuat dalam aspek ESG cenderung memiliki kinerja keuangan dan non-keuangan yang lebih baik, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan pasar.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil dimana hipotesis (H1) diterima, yaitu Leverage yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan melalui teori struktur modal (*trade-off theory*) yang menyatakan bahwa penggunaan utang memang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, tetapi di sisi lain juga meningkatkan risiko kebangkrutan. Ketika tingkat Leverage terlalu tinggi, beban bunga yang harus ditanggung perusahaan menjadi besar, yang dapat menurunkan profitabilitas serta kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Investor umumnya menilai perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi sebagai entitas yang berisiko, sehingga harga saham dan nilai pasar perusahaan cenderung menurun. Oleh karena itu, pengelolaan struktur modal yang seimbang menjadi penting agar tingkat utang tidak memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dina

Anggreani dan Endah Tri (2022) yang menyatakan bahwa nilai leverage yang tinggi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena peningkatan utang berbanding lurus dengan peningkatan risiko investasi. Investor cenderung memandang perusahaan dengan tingkat leverage tinggi sebagai entitas yang memiliki risiko gagal bayar yang lebih besar, sehingga minat untuk berinvestasi menurun. Selain itu, struktur modal dengan porsi utang yang terlalu tinggi dapat membatasi fleksibilitas perusahaan dalam mengambil keputusan investasi dan operasional di masa depan karena sebagian besar pendapatan digunakan untuk membayar kewajiban finansial. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara penggunaan modal sendiri dan utang agar tetap efisien tanpa menimbulkan beban finansial berlebih. Secara keseluruhan, hasil ini menegaskan bahwa pengelolaan leverage yang tepat sangat penting untuk menjaga stabilitas keuangan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh ESG Score terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil dimana hipotesis (H1) diterima, yaitu ESG Score yang dimoderasi oleh profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa profitabilitas berperan sebagai variabel yang memperkuat hubungan antara ESG Score dengan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memberikan perusahaan kapasitas finansial yang lebih besar untuk berinvestasi dalam program keberlanjutan, inovasi ramah lingkungan, dan tanggung jawab sosial, yang selanjutnya dapat meningkatkan reputasi dan daya tarik perusahaan di

mata investor. Hasil ini juga konsisten dengan teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*), yang menyatakan bahwa perusahaan yang mampu memenuhi kepentingan para pemangku kepentingan melalui praktik bisnis yang berkelanjutan akan memperoleh dukungan jangka panjang yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas berperan penting dalam memperkuat pengaruh positif ESG terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Dian Permata Sari et al. (2024) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat laba tinggi dinilai lebih mampu melaksanakan dan melaporkan aktivitas keberlanjutan secara konsisten karena memiliki stabilitas keuangan yang memadai. Kondisi ini memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga memiliki komitmen terhadap keberlanjutan jangka panjang, termasuk tanggung jawab sosial dan lingkungan. Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan temuan Kusuma dan Rahmawati (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan, khususnya di sektor industri dengan tingkat risiko lingkungan yang tinggi. Profitabilitas yang tinggi memberikan fleksibilitas keuangan bagi perusahaan untuk berinvestasi dalam praktik keberlanjutan tanpa mengganggu efisiensi operasionalnya. Dengan demikian, profitabilitas berperan penting sebagai faktor pendorong yang meningkatkan efektivitas penerapan

ESG dalam menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil dimana hipotesis (H1) ditolak, yaitu leverage yang dimoderasi oleh profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti tingkat profitabilitas tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa meskipun perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, penggunaan utang yang berlebihan tetap menjadi faktor yang menimbulkan kekhawatiran bagi investor. Profitabilitas yang tinggi memang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, namun hal tersebut tidak serta-merta mengurangi persepsi risiko yang timbul akibat tingginya Leverage. Dalam konteks ini, risiko keuangan tetap menjadi pertimbangan utama dalam menilai stabilitas dan keberlanjutan nilai perusahaan. Dengan demikian, peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Leverage dan nilai perusahaan tidak signifikan, karena risiko utang yang tinggi tetap dipersepsikan negatif oleh investor terlepas dari besarnya laba yang dihasilkan perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatasya Aulya, yang juga menemukan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Artinya, tingkat keuntungan yang tinggi tidak dapat memperkuat hubungan antara struktur modal berbasis utang dan nilai pasar perusahaan. Hal yang sama juga diperkuat oleh hasil penelitian Zenal et

al., yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan leverage terhadap nilai perusahaan dan bahkan dalam beberapa kasus menunjukkan arah hubungan yang negatif. Kondisi ini terjadi karena peningkatan utang sering kali diikuti dengan meningkatnya risiko finansial dan ketidakstabilan arus kas perusahaan, yang pada akhirnya menurunkan kepercayaan investor meskipun profitabilitas perusahaan tinggi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kombinasi leverage yang tinggi dan profitabilitas yang besar tidak selalu berdampak positif terhadap nilai perusahaan, sebab investor lebih menitikberatkan pada stabilitas keuangan jangka panjang dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko utangnya secara efektif.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa *Environmental, Social, and Governance* (ESG) Score berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas terbukti mampu memoderasi hubungan antara ESG Score dan nilai perusahaan, namun tidak memoderasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa penerapan prinsip ESG yang konsisten dan didukung oleh tingkat profitabilitas yang baik mampu meningkatkan nilai perusahaan serta memperkuat kepercayaan investor terhadap kinerja berkelanjutan perusahaan. Secara praktis, hasil penelitian ini mendorong manajemen untuk mengintegrasikan praktik ESG ke dalam strategi bisnis sebagai upaya menciptakan nilai jangka panjang yang

berkelanjutan. Bagi investor, hasil ini dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi berbasis keberlanjutan. Meskipun demikian, penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah sampel yang terbatas pada perusahaan dalam Indeks IDX ESG Leaders periode 2019–2023, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode observasi dan menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan dan tata kelola agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- LSEG Data & Analytics | Financial Technology & Data*. (2025, October 23). Data Analytics. <https://www.lseg.com/en/data-analytics>
- ESG risk ratings. (n.d.-b). [sustainalytics.com. https://www.sustainalytics.com/esg-data](https://www.sustainalytics.com/esg-data)
- ESG star listed companies. (n.d.-b). [esg.idx.co.id. https://esg.idx.co.id/companies/](https://esg.idx.co.id/companies/)
- Jeanice, J., & Kim, S. S. (2023). Pengaruh Penerapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *Owner*, 7(2), 1646–1653. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1338>
- Dylan, I. (2024). *Analisis pengaruh ESG risk rating terhadap firm value dengan firm investment decision sebagai variabel moderasi pada perusahaan indeks IDX ESG Leaders tahun 2020–2023* (Skripsi). Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya. <https://repository.atmajaya.ac.id>
- Sustainability & ESG, Strategi Implementasi di Korporasi* (1st ed.). (2025). CV Detak Pustaka.

- <https://books.google.co.id/books?id=>
- Irawati, T., Suhatmi, E. C., & Ningsih, S. (2023, July 19). *Analisis pengaruh leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor food and beverage di BEI tahun 2020-2022*. <https://www.jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/view/9938>
- Dina, D. A. S., & Wahyuningtyas, E. T. . (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020: Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting and Management Journal*, 6(1), 36–49. <https://doi.org/10.33086/amj.v6i1.2821>
- Prabawati, P. I., & Rahmawati, I. P. (2022). The effects of Environmental, Social, and Governance (ESG) scores on firm values in ASEAN member countries. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 119–129. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art2>
- Fauziah, D. A., Sukoharsono, E. G., & Saraswati, E. (2020). Corporate social responsibility disclosure towards firm value: Innovation as mediation. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 9(7), 75–83. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v9i7.967>
- Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020). ESG impact on the performance of US S&P 500-listed firms. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(7), 1409–1428. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>
- View of Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. (n.d.). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4649/4647>
- Alhayra, A. R. ., Tangngisulu, J., & Fajriah, Y. (2024). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi . *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 5(1), 2669–2680. <https://doi.org/10.37385/msej.v5i1.4336>
- Athiy Dina Rosihana. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (studi pada sector industry barang consumer primer tahun 2019-2021). *Lokawati : Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, 1(4), 119–132. <https://doi.org/10.61132/lokawati.v1i4.148>
- Budiasih, Y., Fitri, F., Renaldi, V., Sutarsa, M., & Sevendy, T. (2023). Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 8(1). <https://doi.org/10.29040/jie.v8i1.10780>