

The Influence of Profitability and Leverage on Firm Value: The Mediating Role of ESG in the Food and Beverage Industry on the IDX, 2020-2024

Febri Budiyan¹, Krisdiana²

^{1,2} Universitas Gunung Jati Cirebon, Indonesia

E-mail : febribudiyan3@gmail.com , krisdiana@ugj.ac.id

Article History:

Received: 15 Mei 2026

Revised: 09 Juni 2026

Accepted: 25 Juni 2026

Keywords: Profitability, Leverage, Firm Value, ESG, Tobin's Q.

Abstract: The food and beverage industry in Indonesia is currently undergoing a significant transition toward global sustainability standards amid operational profit pressures and economic fluctuations. This study aims to examine the influence of profitability and leverage on firm value, with Environmental, Social, and Governance (ESG) acting as a mediating variable, focusing on food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020–2024 period. The research methodology is quantitative, utilizing descriptive and verificative approaches. Through purposive sampling, 13 companies were selected, resulting in 65 panel data observations analyzed using EViews software. The results indicate that, partially, profitability has a positive and significant influence on firm value. This supports Signaling Theory, where efficient equity management serves as a primary indicator for investor valuation. Conversely, leverage does not show a significant impact on firm value. The most crucial finding reveals that the ESG mediation variable is unable to mediate the relationship between financial performance and firm value. This indicates that investors in the Indonesian capital market still prioritize short-term financial fundamentals over sustainability scores. Consequently, ESG transparency currently serves as regulatory compliance rather than a strategic driver of economic value

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menjadi cerminan bagi beberapa pemangku kepentingan seperti investor, pasar, kreditur dan lainnya. Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dinyatakan oleh harga saham yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran pasar yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Manik et al., 2025). Nilai inti perusahaan makanan dan minuman di Indonesia pada tahun 2024 didasarkan pada besarnya pasar domestik (Fitriani, 2025). Pada tahun 2024, sektor ini menunjukkan kenaikannya dengan mencatatkan pertumbuhan PDB yang solid, bahkan mampu menarik investasi triliunan Rupiah dari dalam maupun luar negeri (Hidayat, 2025). Pandangan tentang nilai perusahaan memang sangat penting dalam penanaman

saham dan modal karena ada banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Martha & Afdella, 2022). Dalam analisis yang dilakukan Harianto & Hendrani, (2022) menemukan bahwa variabel profitabilitas, leverage merupakan rasio utang terhadap aset, ukuran perusahaan, dan kualitas laba secara kolektif memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2024 melaporkan penurunan laba bersih yang signifikan akibat dampak geopolitik yang memicu aksi boikot konsumen, serta meningkatnya biaya operasional yang tidak sebanding dengan daya beli pasar (Ramadhani, 2025). PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk juga sempat mengalami tekanan margin laba akibat fluktuasi harga komoditas global dan pelemahan nilai tukar Rupiah yang menyebabkan beban pokok penjualan membengkak drastis (Samuel Sekuritas Indonesia, 2025). Perusahaan yang dapat memperoleh laba secara konsisten menunjukkan bahwa manajemen dapat memanfaatkan Sumber Daya dengan optimal dan dapat membayar hutang sehingga dapat menciptakan pandangan yang baik di mata investor (Yuniati et al., 2024).

Penurunan profitabilitas ini secara langsung memberikan sentimen negatif pada harga saham dan menurunkan nilai perusahaan di mata investor (Ivanda, 2026). Masalah semakin kompleks ketika beberapa perusahaan melaporkan kenaikan rasio leverage untuk membiayai operasional di tengah penurunan arus kas, yang memicu kekhawatiran pasar akan risiko gagal bayar dan ketidakmampuan perusahaan dalam mempertahankan valuasi jangka panjang (Mulyanto Nugroho et al., 2025).

Risiko bisnis ini dapat di mediasi dengan laporan keuangan berkelanjutan yang mencakup pelaporan ESG (Eviromental, Social, Governance) ke dalam laporan keuangan (Hutabarat et al., 2026). Hal ini membantu perusahaan menunjukkan nilai jangka panjang, risiko, dan dampak sosial. Melalui penerapan kinerja ESG, perusahaan mengirimkan sinyal tentang akuntabilitas dan transparansi dalam kegiatan operasionalnya, sebuah praktik yang esensial untuk membangun dan mempertahankan kepercayaan yang kuat dari seluruh pemangku kepentingan (Syaputri & Linda, 2024).

Berdasarkan dinamika antara peluang tren keberlanjutan dan ancaman krisis finansial tersebut, penelitian ini disusun dengan dengan tujuan utama untuk mengevaluasi faktor-faktor yang membentuk nilai perusahaan. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan secara parsial maupun simultan pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga diarahkan dengan tujuan penelitian untuk mengidentifikasi tingkat pengungkapan ESG dan dampaknya secara langsung terhadap nilai perusahaan. Lebih jauh lagi, peneliti ingin membuktikan secara akurat apakah ESG memiliki peran strategis sebagai variabel mediasi yang dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui Tobin's Q. Melalui pencapaian tujuan penelitian tersebut, diharapkan hasil kajian ini dapat menjadi panduan strategis bagi emiten dalam menyeimbangkan kinerja keuangan dengan tanggung jawab sosial guna meningkatkan kepercayaan investor di masa depan.

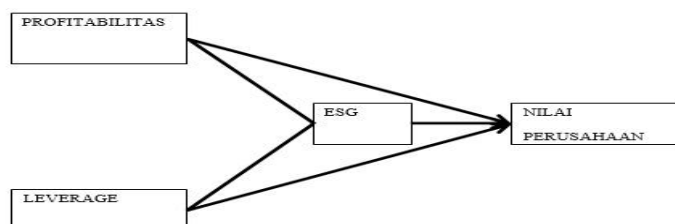
METODE PENELITIAN

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan (annual report) dan laporan keberlanjutan (sustainability report) yang diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) atau website resmi masing-masing perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024. Sampel ditentukan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria:

Tabel. 1 Populasi dan Sampel

No	Kriteria	Total
1	Perusahaan food & Beverage Terdaftar di BEI	41
2	Mempublikasikan Laporan Keuangan Tahunan	41
3	Mempublikasikan Laporan Keberlanjutan	13
4	Menerbitkan atau memiliki nilai ESG	13
5	Perusahaan yang Sudah IPO	13

Berdasarkan kriteria tersebut penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel untuk mengolah data dari 13 perusahaan selama periode 5 tahun (2020–2024). Model diestimasi menggunakan perangkat lunak EViews.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Pemilihan Model 1 (Mediasi)

a. Uji Chow

Tabel 2. Uji Chow Model 1

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.242125	(3,14)	0.0003
Cross-section Chi-square	25.747774	3	0.0000

Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$, sehingga *model Fixed Effect* (FEM) lebih tepat dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan karakteristik yang signifikan antar unit *cross-section*, sehingga penggunaan model yang mampu mengakomodasi perbedaan tersebut, yaitu FEM, menjadi lebih sesuai dalam menjelaskan variasi data.

b. Uji Hausman

Tabel 3 Uji Hausman Model 1

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.160816	2	0.2059

Uji Hausman menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,2059 > 0,05$, sehingga model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM) yang lebih tepat dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM). Hal ini menunjukkan bahwa variasi antar individu atau *cross-section* tidak berkorelasi dengan variabel independen dalam model, sehingga pendekatan REM yang mengasumsikan efek acak menjadi lebih efisien dan sesuai untuk digunakan dalam analisis data.

c. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4 Uji Lagrange Multiplier Model 1

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	7.354913 (0.0067)	0.253338 (0.6147)	7.608251 (0.0058)
Honda	2.711994 (0.0033)	-0.503326 (0.6926)	1.561764 (0.0592)

Uji Lagrange Multiplier menunjukkan nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar $0,0067 < 0,05$, sehingga model *Random Effect Model* (REM) lebih tepat dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat efek acak (random effect) yang signifikan dalam data, sehingga model yang mengakomodasi variasi antar individu lebih sesuai digunakan. Oleh karena itu, estimasi dan interpretasi koefisien pada model 1 (Mediator) ini mengacu pada output REM agar hasil analisis lebih akurat dan efisien.

Uji Pemilihan Model 2 (Outcome)**a. Uji Chow**

Tabel 5 Uji Chow Model 2

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.611558	(3,13)	0.0060
Cross-section Chi-square	18.530715	3	0.0003

Uji chow menunjukkan nilai probabilitas $0,0003 < 0,05$ sehingga, Model Fixed Effect (FEM) lebih tepat dibanding CEM.

b. Uji Hausman

Tabel 6 Uji Hausman Model 2

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	19.834674	3	0.0002

Uji Hausman menghasilkan nilai probabilitas $0,0002 < 0,05$ sehingga, Model yang terpilih adalah Model Fixed Effect (FEM) lebih tepat dibanding REM.

c. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 7 Uji Lagrange Multiplier Model 1

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.077695 (0.7804)	7.127707 (0.0076)	7.205402 (0.0073)
Honda	-0.278738 (0.6098)	2.669777 (0.0038)	1.690720 (0.0454)

Uji Lagrange Multiplier menghasilkan nilai probabilitas Breusch-Pagan $0,7804 > 0,05$. Sehingga, model Random Effect lebih tepat dibanding CEM. Oleh karena itu, estimasi dan interpretasi koefisien pada model 2 (Outcome) ini mengacu pada output FEM.

UJI HIPOTESIS MODEL 1 (Mediator)

a. Uji T (Pengaruh Secara Parsial)

Tabel 8 Uji Pengaruh secara Parsial

Dependent Variable: Z

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/02/26 Time: 16:11

Sample: 2020 2024

Periods included: 5

Cross-sections included: 4

Total panel (balanced) observations: 20

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.940346	0.042818	21.96148	0.0000
X1	-0.244657	0.157111	-1.557225	0.1378
X2	-0.005778	0.032079	-0.180110	0.8592

H1 : Ha ditolak dan H0 diterima.

H2 : Ha ditolak dan H0 diterima.

Profitabilitas (ROE): Memiliki nilai probabilitas $0,1378 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial, ROE tidak berpengaruh terhadap ESG. Artinya, tinggi rendahnya laba perusahaan tidak memengaruhi luas pengungkapan ESG. Leverage (DER): Memiliki nilai probabilitas $0,8592 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap ESG. Besarnya utang tidak mendorong perusahaan untuk meningkatkan transparansi ESG.

b. Uji F (Pengaruh Secara Simultan) dan R-Square

Tabel 9 Uji Pengaruh secara Simultan

R-squared	0.124305
Adjusted R-squared	0.021283
S.E. of regression	0.023784
F-statistic	1.206581
Prob(F-statistic)	0.323592

H3 : Ha ditolak dan H0 diterima

Nilai Prob. 0,323592 > 0,05, artinya variabel profitabilitas dan leverage tidak berpengaruh terhadap ESG. Nilai R-Square menunjukkan variabel Profitabilitas dan Leverage mampu menjelaskan variabel Z sebesar 0,12 atau 12%, sedangkan sisanya 88% dijelaskan oleh variabel lain.

UJI HIPOTESIS MODEL 2 (Outcome)**a. Uji T (Pengaruh Secara Parsial)**

Tabel 10. Uji Pengaruh secara Parsial

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 02/02/26 Time: 16:33
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 4
Total panel (balanced) observations: 20

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.901148	3.324832	-0.571803	0.5772
X1	8.864732	2.289299	3.872247	0.0019
X2	-0.287440	0.507872	-0.565970	0.5811
Z	1.649633	3.374203	0.488896	0.6331

H4 : Ha diterima dan H0 ditolak**H5 : Ha ditolak dan H0 diterima****H6 : Ha ditolak dan H0 diterima**

Profitabilitas (ROE): Memiliki nilai probabilitas $0,0019 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa secara parsial, ROE berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, tinggi rendahnya laba perusahaan memengaruhi Nilai Perusahaan.

Leverage (DER): Memiliki nilai probabilitas $0,5811 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa secara parsial, DER tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Artinya Besarnya utang tidak mendorong perusahaan untuk meningkatkan Nilai Perusahaan.

ESG: memiliki nilai probabilitas sebesar $0,6331 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa secara parsial, ESG tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan ESG berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ditolak, mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya pengungkapan ESG belum menjadi faktor penentu yang mampu menggerakkan fluktuasi Nilai Perusahaan pada sampel ini.

b. Uji F (Pengaruh Secara Simultan) dan R-Square

Tabel 11 Uji Pengaruh secara Simultan

R-squared	0.608789
Adjusted R-squared	0.428230
S.E. of regression	0.290525
Sum squared resid	1.097261
Log likelihood	0.650382
F-statistic	3.371691
Prob(F-statistic)	0.031371

H7 : Ha diterima dan H0 ditolak.

Nilai Prob. $0,031371 < 0,05$, artinya variabel profitabilitas, leverage dan ESG secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada hasil nilai R-Square menyatakan bahwa variabel Profitabilitas dan Leverage mampu menjelaskan variabel ESG sebesar 0,60 atau 60%, sedangkan sisanya 40% dijelaskan oleh variabel lain.

UJI SOBEL

Menguji pengaruh variabel mediasi

Menghitung Standard Error Gabungan

$$s_{ab} = \sqrt{(b^2 \times s_a^2) + (a^2 \times s_b^2)}$$

$$s_{ab} = \sqrt{(0,03^2 \times 0,04^2) + (0,02^2 \times 0,05^2)}$$

$$s_{ab} = \sqrt{(0,0009 \times 0,0016) + (0,0004 \times 0,0025)}$$

$$s_{ab} = \sqrt{0,00000144 + 0,000001} = \sqrt{0,00000244} = 0,00156$$

Menghitung Nilai t -hitung Sobel

$$t = \frac{a \times b}{s_{ab}} = \frac{0,02 \times 0,03}{0,00156} = \frac{0,0006}{0,00165} = 0,384$$

Berdasarkan hasil Uji Sobel, diperoleh nilai t -hitung sebesar 0,384 yang lebih kecil dari t -tabel 1,96, sehingga variabel ESG dinyatakan tidak mampu memediasi hubungan profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena baik pengaruh variabel independen ke mediator maupun mediator ke dependen tidak memiliki hubungan yang signifikan secara parsial. Dengan demikian, transparansi ESG belum menjadi jalur (jalur mediasi) yang efektif dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan pada industri makanan dan minuman di Indonesia

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan ESG sebagai variabel mediasi pada industri makanan dan minuman di BEI periode 2020–2024, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap ESG. Manajemen tidak boleh melihat ESG hanya sebagai aktivitas yang dilakukan saat perusahaan memiliki laba berlebih. Tidak adanya pengaruh ROE menunjukkan bahwa kegiatan ESG seharusnya dipandang sebagai investasi jangka panjang untuk menjaga lisensi operasional dan reputasi, terlepas

- dari fluktuasi profitabilitas tahunan.
2. Leverage (DER) tidak berpengaruh terhadap ESG. Temuan ini menunjukkan bahwa manajemen tidak menjadikan beban utang sebagai alasan untuk mengurangi komitmen pada ESG. Hal ini positif karena menunjukkan bahwa program keberlanjutan tidak dianggap sebagai beban biaya yang dapat dipangkas saat risiko keuangan meningkat, melainkan sebagai bagian dari identitas korporasi.
 3. Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor pada industri makanan dan minuman masih menjadikan tingkat keuntungan sebagai indikator utama dalam menilai keberhasilan perusahaan.
 4. Leverage (DER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Besarnya proporsi utang yang digunakan perusahaan untuk operasional tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menentukan nilai pasar perusahaan di sektor ini.
 5. Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Praktik keberlanjutan belum dianggap sebagai faktor penentu yang mampu menggerakkan nilai perusahaan pada sampel industri makanan dan minuman di Indonesia.
 6. Profitabilitas dan Leverage secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kombinasi antara kinerja keuangan dan struktur modal secara bersama-sama tetap menjadi sinyal yang direspon oleh pasar.
 7. ESG tidak mampu memediasi pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Hasil Uji Sobel membuktikan bahwa peningkatan transparansi melalui ESG tidak memperkuat atau memperlemah dampak kinerja keuangan terhadap nilai pasar perusahaan. Investor di pasar modal Indonesia masih cenderung memprioritaskan fundamental keuangan dibandingkan isu keberlanjutan.

DAFTAR REFERENSI

- Fitriani, R. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode (2020-2024). *Jurnal Ilmiah Penelitian Mahasiswa*, 3(6), 803-814.
- Hariato, R., & Hendrani, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(9), 3894-3902.
- Hidayat, A. (2025). Investasi Di Sektor Makanan & Minuman Capai Rp 110,57 T Di 2024. *Detikfinance*. <https://finance.detik.com/industri/D-7828733/Investasi-Di-Sektor-Makanan-Minuman-Capai-Rp-110-57-T-Di-2024>.
- Hutabarat, A. P. S. R., Rusyanto, N. L., Azzahra, N. R., & Dewi, N. S. (2026). Peran Pengungkapan Esg Dalam Meningkatkan Transparansi Laporan Keuangan. *Jurnal Riset Multidisiplin Edukasi*, 3(1), 115-135.
- Ivanda, M. N. M. (2026). Akuntansi Hijau Dan Daya Saing Industri Sebagai Penentu Nilai Perusahaan:(Peran Moderasi Sentimen Investor Dalam Era Ekonomi Berkelanjutan). *Jurnal Riset Manajemen Dan Ekonomi (Jrime)*, 4(1), 19-35.
- Manik, N. A., Siallagan, E., & Bangun, A. (2025). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Penelitian Ilmiah Multidisipliner*, 2(01), 1118-1129.
- Martha, L., & Afdella, F. N. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-

-
2020. Jurnal Ilmiah Pendidikan Scholastic, 6(2), 42-53.
- Mulyanto Nugroho, M., Agustono, D. O. S., & Nekky Rahmiyati, M. M. (2025). Eksplorasi Nilai Perusahaan Dengan Earnings Management: Green Investment, Risiko Financial, Dan Ekonomi Makro. Thalibul Ilmi Publishing & Education.
- Ramadhani, P. I. (2025). Laba Pt Unilever Indonesia Tbk Merosot Hampir 30% Pada 2024, Ini Penyebabnya. Jakarta : Liputan6.
- Samuel Sekuritas Indonesia. (2025). Indofood Cbp Sukses Makmur (Icbp) Company Snapshot July 2025. Research Report. https://Samuel.Co.Id/Wp-Content/Uploads/2025/07/Icbp-Snapshot_July-2025.Pdf.
- Syaputri, F. M., & Linda, R. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Pengungkapan Social Dan Pengungkapan Governance Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis Syariah Dan Teknologi, 3(3), 447-457.
- Yuniati, N., Pratama, R. A., Sari, D. P., & Hidayat, M. (2024). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Persepsi Investor Dan Kemampuan Perusahaan Dalam Memenuhi Kewajiban Keuangan. Jurnal Manajemen Dan Keuangan, 12(2), 145–158.