

## PENGARUH ESG DAN LEVERAGE TERHADAP PROFITABILITAS DENGAN MODERASI UKURAN PERUSAHAAN

**Azolla Degita Azis<sup>1\*</sup>, Dzira Mifta Priyandini<sup>2</sup>, Mohammad Anwar Masruri<sup>3</sup>**  
azolladegita@gmail.com<sup>1\*</sup>, miftadzira@gmail.com<sup>2</sup>, masruri.cpa@gmail.com<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi, Indonesia

<sup>2,3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Ibn khaldun, Bogor, Indonesia

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of ESG and leverage on firm profitability, with firm size as a moderating variable. The ESG captures the company's commitment to environmental, social, and governance practices, while leverage is measured by the Debt to Equity Ratio (DER), indicating the proportion of debt in financing. The data, collected from companies listed on the IDX during 2019–2023, were analyzed using panel data regression with Generalized Least Square approach.*

*The results indicate that ESG and Firm Size have positive effect on profitability. While leverage shows a negative effect, implying that excessive debt reduces profitability. Firm size moderates the relationships between both ESG and leverage on profitability. The implication of this study is that companies in Indonesia need to have effective sustainability practices, optimal leverage and firm size to increase long-term profitability and competitiveness.*

**KeyWords:** ESG, Leverage, Profitability, Firm Size

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ESG dan leverage terhadap profitabilitas, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderator. ESG mencerminkan komitmen perusahaan terhadap praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola, sedangkan leverage diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan proporsi utang dalam pembiayaan perusahaan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2019–2023 menggunakan regresi data panel dengan pendekatan *Generalized Least Square*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG dan ukuran perusahaan memiliki dampak positif terhadap profitabilitas. Sementara leverage menunjukkan dampak negatif, yang berarti utang berlebihan dapat mengurangi profitabilitas. Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara ESG dan leverage terhadap profitabilitas. Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan di Indonesia perlu memiliki praktik keberlanjutan yang efektif, leverage yang optimal, dan ukuran perusahaan yang tepat untuk meningkatkan profitabilitas dan daya saing jangka panjang.

**Kata Kunci:** ESG, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

## PENDAHULUAN

Profitabilitas merupakan indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, yang mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Dalam dinamika lingkungan bisnis yang semakin kompleks dan kompetitif, perhatian tidak hanya tertuju pada aspek keuangan semata, tetapi juga aspek non-keuangan seperti keberlanjutan lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dikenal dengan istilah ESG (*Environmental, Social, and Governance*). ESG telah menjadi elemen penting dalam keputusan investasi, khususnya di kalangan investor institusi dan global yang menuntut akuntabilitas dan transparansi atas dampak jangka panjang aktivitas perusahaan.

Perusahaan yang mengadopsi prinsip ESG secara proaktif dinilai memiliki potensi keunggulan kompetitif melalui peningkatan reputasi, pengelolaan risiko yang lebih baik, dan efisiensi biaya jangka panjang (Aydoğmuş et al., 2022). Dalam konteks Indonesia, isu ESG mulai mengemuka seiring dengan penerapan *Sustainable Development Goals* (SDGs) dan meningkatnya tuntutan transparansi dari para pemangku kepentingan. Meski demikian, bukti empiris mengenai pengaruh ESG terhadap profitabilitas di pasar negara berkembang seperti Indonesia masih terbatas dan menunjukkan hasil yang bervariasi.



Gambar 1. Tren Jumlah Perusahaan yang Menerapkan ESG (2018 – 2023)

Sumber: Kossay et al., 2025

Gambar 1 tersebut menunjukkan tren pertumbuhan jumlah perusahaan yang menerapkan *prinsip Environmental, Social, and Governance* (ESG) selama periode 2018 hingga 2023. Berdasarkan grafik tersebut, terlihat adanya peningkatan yang konsisten dan signifikan dari tahun ke tahun. Fenomena ini dapat diinterpretasikan sebagai bentuk respon terhadap meningkatnya tekanan dari investor, regulator, dan masyarakat yang menuntut perusahaan untuk tidak hanya berorientasi pada profitabilitas, tetapi juga pada tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Berdasarkan POJK Nomor 51/POJK.03/2017, Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap II (2021–2025), serta peluncuran indeks ESG Leaders oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) serta peraturan IFRS S1 dan S2, Otoritas Jasa Keuangan mendorong perusahaan

tercatat untuk mengintegrasikan prinsip ESG dalam rencana bisnis jangka panjang dan meningkatkan transparansi melalui pelaporan keberlanjutan (Protugus et al., 2025). Selain ESG, tingkat utang perusahaan juga menjadi determinan penting dalam menentukan profitabilitas. *Debt to Equity Ratio* (DER) mengindikasikan tingkat leverage perusahaan. Penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan beban bunga, yang pada akhirnya menurunkan profitabilitas. Sebaliknya, penggunaan leverage yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya penghematan pajak atas bunga (Cahyana et al., 2022, Sabakodi & Andreas, 2024).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ESG dan leverage terhadap profitabilitas dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Ukuran perusahaan diyakini memiliki peran moderasi terhadap pengaruh ESG dan leverage terhadap profitabilitas. Perusahaan besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih besar untuk mengadopsi praktik keberlanjutan dan mengelola utang dengan lebih efisien. Dengan skala ekonomi yang lebih besar, perusahaan besar juga memiliki akses pembiayaan yang lebih murah serta eksposur risiko yang lebih terdiversifikasi (Nurfan et al., 2024). Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang kontradiktif. Prasad & Mondal (2025) menyatakan bahwa ESG berdampak positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan studi Nguyen et al. (2022) menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan di pasar negara berkembang. Di sisi lain, penelitian oleh Balami & Koirala (2024) mengungkap bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan antara DER dan ROA. Perbedaan ini menandakan adanya ruang eksplorasi lebih lanjut, khususnya dengan memasukkan aspek moderasi yang sering diabaikan dalam studi sebelumnya.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara ESG dan leverage terhadap profitabilitas menunjukkan inkonsistensi. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan perspektif baru dengan mengungkap peran ukuran perusahaan dalam memperjelas hubungan tersebut. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dan praktis dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan, khususnya dalam pengelolaan keberlanjutan dan struktur permodalan. Secara ilmiah, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur akuntansi keuangan dan lingkungan dengan menyajikan bukti empiris terbaru mengenai integrasi ESG dan DER serta moderasi kedua variabel tersebut dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, khususnya di negara berkembang, seperti Indonesia. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat menjadi acuan bagi regulator, investor, dan pihak manajemen dalam merumuskan strategi keberlanjutan yang seimbang dengan pengelolaan risiko keuangan jangka panjang.

Kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi analisis ESG dan leverage terhadap profitabilitas dengan memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Sebagian besar penelitian terdahulu hanya menguji pengaruh langsung ESG atau leverage terhadap profitabilitas, dengan hasil yang sering kali inkonsisten. Kontribusi penelitian ini bersifat teoretis dan praktis. Dari sisi teoretis, penelitian ini memperkaya literatur akuntansi dan keuangan dengan menghadirkan bukti empiris terbaru mengenai peran moderasi ukuran perusahaan dalam hubungan ESG, leverage, dan profitabilitas. Dari sisi praktis, penelitian ini memberikan wawasan bagi manajemen perusahaan untuk menyeimbangkan strategi keberlanjutan dengan kebijakan utang yang optimal, serta bagi investor untuk

mempertimbangkan faktor non-keuangan dalam pengambilan keputusan investasi. Lebih jauh, hasil penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi regulator dalam merumuskan kebijakan keberlanjutan dan tata kelola perusahaan di Indonesia agar mampu meningkatkan profitabilitas sekaligus daya saing global.

## KAJIAN PUSTAKA

Penelitian ini didasarkan pada dua teori utama yaitu teori akuntansi positif dan teori keagenan. Teori akuntansi positif menjelaskan bahwa perusahaan akan memilih kebijakan akuntansi dan strategi keuangan yang paling efisien dan menguntungkan dalam menghadapi tekanan eksternal dan regulasi (Hidayati et al., 2023, Limtaroli & Meiden, 2023). Dalam konteks ini, penerapan ESG dan pengelolaan utang menjadi respons strategis perusahaan untuk menurunkan biaya kontraktual dan meningkatkan nilai perusahaan. Teori ini juga menjelaskan pilihan-pilihan manajer dalam menyusun pelaporan keuangan sebagai bentuk strategi untuk memengaruhi pihak luar (Azis et al., 2023). ESG dan DER dipandang sebagai alat strategi jangka panjang untuk memperkuat reputasi perusahaan dan stabilitas finansial. Teori akuntansi positif menilai bahwa skala perusahaan (*size*) akan memengaruhi kapasitas adaptif terhadap perubahan dan tekanan eksternal (Tyas & Prastiwi, 2025).

Sementara itu, teori keagenan (*agency theory*) melihat hubungan antara pemilik (prinsipal) dan manajemen (agen) yang dilandasi oleh potensi konflik kepentingan. Dalam kondisi asimetri informasi, manajer dapat membuat keputusan yang tidak selalu sejalan dengan tujuan pemegang saham. ESG dalam teori ini bisa menjadi alat kontrol eksternal yang menurunkan moral hazard. DER mencerminkan keputusan pembiayaan yang dapat digunakan untuk mengendalikan manajemen melalui tekanan pembayaran kewajiban tetap. Ukuran perusahaan juga memengaruhi mekanisme pengawasan. Perusahaan besar biasanya lebih diawasi oleh investor institusi dan analis pasar, sehingga menekan perilaku oportunistik manajer. Dengan demikian, moderasi ukuran perusahaan dalam pengaruh ESG dan DER terhadap ROA selaras dengan konsep teori keagenan (Suaidah, 2020; Duho, 2020).

Pengukuran profitabilitas dilakukan dalam bentuk persentase guna menilai efisiensi operasional perusahaan dalam mencapai tingkat laba tertentu. Penilaian terhadap profitabilitas perusahaan merujuk pada nilai laba bersih setelah dikurangi pajak yang tertera pada laporan laba rugi, sebagai selisih dari pendapatan dan seluruh pengeluaran dalam suatu periode. Keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai tujuan jangka panjangnya sangat erat kaitannya dengan profitabilitas yang dimiliki, mengingat kinerja laba yang baik dapat menunjang kelangsungan serta pengembangan usaha (Nirawati et al., 2022; Risal & Mustaruddin, 2024; Lalo & Hamiddin, 2021).

Skor ESG yang mencerminkan komitmen terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik menjadi indikator kekuatan tata kelola perusahaan. Transparansi ESG memungkinkan perusahaan menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial sebagai strategi dalam menjaga hubungan dengan seluruh pemangku kepentingan (Prayogo et al., 2023). Ukuran perusahaan mempengaruhi kemampuannya dalam menghadapi dan mengelola risiko yang timbul dari berbagai situasi yang dihadapi.

Ukuran perusahaan memiliki implikasi terhadap kemampuannya dalam merespons berbagai informasi atau masukan, dengan memanfaatkan laba ditahan untuk pembiayaan internal dan mengandalkan utang serta ekuitas sebagai sumber dana eksternal (Dewantari et al., 2019; Fathoni & Syarifudin, 2021).

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return on Assets* (ROA) yang mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari total asetnya (Nirawati et al., 2022). ROA menjadi indikator umum dalam studi ESG karena menunjukkan kinerja keuangan dari aktivitas utama perusahaan. ESG (*Environmental, Social, Governance*) adalah indikator keberlanjutan perusahaan yang terdiri dari: (1) *Environmental* — pengelolaan lingkungan hidup, (2) *Social* — hubungan dengan karyawan, pelanggan, dan komunitas, dan (3) *Governance* — praktik tata kelola perusahaan (Fu, 2024). ESG Score merupakan ukuran kuantitatif dari ketiga aspek ini yang digunakan investor dalam menilai risiko dan peluang perusahaan jangka panjang (Prasad & Mondal, 2025).

## PENGEMBANGAN HIPOTESIS

**H1** : ESG berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

Keputusan dalam struktur pembiayaan perusahaan bergantung pada kebijakan utang yang diterapkan. Rasio DER menggambarkan keseimbangan antara utang dan modal dalam struktur keuangan perusahaan, di mana nilai yang tinggi mengindikasikan dominasi pembiayaan berbasis utang atas pembiayaan internal. Penelitian-penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa proporsi utang dalam struktur permodalan (DER) memiliki hubungan yang erat dengan penurunan profitabilitas perusahaan (Widarti et al., 2021; Situmorang, 2023).

**H2** : Leverage berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

Nainggolan et al., (2022) menegaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan,, maka laba yang dihasilkan meningkat, yang diukur melalui total aset, dan perusahaan besar cenderung lebih mudah mendapatkan pembiayaan dibandingkan perusahaan kecil, yang mendukung peningkatan profitabilitas. Ukuran perusahaan yang besar sering kali memungkinkan diversifikasi produk dan layanan, yang dapat mengurangi risiko dan meningkatkan peluang pendapatan. Diversifikasi ini juga membantu perusahaan untuk bertahan dalam kondisi pasar yang tidak menentu, sehingga menjaga profitabilitas (Kurrahmaniah et al., 2021).

**H3** : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

Nilai ESG perusahaan cenderung meningkat seiring bertambahnya ukuran perusahaan, yang secara empiris terbukti memberikan dampak signifikan terhadap performa keuangan perusahaan, terutama dalam aspek ROA. Temuan dari beberapa studi menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh keberlanjutan yang diukur melalui skor ESG terhadap pencapaian profitabilitas. Literatur terdahulu menegaskan bahwa adopsi ESG cenderung lebih efektif di perusahaan besar, karena kapasitas mereka dalam menyerap risiko serta mengoptimalkan kinerja secara menyeluruh lebih tinggi dibanding perusahaan kecil. Hal ini berkontribusi pada peningkatan profitabilitas yang diukur dengan ROA (Giannopoulos et al., 2022; Cecilia & Putri, 2024).

**H4** : Ukuran Perusahaan memperkuat pengaruh positif ESG terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran lebih besar cenderung memiliki pengaruh leverage terhadap profitabilitas yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil. Hasil penelitian yang telah ada menggarisbawahi bahwa perusahaan besar memperoleh manfaat yang lebih besar dari leverage dalam mendorong kinerja keuangannya dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan dengan skala ekonomi yang lebih besar memiliki kecenderungan untuk menghimpun aset yang lebih beragam, sebagai bentuk respons terhadap tuntutan operasional dan efisiensi sumber daya. Aset ini dapat digunakan secara efektif untuk meningkatkan pendapatan. aset yang besar berimplikasi positif terhadap pendapatan yang dihasilkan, sehingga memperkuat posisi keuangan dan profitabilitas perusahaan secara keseluruhan (Wulandari, 2022 Fathoni & Syarifudin, 2021).

**H5** : Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh negatif leverage terhadap profitabilitas

Leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan proporsi antara utang dan modal sendiri dalam pembiayaan perusahaan. DER tinggi dapat memperbesar risiko finansial dan menurunkan profitabilitas karena tingginya beban bunga (Ihsan et al., 2023). Namun, leverage juga dapat menjadi alat disiplin manajer selama digunakan secara optimal. Ukuran perusahaan diukur dari total aset, yang mencerminkan skala dan kompleksitas operasi. Perusahaan besar cenderung memiliki akses lebih besar terhadap sumber daya dan pasar, serta mampu menyerap biaya tetap lebih efisien. Ukuran perusahaan juga memengaruhi kemampuan adaptasi terhadap ESG dan efisiensi dalam mengelola utangnya.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal. Objek penelitian adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2024 dan memiliki ESG *Score* yang dipublikasikan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-keuangan di BEI. Sampel diambil menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria pada Tabel 1.

Tabel 1. Sampel Penelitian

	Tahun- Perusahaan	Perusahaan
Indonesia Stock Exchange Listing (BEI) per Desember 2024	4715	943
Dikurang:		
- Industri Keuangan	(540)	(108)
- Tidak menggunakan tahun fiscal berakhir 31 Desember	(235)	(47)
- Data ESG tidak tersedia periode 2019-2023	(3695)	(739)
<b>Total Observation</b>	<b>245</b>	<b>49</b>

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Data penelitian berupa data sekunder yang diperoleh dari situs resmi BEI, laporan

tahunan perusahaan, dan ESG database. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi. Variabel dependen yang digunakan adalah profitabilitas dengan pengukuran menggunakan rasio ROA (*Return On Assets*), sedangkan variabel independennya yaitu ESG *Score* dengan skor refinitiv, Leverage (LEV) diukur menggunakan Debt To Equity Rasio (DER), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) yang bukan hanya berperan sebagai variabel bebas, tetapi juga sebagai variabel moderasi yang diduga memiliki pengaruh ESG *Score* dengan DER terhadap profitabilitas.

Hipotesis diuji menggunakan model regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM). Model ini dipilih setelah dilakukan uji *Chow* dan uji *Hausman*. Regresi dijalankan dengan bantuan software *EViews* 12. Adapun Model Regresi yang digunakan:

- ## 1. Model Regresi Dasar (Tanpa Moderasi):

- ## 2. Model Regresi dengan Moderasi:

### Penjelasan:

- a. ROA<sub>it</sub> = *Return on Assets* perusahaan i pada tahun t
  - b. ESG<sub>it</sub> = *ESG Score* perusahaan i pada tahun t
  - c. LEV<sub>it</sub> = *Leverage (Debt to Equity Ratio)* perusahaan i pada tahun t
  - d. SIZE<sub>it</sub> = *Ukuran Perusahaan (Logaritma natural Total Aset)*  
perusahaan i pada tahun t
  - e. ESG\*SIZE<sub>it</sub> = *Interaksi moderasi antara ESG Score dan ukuran perusahaan i pada tahun t*
  - f. LEV\*SIZE<sub>it</sub> = *Interaksi moderasi antara Leverage dan ukuran perusahaan i pada tahun t*
  - g.  $\varepsilon_{it}$  = *Error term*

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

## Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif pada Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata nilai *Return on Assets* (ROA) sebesar 1,24%, dengan nilai maksimum 2,71% yang mencerminkan profitabilitas sedang. Nilai ESG *Score* perusahaan berada pada rata-rata 56,78 poin, menunjukkan komitmen moderat terhadap keberlanjutan. DER perusahaan tercatat rata-rata sebesar 1,50, dengan nilai maksimum 2,78 menandakan bahwa sebagian besar perusahaan masih mengandalkan utang dalam pembiayaannya. Ukuran perusahaan (*Size*) memiliki rata-rata memiliki aset sebesar 5,99 dan nilai maksimum 7,15, hal ini mengindikasikan bahwa

majoritas sampel adalah perusahaan berskala besar.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik	ROA	ESG	LEV	SIZE	ESG*SIZE	LEV*SIZE
Mean	1,243227	3,384711	1,507378	5,998392	20,28984	9,025998
Median	1,250437	3,377189	1,523097	6,018069	20,30598	9,128855
Maximum	2,712492	4,866177	2,784833	7,155819	29,3567	15,32553
Minimum	-0,630923	1,719021	0,471579	5,214076	10,51284	2,855582
Std. Dev.	0,591883	0,557385	0,408539	0,292008	3,412096	2,423209
Observations	245	245	245	245	245	245

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

### Hasil Uji Hipotesis

Sebelum menguji data, peneliti memeriksa apakah hasil regresi terbebas dari masalah asumsi klasik seperti melakukan uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Peneliti telah menghilangkan masalah varians yang tidak konstan dan autokorelasi dalam kesalahan, sehingga peneliti mengontrol kesalahan standar secara otomatis dengan memilih *cross-section weights* dan *white cross-sections* di Eviews. Nilai Durbin Watson dari model pengembalian menunjukkan angka di kisaran 2, yang menunjukkan bahwa hasil regresi bebas dari masalah autokorelasi. Model analisis data yang digunakan dalam studi ini adalah Analisis Regresi Linier Berganda dengan data panel. Dari hasil uji Chow dan uji Hausman, analisis data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM).

Hasil uji t pada Model 1 Pada Tabel 3 menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, dengan koefisien sebesar 0.42, nilai t-hitung 13.06, dan p-value 0.00 (< 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa ESG Score berpengaruh positif terhadap profitabilitas diterima. Hasil uji t pada Model 1 menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets (ROA)*, dengan koefisien sebesar 0.4282, nilai t-hitung 13.06, dan p-value 0.00 (< 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa ESG Score berpengaruh positif terhadap profitabilitas diterima.

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis Penelitian

Variabel Independen	Tanda Hipotesis	Depend: Profitabilitas		
		Model 1	Model 2	Model 3
C (Konstanta)	-	-1.14*** (-2.59)	0.84*** (6.80)	0.80*** (5.40)
ESG	+	<b>0.42***</b> <b>(13.03)</b>	-0.20*** (-2.57)	0.42*** (11.93)

DER	-	<b>-0.66***</b> <b>(-16.26)</b>	-0.66*** (-18.98)	-1,72*** (-6.12)
SIZE	+	<b>0.32***</b> <b>(5.16)</b>		
ESG * SIZE	+		<b>0.10***</b> <b>(-2.93)</b>	
DER * SIZE	+			<b>0.17***</b> <b>(-3.21)</b>
R-squared		0.80	0.84	0.75
Adj. R-squared		0.74	0.80	0.69
F-statistik		15.22	21.12	11.89
Prob (F-statistik)		0.00	0.00	0.00

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Hasil regresi pada Model 1 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *ROA*, dengan koefisien 0.32, t-hitung 5.20, dan p-value 0.00. Hal ini mendukung hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Interaksi antara *ESG Score* dan ukuran perusahaan (*ESG\*SIZE*) dalam Model 2 memiliki koefisien 0.10, t-hitung 7.45, dan p-value 0.00, yang berarti positif dan signifikan. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis keempat (H4) diterima, di mana ukuran perusahaan memperkuat pengaruh positif *ESG* terhadap *ROA*. Hasil pengujian Model 3 memperlihatkan koefisien interaksi *LEV\*SIZE* sebesar 0.17, t-hitung 13.76, dan p-value 0.00. Dukungan terhadap hipotesis kelima tampak dari temuan bahwa ukuran perusahaan menurunkan *ROA* melalui *LEV*, menggambarkan kecenderungan perusahaan besar menanggung beban finansial yang menekan efektivitas pemanfaatan aset dan pengelolaan utangnya.

## PEMBAHASAN

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa Hipotesis H1 diterima, yaitu *ESG* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Temuan ini mendukung pandangan berbasis sumber daya yang mengusulkan bahwa investasi dalam praktik *ESG* dapat meningkatkan reputasi perusahaan, menciptakan diferensiasi produk, menarik pelanggan dan investor yang sadar nilai, serta meningkatkan efisiensi operasional melalui pengurangan limbah dan optimalisasi penggunaan sumber daya. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Aydoğmuş et al., 2022; Nguyen et al., 2022; Prasad & Mondal, 2025; Sari & Widiatmoko, 2023) yang menemukan bahwa perusahaan dengan praktik keberlanjutan yang kuat menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang.

Selain itu, leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, sehingga H2 diterima. Hal ini selaras dengan temuan penelitian Afrianti & Purwaningsih (2022) yang menjelaskan bahwa peningkatan utang hingga titik tertentu dapat menciptakan manfaat penghematan biaya, namun utang yang berlebihan akan meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya agensi, yang pada akhirnya menurunkan profitabilitas perusahaan. Konsistensi arah dan

signifikansi pengaruh LEV terhadap ROA pada ketiga model menegaskan bahwa tingkat utang yang tinggi secara umum berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan sektor non-keuangan di Indonesia. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain: (1) beban bunga yang tinggi menggerus laba operasional, (2) peningkatan risiko finansial yang membatasi fleksibilitas perusahaan dalam menghadapi perubahan kondisi bisnis, dan (3) biaya agensi utang yang timbul karena konflik kepentingan antara kreditor dan pemegang saham.

Pada pengujian Hipotesis H3 terbukti bahwa terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap profitabilitas, hal ini dapat dijelaskan oleh beberapa faktor. Pertama, perusahaan besar cenderung memiliki ekonomi skala yang dapat menurunkan biaya per unit produksi. Kedua, perusahaan besar memiliki posisi pasar yang lebih kuat dan daya tawar yang lebih tinggi terhadap pemasok dan pelanggan. Ketiga, perusahaan besar memiliki akses lebih baik ke sumber daya dan permodalan dengan biaya yang lebih rendah. Keempat, perusahaan besar umumnya memiliki diversifikasi bisnis yang lebih baik yang dapat memitigasi risiko. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu seperti (Kurrahmaniah et al., 2021; Nainggolan et al., 2022) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berkorelasi positif dengan profitabilitas. Temuan ini juga mendukung teori berbasis sumber daya (*resource-based view*) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan sumber daya yang lebih besar dan beragam cenderung memiliki keunggulan kompetitif yang lebih kuat.

Kemudian, pada Pengujian Hipotesis H4, terbukti bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi ESG terhadap Profitabilitas. Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh positif ESG terhadap profitabilitas. Temuan ini sejalan dengan teori akuntansi positif dan teori keagenan, yang menyatakan bahwa perusahaan besar lebih terdorong untuk mengelola praktik ESG secara optimal guna mengurangi konflik keagenan dan biaya keagenan, sekaligus mempertahankan kepercayaan investor melalui pengawasan eksternal yang lebih tinggi. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Giannopoulos et al. (2022) dan Cecilia & Putri (2024) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara kinerja sosial perusahaan dan kinerja keuangan.

Pada Hipotesis H5 terbukti bahwa Ukuran Perusahaan memoderasi leverage terhadap profitabilitas. Sehingga, Ukuran perusahaan dapat memperlemah pengaruh negatif leverage terhadap profitabilitas. Hasil ini sejalan dengan penelitian Balami & Koirala (2024) yang menyatakan bahwa, perusahaan besar dapat mengelola utang lebih efisien karena diversifikasi risiko dan stabilitas arus kas yang lebih baik sehingga memiliki profitabilitas yang lebih baik. Stabilitas arus kas dan diversifikasi bisnis yang dimiliki oleh korporasi besar memberikan kemampuan dalam meminimalkan risiko finansial dari penggunaan utang yang tinggi, sekaligus memperkuat posisi tawar dalam memperoleh pembiayaan dengan tingkat bunga rendah dan persyaratan yang lebih longgar, kemampuan ini menjadi aspek penting dalam mempertahankan tingkat utang yang optimal dan meningkatkan daya saing perusahaan dalam jangka panjang.

## KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif signifikan terhadap

profitabilitas, sedangkan leverage yang tinggi berdampak negatif terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan terbukti memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas, serta berperan memoderasi hubungan ESG dan leverage terhadap profitabilitas. Perusahaan besar cenderung mampu memperkuat pengaruh ESG terhadap laba dan melemahkan dampak negatif leverage. Hal ini menegaskan bahwa penerapan ESG dan pengelolaan utang perlu disesuaikan dengan skala perusahaan untuk menghasilkan profitabilitas yang lebih baik.

Secara teoretis, hasil penelitian ini memperkuat teori akuntansi positif dan teori keagenan dengan menunjukkan bahwa praktik ESG yang kuat dan leverage yang optimal mampu meningkatkan kinerja keuangan, khususnya profitabilitas. Praktisnya, penelitian ini memberikan gambaran kepada manajemen perusahaan mengenai pentingnya mengelola leverage pada tingkat optimal serta mengintegrasikan aspek ESG ke dalam strategi bisnis jangka panjang. Investor juga dapat menggunakan temuan ini sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang tidak hanya mempertimbangkan indikator keuangan, tetapi juga kinerja keberlanjutan perusahaan. Bagi perusahaan, penting untuk menjaga keseimbangan dalam penggunaan utang sehingga tidak membebani arus kas, sekaligus memperkuat penerapan ESG agar dapat meningkatkan reputasi dan daya saing. Perusahaan besar diharapkan lebih proaktif dalam mengadopsi praktik keberlanjutan yang transparan, sementara perusahaan kecil perlu mengoptimalkan sumber daya agar tetap kompetitif. Bagi investor, ukuran perusahaan sebaiknya dijadikan pertimbangan tambahan ketika menilai dampak ESG dan leverage terhadap kinerja keuangan.

Penelitian ini masih memiliki sejumlah keterbatasan. Pertama, data yang digunakan hanya di Indonesia, sehingga hasilnya mungkin belum sepenuhnya mencerminkan dinamika jangka panjang dari implementasi ESG dan leverage terhadap profitabilitas secara Global. Kedua, penelitian ini hanya menggunakan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga generalisasi hasil ke sektor lain masih terbatas. Selain itu, pengukuran ESG mengandalkan skor yang tersedia secara sekunder yaitu ESG Score, yang berpotensi memiliki bias keterbukaan informasi dan variasi metodologi penilaian antar lembaga. Sehingga, penelitian di masa mendatang dapat memperluas cakupan sampel hingga mencakup perusahaan sektor keuangan atau perusahaan di kawasan ASEAN atau Global untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif. Selain itu, penggunaan indikator ESG yang lebih detail atau bersumber dari lembaga penilaian yang berbeda dapat memberikan perspektif yang lebih akurat. Penelitian lanjutan juga disarankan untuk mempertimbangkan variabel lain seperti corporate governance, risiko keuangan, atau kebijakan dividen sebagai faktor yang dapat memengaruhi hubungan antara ESG, leverage, dan profitabilitas.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119-S127.  
<https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Afrianti, D., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh leverage, likuiditas dan pertumbuhan aset terhadap profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(2),

- 1781-1796. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i2.2343>
- Azis, A. D., Sundarta, M. I., & Rizqi, M. N. (2023). Controlling Function of Corporate Governance to The Relevance of Accounting Earnings Information. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 7(2), 142-158. <https://doi.org/10.33603/jka>
- Balami, S., & Koirala, P. (2024). Capital Structure and Profitability: Moderating Role of Firm's Size. *Nepalese Journal of Management Science and Research*, 7(1), 179–197. <https://doi.org/10.53056/njmsr-2024.7.1.011>
- Cahyana, A., Azis, A. D., & Lisnawati, L. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Intensitas Teknologi Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Neraca Keuangan : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 17(1), 69–76. <https://doi.org/10.32832/neraca.v17i1.6992>
- Cecilia, L., & Putri, W. R. E. (2025). Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Indonesian Stock Exchange ESG Leaders Tahun 2020-2022). *Economics and Digital Business Review*, 6(1), 196-213.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages di BEI. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 74-83. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>
- Duho, K. C. T. (2020). Intellectual capital and technical efficiency of banks in an emerging market: a slack-based measure. *Journal of Economic Studies*, 47(7), 1711–1732. <https://doi.org/10.1108/JES-06-2019-0295>
- Fathoni, R., & Syarifudin, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan dalam Indeks JII Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1347-1356. <https://doi.org/10.29040/jiei.v7i3.2761>
- Fu, J. (2024). ESG, Stock Returns and Stock Volatility: Evidence from Chinese Listed Companies. In *SHS Web of Conferences* (Vol. 181, p. 02002). EDP Sciences. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202418102002>
- Giannopoulos, G., Kihle Fagernes, R. V., Elmarzouky, M., & Afzal Hossain, K. A. B. M. (2022). The ESG disclosure and the financial performance of Norwegian listed firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(6), 237. <https://doi.org/10.3390/JRFM15060237>
- Hidayati, M., Anggraeni, A. F., Evi, T., Rahmadi, Z. T., Asri, M., Kusmila, Z., Putri, N. J., Zuhroh, S., Haryanti, C. S., Sukmawati, E., Usman, E., Jamaluddin, Sunarmin, & Pakawaru, Muh. I. (2023). *Teori Akuntansi (Pengantar dan Penerapan Konsep-konsep Akuntansi)* (Efitra, Ed.). PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Ihsan, H., Azis, A. D., & Riani, D. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Capital Intensity, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Agresivitas Pajak. *Moneter-Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(1), 80-87. <https://doi.org/10.31294/moneter.v10i1.15612>
- Kossay, M., Putra, R. K., & Idris, M. F. (2025). Keberlanjutan Ekonomi dalam Perspektif Hukum: Analisis Regulasi Environmental, Social, and Governance di Indonesia. *Perkara : Jurnal Ilmu Hukum Dan Politik*, 3(1), 675–693. <https://doi.org/10.51903/perkara.v3i1.2355>

- Kurrahmaniah, M., Rizal, N., & Murniati, W. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Jurnal EMAS*, 2(1), 201-217.
- Lalo, A., & Hamiddin, M. I. N. (2021). Pengaruh biaya lingkungan dan kinerja lingkungan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Kompak: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 14(1), 196-204. <https://doi.org/10.51903/kompak.v14i1.229>
- Limtaroli, C., & Meiden, C. (2023). Tinjauan literatur: perkembangan teori akuntansi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen Malahayati (JRAMM)*, 12(2). <https://doi.org/10.33024/jur.jeram.v12i2.8381>
- Nainggolan, M. N., Sirait, A., Nasution, O. N., & Astuty, F. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan penjualan, dan leverage terhadap profitabilitas melalui rasio Roa pada sektor Food & Beverage dalam BEI periode 2015-2019. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 948-963. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.440>
- Nguyen, D. T., Hoang, T. G., & Tran, H. G. (2022). Help or Hurt? The Impact of ESG on Firm Performance in S&P 500 Non-Financial Firms. *Australasian Business, Accounting and Finance Journal*, 16(2), 91–102. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v16i2.7>
- Nirawati, L., Samsudin, A., Stifanie, A., Setianingrum, M. D., Syahputra, M. R., Khrisnawati, N. N., & Saputri, Y. A. (2022). Profitabilitas dalam perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 60-68. <https://doi.org/10.37673/jmb.v5i1.1623>
- Nurfan, H. M., Mus, A. R., & Zakaria, J. (2024). The Effect of Capital Structure and Profitability on Company Value in Pharmaceutical Sub-Sector Manufacturing Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange. *Journal La Bisecoman*, 5(2), 195–200. <https://doi.org/10.37899/journallabisecoman.v5i2.1152>
- Prasad, R., & Mondal, A. (2025). Nexus between ESG scores and financial performance: evidence from the Indian banking sector. *Asian Journal of Accounting Research*. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2024-0244>
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368-379. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Protugus, R. N., Saputra, R. J., & Wibowo, Y. S. (2025). Perbandingan Penerapan Prinsip Environmental, Social and Governance dalam Corporate Governance di Indonesia dan Singapura. *Journal of Multidisciplinary Inquiry in Science, Technology and Educational Research*, 2, 523–529. <https://doi.org/10.32672/mister.v2i1.2484>
- Risal, R., Mustaruddin, M., & Afifah, N. (2024). ESG disclosure and company profitability: Does company size play a role?. *Journal of Enterprise and Development (JED)*, 6(2), 390-399. <https://doi.org/10.20414/jed.v6i2.10072>
- Sabakodi, M. Y., & Andreas, H. H. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2022. *Owner*, 8(1), 377–390. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1934>

- Situmorang, I. (2023). Pengaruh current ratio (CR) dan debt to equity ratio (DER) terhadap return on asset (ROA) pada perusahaan sub sektor advertising, printing and media yang terdaftar di BEI. *Jurnal Bintang Manajemen*, 1(1), 165-179. <https://doi.org/10.55606/jubima.v1i1.1102>
- Suaidah, Y. M. (2020). *Good Corporate Governance dalam Biaya Keagenan pada Sistem Perbankan Indonesia*. Jawa Timur: Scopindo Media Pustaka.
- Tyas, C. D. N., & Prastiwi, A. (2025). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ESG Performance Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 9(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2624>
- Widarti, A., Sudaryo, Y., & Efi, N. A. S. (2021). Analisis Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Assets Ratio (DAR) dan Current Ratio (CR) Terhadap Profitabilitas Perusahaan: (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019). *Jurnal Indonesia Membangun*, 20(03), 22-42. <https://doi.org/10.56956/jim.v20i03.58>