

**ANALISIS PENGARUH ESG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
PERUSAHAAN DI INDONESIA**

Adhitya Hary Perdana
Manajemen FEB, Universitas Padjadjaran
Alamat e-mail : adhitya19001@mail.unpad.ac.id

ABSTRACT

The goal of this study is to look into the impact of ESG (environmental, social, and governance) factors on dividend growth in Indonesian companies. ESG investing in Indonesia has been on the rise, as evidenced by the release of new ESG-based indices by the IDX in 2020 and 2021. This study was conducted on 21 Indonesian companies utilizing secondary data sources. The research discovered that environmental performance has a significantly positive impact on the growth of dividends of Indonesian companies, social performance has a non-significantly positive impact on the growth of dividends of Indonesian companies, and governance performance has a significantly negative impact on the growth of dividends of Indonesian companies. The results of this research indicate the effect of ESG factors on the growth of dividends of companies in Indonesia. These findings are expected to provide insights for decision-making by companies and investors.

Keywords: Dividend Growth, Dividend Policy, ESG (Environmental, Social, And Governance)

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui bagaimana dampak ESG (*environmental, social, dan governance*) terhadap pertumbuhan dividen perusahaan di Indonesia. ESG *investing* di Indonesia mengalami peningkatan, dimana hal ini dapat dilihat melalui perilisian index-index baru berbasis ESG oleh IDX pada tahun 2020 dan 2021. Penelitian ini dilakukan terhadap 21 perusahaan di Indonesia menggunakan sumber data sekunder. Melalui penelitian menggunakan metode analisis regresi data panel melalui aplikasi Eviews 12, ditemukan bahwa performa *environment* memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap pertumbuhan dividen perusahaan di Indonesia, performa *social* memiliki pengaruh positif secara tidak signifikan terhadap pertumbuhan dividen perusahaan di Indonesia, dan performa *governance* memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap pertumbuhan dividen perusahaan di Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh antara ESG kepada pertumbuhan dividen perusahaan di Indonesia. Hasil ini diharapkan dapat memberi masukan terhadap pengambilan keputusan oleh perusahaan serta investor.

Kata Kunci: Pertumbuhan dividen, kebijakan dividen, ESG (*Environmental, Social, and Governance*)

A. Pendahuluan

Kebijakan dividen atau *dividend policy* termasuk salah satu kebijakan signifikan bagi perusahaan dan investor. Keuntungan perusahaan wajib didistribusikan kepada investor sebagai bentuk hubungan timbal balik antara perusahaan dengan penanam modal. Melalui kebijakan dividen, perusahaan menentukan seberapa banyak dari laba yang akan disimpan untuk penggunaan internal dan seberapa banyak akan dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham.

ESG (*Environmental, Social and Governance*) merupakan istilah yang digunakan untuk merepresentasikan kepentingan keuangan perusahaan yang berfokus pada dampak yang berkelanjutan dan etis. Hal ini meliputi aspek *environmental*, *social*, dan *governance*. Kriteria *environmental* mempertimbangkan bagaimana perusahaan menjaga lingkungan, termasuk kebijakan korporasi yang menangani perubahan iklim. Kriteria *social* mengevaluasi bagaimana perusahaan mengurus interaksi dengan tenaga kerja, pemasok, konsumen, dan komunitas dimana

perusahaan beroperasi. Aspek *governance* berhubungan dengan kepemimpinan perusahaan, pembayaran eksekutif, audit, pengendalian internal, dan hak pemegang saham.

ESG *investing* atau investasi berbasis ESG merupakan investasi yang tidak hanya mempertimbangkan metric keuangan, tetapi juga mempertimbangkan faktor ESG sebagai dasar pengambilan keputusan. Tiga poin ESG merupakan faktor penting untuk mengevaluasi pembangunan berkelanjutan perusahaan yang harus dipertimbangkan dalam analisis investasi dan pengambilan keputusan (Li, Wang, Sueyoshi, & Wang, 2021).

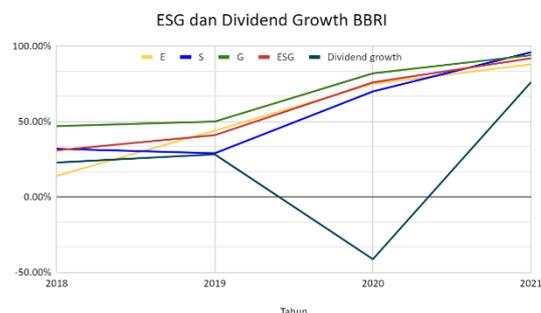
Trend ESG *investing* atau investasi berdasarkan ESG di Indonesia mengalami peningkatan drastis. Hal ini dapat dilihat pada awal tahun 2020 IDX mendirikan index ESG Leaders yang terdiri dari perusahaan-perusahaan yang memiliki kesadaran tinggi terhadap isu-isu ESG. Selain itu, pada akhir tahun 2021 IDX telah meluncurkan dua index baru, yaitu ESG Quality 45 IDX Kehati dan ESG Sector Leaders

IDX Kehati. Pengenalan dua indeks ESG tambahan ini juga merupakan tindakan yang menunjukkan dukungan kepada komitmen Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk mempromosikan praktik keuangan berkelanjutan di pasar modal Indonesia, sebagaimana dicantumkan pada *Roadmap for Sustainable Finance II* untuk periode 2021-2025. (Saldi, Adrianto, & Hamidi, 2023).

Penelitian-penelitian terdahulu menemukan penemuan yang bertentangan terkait pengaruh ESG terhadap kebijakan dividen perusahaan dimana relasi positif antara skor ESG dengan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen di Amerika Serikat (Benlemlih, 2019), Uni Eropa (Matos, Barros, & Sarmiento, 2020), Perancis (Ben Salah & Ben Amar, 2021), Uni Emirat Arab (Ould Daoud Ellili, 2022), Korea (Oh & Park, 2021), dan Indonesia (Saldi, Adrianto, & Hamidi, 2023), serta hasil negatif di China (Cheung, Hu, & Schwiebert, 2018) (Ni & Zhang, 2019) (Niccolo, Battisti, Papa, & Miglietta, 2020)

Dampak negatif dari ESG terhadap kebijakan dividen berasal dari pengalokasian dana dividen oleh perusahaan untuk mendanai investasi

terkait ESG (Niccolo et al., 2020) sedangkan dampak positif ESG terhadap kebijakan dividen berasal dari pembayaran dividen perusahaan yang melakukan investasi ESG yang lebih stabil dikarenakan efek positif dari ESG. Hal ini didukung oleh (Zahid, Taran, Khan, & Chersan, 2023) yang menyatakan bahwa ESG membawa dampak positif terhadap *dividend payout* perusahaan yang diukur menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*), dan membawa dampak negatif terhadap pertumbuhan dividen perusahaan di Eropa Barat.



Grafik 1 Perbandingan ESG dan pertumbuhan dividen BBRI

Selain perbedaan hasil penelitian ini, ESG secara sekilas tidak terlihat memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan dividen perusahaan di Indonesia. Berdasarkan grafik diatas, tidak terlihat signifikansi pengaruh performa ESG terhadap pertumbuhan dividen perusahaan. Dividen perusahaan PT.

Bank BRI (Persero) Tbk. (BBRI) mengalami pertumbuhan pada tahun 2018, 2019, dan 2020 meskipun terdapat peningkatan pada performa ESG Perusahaan. Selain pada BBRI, hasil serupa juga terlihat pada perbandingan performa ESG perusahaan dengan pertumbuhan dividen perusahaan. PT. Bank pembangunan Jawa Barat dan Banten (BJBR), PT. Bukit Asam Tbk. (PTBA), dan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) merupakan beberapa perusahaan yang mengalami peningkatan performa ESG dari tahun 2018 hingga 2021, namun tidak menunjukkan adanya penurunan pertumbuhan dividen yang signifikan dan sejalan dengan peningkatan performa perusahaan.

Oleh karena itu, peneliti melakukan penelitian untuk mengetahui bagaimana pengaruh ESG terhadap pertumbuhan dividen perusahaan di Indonesia.

B. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif deskriptif dengan menggunakan metode analisis statistik. Berdasarkan (Sugiyono, 2019), penelitian kuantitatif adalah metode penelitian berdasarkan

pendekatan positivisme terhadap populasi atau sampel tertentu dalam rangka menguji hipotesis yang sudah ditentukan sebelumnya. Data pada penelitian ini diperoleh dan dikumpulkan dengan melalui instrumen penelitian dan akan dianalisis secara kuantitatif dan statistik

Sumber data penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui BGK Foundation, serta laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data secara *purposive sampling* dengan kriteria memiliki pengungkapan performa ESG pada BGK Foundation pada periode 2018-2021, serta membagikan kas dividen dari periode 2017-2021. Melalui metode ini, didapatkan sampel untuk penelitian ini sejumlah 21 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan aplikasi Eviews12. Analisis regresi data panel merupakan metode regresi terhadap data panel yang menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa pertumbuhan dividen perusahaan, performa *environment, social*, dan *governance* perusahaan sebagai data

time series, serta menggunakan data *cross section* yaitu perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Terdapat tiga model utama dalam analisis regresi data panel, yaitu Common Effect Model, Fixed Effect Model, and Random Effect Model. Model yang dipilih dalam analisis regresi data panel pada penelitian ini ditentukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 0,05, dan persamaan regresi data panel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Div.Growth = \alpha + \beta_1 ENV_{it} + \beta_2 SOC_{it} + \beta_3 GOV_{it} + \beta_4 LnTA_{it} + \varepsilon$$

- Div.Growth* = Pertumbuhan dividen
- ENV = Performa *environmental*
- SOC = Performa *social*
- GOV = Performa *governance*
- LnTA = Size perusahaan
- α = konstanta
- $\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi
- ε = Koefisien *error*

Penelitian ini terdiri dari lima variabel. Penelitian ini memiliki satu

variabel dependen yaitu pertumbuhan dividen yang diukur melalui persentase kenaikan perbedaan antara dividen tahun ini dan dividen tahun sebelumnya dibandingkan dengan dividen tahun sebelumnya. Selain itu, penelitian ini memiliki tiga variabel independen yaitu indikator *environmental*, *social*, dan *governance* (ESG) perusahaan yang diukur melalui pengungkapan skor ESG perusahaan pada situs BGK Foundation. Penelitian ini juga memiliki variabel kontrol berupa ukuran perusahaan yang diukur melalui logaritma natural dari total aset perusahaan.

C.Hasil Penelitian dan Pembahasan

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	ENV	SOC	GOV
Mean	0.313	0.281	0.347
Maximum	0.930	0.960	0.940
Minimum	0.010	0.020	0.100
Sta.Dev	0.247	0.199	0.215

	LnTA	Div.Growth
Mean	31.552	0.378
Maximum	35.084	8.218
Minimum	24.014	-0.839
Sta.Dev	2.486	1.382

Perusahaan dengan tingkat performa *environment* dimiliki oleh PT Bank

pembangunan Jawa Barat dan Banten (BJBR) pada tahun 2021 dengan total skor sebesar 93%, sedangkan tingkat performa *environment* terendah dimiliki oleh PT Elnusa Tbk. (ELSA) pada tahun 2018 dengan total skor *environment* sebesar 1%. *Mean* dari skor *environment* perusahaan di Indonesia selama periode penelitian ini adalah sebesar 0,313 dengan standar deviasi sebesar 0,247.

PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) memiliki tingkat performa *social* tertinggi yaitu senilai 96% pada tahun 2021, sedangkan PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) memiliki tingkat performa indikator *social* terendah yaitu senilai 2% pada tahun 2019. *Mean* dari indikator *social* perusahaan selama periode penelitian ini adalah sebesar 0,281 dengan standar deviasi sebesar 0,199.

Tingkat performa indikator *governance* tertinggi perusahaan di Indonesia dimiliki oleh PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) pada tahun 2021 yaitu senilai 94%, sedangkan performa indikator *governance* terendah dimiliki oleh PT Elnusa Tbk. (ELSA) pada tahun 2018 yaitu senilai 10%. Selama periode penelitian, ditemukan *mean* dari indikator *governance* perusahaan di

Indonesia senilai 0,347 dengan standar deviasi sebesar 0,215.

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares

Sample: 2018 2021
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 21
 Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.870959	1.821397	-0.478182	0.6338
X1	4.206860	1.106906	3.800556	0.0003
X2	0.809653	1.565708	0.517116	0.6065
X3	-3.878718	1.602009	-2.421158	0.0178
XC	0.041132	0.076243	0.539477	0.5911
R-squared	0.212021	Mean dependent var		0.369048
Adjusted R-squared	0.172123	S.D. dependent var		1.379326
S.E. of regression	1.255017	Akaike info criterion		3.349854
Sum squared resid	124.4304	Schwarz criterion		3.494546
Log likelihood	-135.6939	Hannan-Quinn criter.		3.408019
F-statistic	5.314109	Durbin-Watson stat		2.148043
Prob(F-statistic)	0.000766			

Gambar 1 Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan analisis regresi yang dilakukan, diperoleh nilai F-statistic sebesar 5,314 dan nilai Prob. F-statistic dengan nilai 0,000766 (<0,05). Sehingga dapat diperoleh kesimpulan bahwa terdapat pengaruh oleh variabel independen yang signifikan secara simultan pada variabel dependen. Selain itu, nilai Adjusted R-squared yang diperoleh dalam penelitian ini memiliki nilai sebesar 0,1721. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel independen memiliki sumbangan pengaruh atau dampak secara simultan terhadap variabel dependen sebesar 17,21%.

Pengaruh *Environment* terhadap Pertumbuhan Dividen Perusahaan di Indonesia

Variabel independen ENV memiliki nilai probabilitas *t-statistic* yang lebih kecil dibandingkan dengan 0,05, serta memiliki nilai koefisien sebesar 4,20686003292. Hal ini menunjukkan bahwa ENV memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan dividen Perusahaan secara parsial.

Berdasarkan hasil penelitian, variabel *environment* memiliki pengaruh positif signifikan kepada pertumbuhan dividen perusahaan di Indonesia. Hal ini tidak sesuai dengan dugaan awal penelitian dimana variabel *environment* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan dividen perusahaan. Meskipun demikian, hasil ini selaras dengan hasil penelitian oleh (Verga Matos et al., 2020), dan (Saldi et al., 2023) dimana perusahaan dengan tingkat performa *environment* yang tinggi membayarkan tingkat dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat *environment* yang rendah atau negative. Hasil ini juga selaras dengan *agency* dan *signaling theory*, dimana melalui peningkatan performa ESG

perusahaan dapat meminimalisir konflik agensi serta mengirimkan sinyal positif ke pasar modal.

Faktor *environmental* memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap pertumbuhan dividen perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa performa *environment* tidak mempengaruhi nilai dividen secara negatif pada perusahaan di Indonesia. Hasil ini tidak sesuai dengan hasil penelitian oleh (Niccolo et al., 2020) dan (Zahid et al., 2022) yang menemukan bahwa performa ESG akan mempengaruhi nilai dividen perusahaan seiring berjalannya waktu dikarenakan perusahaan menggunakan laba yang dapat dibagikan sebagai dividen sebagai sumber pendanaan kebijakan ESG nya.

(Zahid et al., 2022) menyatakan bahwa alasan utama adanya dampak negatif antara ESG dengan pertumbuhan dividen perusahaan dapat disebabkan oleh penurunan profitabilitas, *debt cost*, pendanaan penerapan kebijakan berbasis ESG, serta pembiayaan kebijakan berbasis ESG yang telah diterapkan sebelumnya. Oleh karena itu, dampak positif antara faktor *environment* dengan pertumbuhan

dividen perusahaan di Indonesia diduga disebabkan oleh tidak adanya penurunan profitabilitas perusahaan di Indonesia dalam menerapkan kebijakan berbasis ESG atau disebabkan oleh variabel lainnya yang tidak menjadi topik pada penelitian ini.

Meskipun faktor *environment* ditemukan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap pertumbuhan dividen perusahaan, PT Bank pembangunan Jawa Barat dan Banten (BJBR) yang memiliki nilai performa *environment* tertinggi yaitu sebesar 93% pada tahun 2019, serta memiliki rata rata performa *environment* tertinggi selama periode penelitian tidak mencerminkan pertumbuhan dividen yang sesuai dengan tingkat performa *environment* nya. Hal ini diduga disebabkan oleh variabel-variabel lainnya diluar topik penelitian ini yang mempengaruhi tingkat pertumbuhan dividen PT Bank pembangunan Jawa Barat dan Banten.

Pengaruh *Social* terhadap Pertumbuhan Dividen Perusahaan di Indonesia

Variabel independen SOC memiliki nilai probabilitas t-statistic yang lebih besar 0,05, serta memiliki nilai koefisien sebesar

0,809652637325. Hasil ini menunjukkan bahwa SOC tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Div.Growth secara parsial. Berdasarkan hasil ini, setiap 1% peningkatan pada variabel SOC akan meningkatkan Div.Growth sebesar 0,809652637325 dengan asumsi variabel lain konstan.

Analisis regresi data panel menunjukkan bahwa variabel *social* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan dividen perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan dugaan awal penelitian, dimana variabel *social* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan dividen perusahaan. Meskipun demikian, hasil ini selaras dengan hasil penelitian oleh (Benlemlih, 2019) dan (Saldi et al., 2023), dimana performa *social* memiliki pengaruh positif terhadap pembayaran dividen perusahaan. Hasil ini juga selaras dengan *agency* dan *signaling theory*, dimana melalui peningkatan performa ESG perusahaan dapat meminimalisir konflik agensi serta mengirimkan sinyal positif ke pasar modal.

Indikator *sosial* memiliki pengaruh yang tidak signifikan dapat disebabkan oleh periode penelitian

yang belum cukup untuk menunjukkan pengaruh indikator *sosial* terhadap pertumbuhan dividen perusahaan. Hal ini didasarkan kepada hasil penelitian oleh (Zahid et al., 2022) yang menyatakan bahwa penerapan kebijakan berbasis ESG dapat mengubah variasi dari nilai dividen yang dibayarkan oleh perusahaan seiring berjalannya waktu. Selain itu, penelitian serupa oleh (Saldi et al., 2023) dengan periode penelitian dari 2011 hingga 2020 menemukan bahwa indikator *sosial* memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan di Indonesia. Oleh karena itu, alasan penyebab indikator *sosial* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap pertumbuhan dividen perusahaan di Indonesia diduga disebabkan oleh periode penelitian yang belum cukup untuk menunjukkan pengaruh dari penerapan kebijakan berbasis *sosial* terhadap pertumbuhan dividen perusahaan di Indonesia.

Pengaruh positif antara indikator *sosial* dengan pertumbuhan dividen perusahaan di Indonesia serupa dengan pengaruh antara indikator *environment* dengan pertumbuhan dividen perusahaan di Indonesia. Oleh karena itu, pengaruh

positif indikator *sosial* terhadap pertumbuhan dividen perusahaan diduga juga disebabkan oleh tidak adanya penurunan negatif pada profitabilitas perusahaan dalam penerapan kebijakan berbasis *sosial* atau disebabkan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak menjadi fokus pembahasan dalam penelitian ini.

PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) yang merupakan perusahaan dengan tingkat indikator *sosial* tertinggi dalam periode penelitian yaitu sebesar 96% pada tahun 2021 mengindikasikan perubahan nilai pertumbuhan dividen perusahaan yang selaras dengan perubahan nilai indikator *sosial* perusahaan pada tahun 2021. Perubahan nilai pertumbuhan dividen perusahaan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk tidak selalu selaras dengan perubahan performa indikator *sosial* perusahaan diduga disebabkan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak menjadi fokus pembahasan dalam penelitian ini.

Pengaruh *Governance* terhadap Pertumbuhan Dividen Perusahaan di Indonesia

Variabel independen GOV memiliki nilai probabilitas t-statistic

yang lebih rendah dari 0,05, serta memiliki nilai koefisien sebesar -3,87871849975. Hal ini menunjukkan bahwa GOV memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan dividen Perusahaan secara parsial. Selain itu, hal ini juga menunjukkan bahwa setiap 1% peningkatan pada variabel GOV akan menurunkan variabel Div.Growth sebesar 3,87871849975.

Variabel *governance* ditemukan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan dividen perusahaan. Hal ini sesuai dengan dugaan awal penelitian, dimana variabel *governance* memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap pertumbuhan dividen perusahaan. Hasil ini selaras dengan penelitian oleh (Niccolo et al., 2020) dan (Zahid et al., 2022), dimana factor *governance* memiliki pengaruh negatif terhadap dividen perusahaan. Dampak negative ini dapat disebabkan oleh biaya penerapan kebijakan *governance* dan control mechanism yang juga akan dibebankan kepada shareholder, sehingga menurunkan tingkat pertumbuhan dividen perusahaan.

Hasil ini juga sesuai dengan teori yang digunakan dalam penelitian

seperti stakeholder theory, dan signaling theory. Melalui penerapan yang baik dari ketiga factor ESG, perusahaan dapat memberikan sinyal positif ke pasar modal dengan menunjukkan bahwa perusahaan peduli dengan hak stakeholder nya. Dalam penerapan kebijakan-kebijakan berbasis ESG perusahaan dapat mengalokasikan dana yang lebih kecil untuk pembayaran dividen dan menggunakannya sebagai pendanaan penerapan kebijakan ESG.

Serupa dengan indikator *environment* dan *social*, PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) yang merupakan perusahaan dengan tingkat performa indikator *governance* tertinggi selama periode penelitian, yaitu nilai 94% pada tahun 2021 tidak menunjukkan perubahan pertumbuhan dividen sesuai dengan peningkatan performa indikator *governance*. Meskipun demikian, perusahaan dengan tingkat performa indikator *governance* terendah selama periode penelitian yaitu PT Elnusa Tbk (ELSA) dengan nilai indikator *governance* sebesar 10% pada tahun 2018 memiliki perubahan nilai pertumbuhan dividen yang berbanding terbalik dengan

perubahan tingkat performa indikator *governance* perusahaan.

Pertumbuhan dividen PT Elnusa Tbk mengalami penurunan dari tahun 2018 hingga tahun 2021, sedangkan indikator *governance* perusahaan mengalami peningkatan dari tahun 2018 hingga tahun 2021. Perbedaan pengaruh indikator *governance* pada kedua perusahaan ini diduga disebabkan oleh variabel lain seperti ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh positif terhadap variabel pertumbuhan dividen perusahaan, serta variabel-variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan namun tidak menjadi fokus dalam penelitian ini.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pertumbuhan Dividen Perusahaan di Indonesia

Variabel kontrol ukuran perusahaan ditemukan memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap pertumbuhan dividen perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh (Benlemlih, 2019) dimana ukuran Perusahaan memiliki korelasi positif dengan pembayaran dividen perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar cenderung lebih

matang, memiliki risiko yang lebih rendah, dan memiliki akses ke arus kas bebas yang lebih tinggi.

D. Kesimpulan

1. Performa *environment* memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap pertumbuhan dividen perusahaan di Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan dividen nya secara signifikan dengan memiliki tingkat performa *environment* yang baik. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat performa *environment* yang lebih baik dapat memiliki tingkat pertumbuhan dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat performa *environment* yang rendah.
2. Performa *social* memiliki pengaruh positif secara tidak signifikan terhadap pertumbuhan dividen perusahaan di Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan di Indonesia dapat meningkatkan tingkat

pertumbuhan dividennya secara tidak signifikan dengan memiliki tingkat performa *social* yang baik. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat performa *social* yang tinggi dapat memiliki tingkat pertumbuhan dividennya yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat performa *social* yang rendah.

3. Performa *governance* memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap pertumbuhan dividennya perusahaan di Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dapat mengalami penurunan tingkat pertumbuhan dividennya secara signifikan melalui peningkatan performa *governance* nya. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat *governance* yang baik dapat memiliki tingkat pertumbuhan dividennya yang lebih rendah.

DAFTAR PUSTAKA

- Archibald, M. E. (2017, 09 14). resource dependency theory. Retrieved from Britannica: <https://www.britannica.com/topic/resource-dependency-theory>
- Baker, H. K. (2009). Dividends and dividend policy. In H. K. Baker, Dividends and dividend policy (p. 3). Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
- Bamberg, G., & Spremann, K. (1987). Agency Theory, Information, and Incentives. Springer Berlin Heidelberg.
- Benlemlih, M. (2019). Corporate social responsibility and dividend policy. Research in International Business and Finance, 47, 114–138.
- Ben Salah, O. and Ben Amar, A. (2022), "Does corporate social responsibility affect dividend policy? Empirical evidence in the French context", *Journal of Global Responsibility*, Vol. 13 No. 3, pp.268-289. <https://doi.org/10.1108/JGR-10-2021-0082>
- BGK. (2021). Analisa Praktik Pengungkapan Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (LST) Perusahaan Nasional Periode 2020. Diakses 10 Agustus 2023 dari <https://bgkesgindex.com/id>
- Cheung, A., Hu, M., & Schwiebert, J. (2018). Corporate social responsibility and dividend policy. Accounting and Finance, 58, 787–816.
- Cooper, I. A., & Lambertides, N. (2017). Large dividend increases and leverage. Journal of Corporate Finance.
- Ihsani, A. N., Nidar, S. R., & Meinanda Kurniawan. (2023, March 01). Does ESG Performance Affect Financial Performance? Evidence from

- Indonesia. *Wiga : Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 13(1), 47-61.
- Ismanto, H., & Pebruary, S. (2021). *APLIKASI SPSS DAN ECIEWS DALAM ANALISIS DATA PENELITIAN*. Yogyakarta: DEEPUBLISH.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR,. *Journal of Financial Economics* , 305-360.
- Jiraporn, P., Kim, J.-C., & Kim, Y. S. (2011). Dividend Payouts and Corporate Governance Quality: An Empirical Investigation. *The Financial Review*, 251-279.
- Lucas, J. R. (2020). How ESG Scores Impact Dividend Policy: Emerging Markets Evidence.
- Li, T.-T.; Wang, K.; Sueyoshi, T.; Wang, D.D. ESG: Research Progress and Future Prospects. *Sustainability* 2021, 13, 11663. <https://doi.org/10.3390/su132111663>
- Niccolo, N., Battisti, E., Papa, A., & Miglietta, N. (2020). Shareholder value` and dividend policy: The role of ESG strategies. In 2020 IEEE international conference on technology management, operations and decisions (ICTMOD) (pp. 1–5). <https://doi.org/10.1109/ictmod49425.2020.9380585>
- Ni, X., & Zhang, H. (2019). Mandatory corporate social responsibility disclosure and dividend payouts: Evidence from a quasi-natural experiment. *Accounting and Finance*, 58(5), 1581–1612.
- Ould Daoud Ellili, N. (2020). Environmental, social, and governance disclosure, ownership structure and cost of capital: Evidence from the UAE. *Sustainability*, 12, 7706
- Oh, H., & Park, S. (2021). Corporate sustainable management, dividend policy and Chaebol. *Sustainability*, 13(13), 7495.
- Peterdy, K. (2023, 02 22). ESG (*Environmental, Social and Governance*). Retrieved from CFI website: https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/esg-environmental-social-governance/?utm_source=youtube&utm_medium=social&utm_content=esg-explainer-video&utm_campaign=esg-explainervideo-promo-2022-08-29
- Spence, M. (2002). Signaling in Retrospect and the Informational Structure of Markets. *The American Economic Review*, 434-459.
- Susmita, D. A., & Arif, M. (2023). Estimasi Premi Asuransi Penyakit Kritis dan Koherensinya terhadap Likuiditas Klaim Dana Tabbaru'. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 452-467.
- Verga Matos, P., Barros, V., & Miranda Sarmiento, J. (2020). Does ESG affect the stability of dividend policies in Europe? *Sustainability*, 12(21), 8804
- Wardah Awwalin Ikhsaniah Saldi, F. A. (2023). ESG AND DIVIDEND POLICY IN INDONESIA. *Journal of Social Research*, 724-734.
- Zahid, R.M. A., Taran, A., & Khan, M. K. (n.d.). ESG, dividend payout

policy and the moderating role of audit quality: Empirical evidence from Western Europe. *Borsa Istanbul Review*.
<https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.10.012>

Zutter, C. J., & Smart, S. B. (2022). Principles of Managerial Finance. In C. J. Zutter, & S. B. Smart, Principles of Managerial Finance (p. 687). Pearson Education.