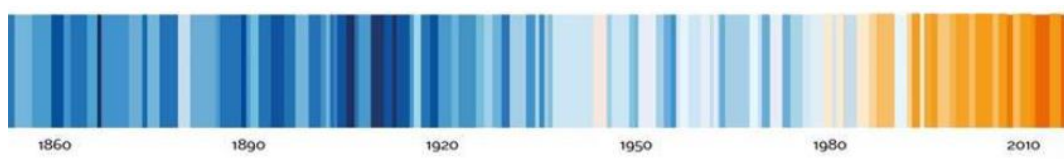


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perubahan iklim bukan lagi isu masa depan, tetapi ancaman nyata yang telah terjadi di depan mata. Kenaikan suhu global terus meningkat secara signifikan, melampaui laju pemanasan di masa lalu. Dampak perubahan iklim tidak hanya terbatas pada cuaca ekstrem. Naiknya permukaan air laut akibat mencairnya es di kutub dan gletser mengancam pulau-pulau kecil dan daerah pesisir, hilangnya keanekaragaman hayati akibat perubahan habitat, serta ketersediaan air bersih kian menipis akibat kekeringan yang berkepanjangan. Ketahanan pangan juga terancam dengan meningkatnya frekuensi gagal panen akibat pola cuaca yang berubah drastis. Kenaikan suhu global ini terutama terjadi sejak dimulainya Revolusi Industri, ketika manusia mulai mengeksploitasi sumber daya alam secara masif. Sejak tahun 1970-an, tren pemanasan kian terasa, dengan setiap dekade berikutnya mencatat temperatur rata-rata global yang lebih tinggi dibandingkan dekade sebelumnya.

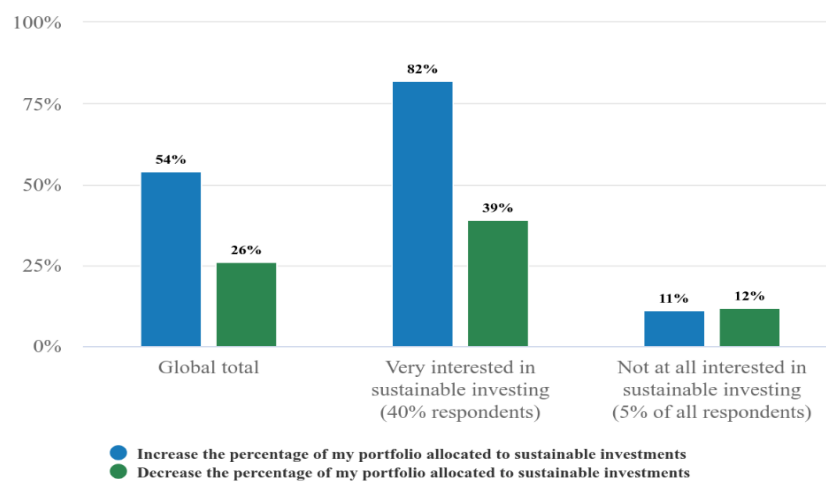


Gambar 1. 1 Perubahan Suhu Global (1850-2019)

Sumber: PRI, 2020

Aktivitas manusia telah meninggalkan jejak ekologis di planet bumi. Salah satu konsekuensi terparah yaitu pemanasan global, yang saat ini telah menaikkan suhu bumi sekitar 1,0°C dibandingkan dengan era pra-industri. Jika pola emisi gas rumah kaca terus berlanjut, ilmuwan memprediksi bahwa temperatur global dapat mencapai 1,5°C pada tahun 2040, dan berpotensi mengalami peningkatan di masa depan

Paris Agreement, yang disepakati pada tahun 2015 oleh 197 negara termasuk Indonesia, merupakan langkah global untuk menahan kenaikan suhu bumi dengan mendorong pengurangan emisi gas rumah kaca dan transisi menuju energi terbarukan. Bagi Indonesia, ini merupakan tantangan sekaligus peluang untuk memimpin transisi energi menuju masa depan yang lebih berkelanjutan.



Gambar 1. 2 *Investor's Plan to Increase Sustainable Investments*

Sumber: Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, 2021

Komitmen dalam *Paris Agreement* secara tidak langsung berdampak pada keberlanjutan fungsi perekonomian dunia secara keseluruhan dan berbagai tingkatannya. Hal ini menjadi tonggak awal peningkatan minat investor global terhadap risiko lingkungan dan faktor keuangan lainnya, seperti yang ditunjukkan pada Gambar 1.2 dari Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing (2021). Sebanyak 54% investor secara global berniat meningkatkan alokasi portofolio pada investasi berkelanjutan, dan angka tersebut meningkat menjadi 82% di antara investor yang sangat tertarik pada keberlanjutan. Tren ini mencerminkan pergeseran paradigma dimana perusahaan tidak hanya dituntut untuk menghasilkan keuntungan finansial, tetapi juga untuk menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial.

Perubahan preferensi investor menciptakan tantangan sekaligus peluang bagi perusahaan. Dalam konteks Indonesia, perusahaan diharapkan untuk mengadopsi prinsip *Environmental, Social, Governance* (ESG) sebagai bagian dari strategi bisnis. ESG bukan hanya tentang memenuhi ekspektasi investor global, tetapi juga berkontribusi pada pencapaian target keberlanjutan nasional. Dengan demikian, integrasi ESG tidak hanya memperkuat daya saing perusahaan, tetapi juga mendukung pencapaian SDGs yang telah menjadi komitmen Indonesia.



Gambar 1.3 Konsep *Triple Bottom Lines*

Sumber: Carbon Collective, 2021

Konsep *Environment, Social, and Governance* (ESG) sejalan dengan konsep *triple bottom line* yang dicetuskan Elkington (1998). Konsep TBL merupakan pengukuran kinerja suatu perusahaan secara holistik dengan memperhatikan aspek profitabilitas (*profit*), kepedulian sosial (*people*), dan pelestarian lingkungan (*planet*). Pendekatan tersebut menjadi landasan munculnya pedoman dalam penyusunan laporan keberlanjutan. Laporan keberlanjutan merupakan sebuah pengungkapan informasi kinerja perusahaan baik dari sisi keuangan maupun non keuangan (ekonomi, sosial, dan lingkungan).

Belakangan ini terjadi pertumbuhan signifikan terkait jumlah perusahaan yang melaporkan kinerja ESG dalam menjalankan kegiatan bisnis. Hal tersebut diperkuat berdasarkan hasil survei dari Mandiri Institute (2023) bahwa 71% perusahaan terbuka meyakini pentingnya penerapan praktik bisnis yang berprinsip ESG. Informasi mengenai skor ESG membantu perusahaan menunjukkan transparansi dan akuntabilitas dalam praktik keberlanjutan, yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan melalui kepercayaan yang lebih besar dari investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Penerapan ESG tidak hanya bertujuan untuk meningkatkan reputasi perusahaan, tetapi juga dilihat sebagai langkah strategis untuk mengurangi risiko operasional dan meningkatkan daya saing. Beberapa perusahaan menerapkan ESG karena tekanan investor, regulasi yang semakin ketat, dan kesadaran konsumen yang terus meningkat terhadap isu keberlanjutan. Berdasarkan survei yang dilakukan oleh Katadata terhadap 162 perusahaan terbuka di Indonesia, terdapat berbagai alasan mengapa perusahaan menerapkan *framework* ESG.

Tabel 1. 1 Alasan Perusahaan Menerapkan ESG

Alasan Perusahaan Menerapkan ESG	Persentase
Prinsip/Nilai Perusahaan	95%
Kontribusi alam/sosial	91%
Regulasi	86%
Reputasi	80%
Strategi bisnis	70%

Sumber: Katadata, 2024

Berdasarkan tabel di atas, Sebanyak 95% perusahaan menerapkan ESG berdasarkan prinsip atau nilai perusahaan, menunjukkan bahwa keberlanjutan telah menjadi bagian dari budaya korporasi. Selain itu, 91% perusahaan melihat ESG sebagai kontribusi langsung terhadap alam dan sosial, yang mencerminkan fokus perusahaan pada tanggung jawab keberlanjutan. Hal ini menunjukkan bahwa ESG telah menjadi strategi utama perusahaan dalam beradaptasi dengan iklim bisnis yang semakin kompetitif. Perusahaan yang mengadopsi prinsip ESG seringkali mampu meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi risiko reputasi, dan memperkuat kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak positif pada kinerja finansial jangka panjang.

Lebih jauh lagi, ESG telah menjadi indikator penting bagi investor institusi yang semakin memperhitungkan faktor keberlanjutan dalam portofolio investasi perusahaan. Dengan meningkatnya permintaan akan investasi yang bertanggung jawab secara sosial, perusahaan yang memiliki skor ESG yang baik cenderung lebih menarik bagi investor, meningkatkan akses mereka ke sumber pembiayaan yang lebih besar dan dengan biaya modal yang lebih rendah. Oleh karena itu, penerapan ESG bukan hanya sekedar alat untuk memenuhi ekspektasi eksternal, tetapi juga merupakan strategi yang dapat meningkatkan

nilai perusahaan, memperkuat daya saing, dan memberikan keunggulan kompetitif di pasar global.

Kegagalan dalam penerapan prinsip keberlanjutan dapat memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Salah satu contohnya yaitu kasus PT RMK Energy Tbk (RMKE). Pada tahun 2023, RMKE menerima sanksi dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) atas pelanggaran lingkungan. Sentimen negatif yang muncul dari isu ini menyebabkan penurunan harga saham yang signifikan, dari Rp1.085 per lembar saham di awal Agustus 2023 menjadi hanya Rp490 per lembar pada Januari 2024. Penurunan lebih dari 50% dalam waktu kurang dari enam bulan menunjukkan bagaimana pelanggaran terhadap standar lingkungan dapat menggerus kepercayaan investor.

Selain dimensi lingkungan, aspek sosial juga memainkan peran penting dalam membentuk nilai perusahaan. Misalnya, dapat dilihat pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yang menjalankan program keberlanjutan melalui pemberdayaan petani lokal. Inisiatif ini tidak hanya membantu meningkatkan kesejahteraan petani tetapi juga memperkuat rantai pasokan perusahaan, menciptakan kepercayaan di kalangan investor. Pada tahun 2023, harga saham ICBP menunjukkan tren positif, naik dari Rp9.250 per lembar pada Januari menjadi Rp10.750 pada Desember 2023. Kinerja ini mencerminkan apresiasi pasar terhadap strategi keberlanjutan sosial.



Gambar 1. 4 Grafik Harga Saham UNVR Selama 2024

Sumber: Google Finance, 2024

Sebaliknya, contoh negatif terjadi pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), yang menghadapi tantangan berupa boikot produk akibat konflik geopolitik. Pada periode 2024, harga saham UNVR menurun dari Rp3.300 hingga menyentuh Rp2.000 per lembar saham (IDXChannel, 2024). Isu ini menunjukkan bahwa persepsi publik dan tekanan sosial dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Kasus-kasus tersebut menunjukkan bahwa penerapan prinsip ESG secara menyeluruh, baik dalam dimensi lingkungan, sosial, maupun tata kelola, dapat menjadi alat penting untuk meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan. Sebaliknya, kegagalan dalam aspek ESG dapat menimbulkan dampak negatif yang signifikan. Dengan kata lain, ESG bukan hanya sekadar kebutuhan eksternal untuk memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan, tetapi juga strategi internal yang esensial untuk melindungi keberlanjutan bisnis dan memperkuat daya saing perusahaan di pasar global.

Perusahaan yang melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan dengan baik tidak hanya menciptakan citra positif di mata konsumen, tetapi juga meningkatkan daya saing di pasar global (Darley, 2010). Beberapa literatur mendukung pentingnya kinerja ESG terhadap nilai perusahaan, Melinda & Wardhani (2020) dan Thahira & Mita (2021)

menemukan bahwa semakin tinggi kinerja ESG perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

About & Diab (2018) dan Fatemi (2018) menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang rendah cenderung mengalami penurunan nilai perusahaan. Selain itu, ESG memiliki potensi untuk meningkatkan kualitas manajemen perusahaan dengan meningkatkan transparansi, mendukung keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang, dan mendukung kinerja keuangan yang lebih baik (The Association of Chartered Certified Accountants, 2013). Hingga akhir 2024, total dana kelolaan produk berbasis ESG di Indonesia mencapai Rp7,4 triliun, mencerminkan meningkatnya minat investor terhadap investasi berkelanjutan (Bisnis.com, 2024). Oleh karena itu, perusahaan dengan kinerja ESG yang baik berpotensi mempertahankan kinerja finansial yang solid sekaligus menumbuhkan nilai perusahaan di mata investor.

Nilai perusahaan merupakan indikator utama yang mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek kinerja perusahaan di masa depan. Salah satu metode yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*, yang membandingkan nilai pasar aset perusahaan dengan biaya penggantian aset tersebut. *Tobin's Q* yang lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa pasar memberikan nilai lebih tinggi terhadap perusahaan dibandingkan nilai buku asetnya, yang mengindikasikan prospek pertumbuhan yang baik serta efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan (Ahn & Choi, 2020).

Selain mencerminkan kinerja keuangan, *Tobin's Q* juga memperhitungkan faktor non-keuangan seperti tata kelola perusahaan (*corporate governance*) dan keberlanjutan (*sustainability*). Dengan demikian, metrik ini memberikan gambaran yang lebih

menyeluruh mengenai persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai jangka panjang (Nguyen et al., 2022).

Harga saham, sebagai salah satu komponen utama dalam *Tobin's Q*, mencerminkan dinamika *supply* dan *demand* di pasar modal. Tren kenaikan harga saham dalam jangka panjang sering kali mengindikasikan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan (Rahman et al., 2021). Dengan pengungkapan kinerja keuangan dan non-keuangan yang baik, perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan potensi asetnya untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, sekaligus memperkuat kepercayaan investor terhadap keberlanjutan bisnis perusahaan (Nguyen et al., 2022).

Perusahaan memiliki tujuan jangka panjang memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat. Salah satu indikator tercapainya tujuan tersebut yakni pembagian keuntungan dalam bentuk dividen kepada *shareholders*. Pembagian dividen dapat mencerminkan stabilitas perusahaan dan prospek bisnis yang baik di masa depan. Besaran dividen umumnya diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Teori yang relevan dengan kebijakan dividen yaitu *bird in the hand theory* yang dikemukakan oleh Gordon (1959). Dalam teori tersebut, para investor cenderung lebih menyukai pembagian dividen sebagai imbal hasil dari investasi yang mereka tanamkan, dibandingkan dengan *capital gain*, karena dividen memberikan kepastian pendapatan yang lebih segera. Penelitian oleh Millawati dan Wirakusuma (2024) menemukan bahwa preferensi investor terhadap dividen meningkat selama pandemi COVID-19.

Hal ini ditunjukkan oleh peningkatan aktivitas volume perdagangan saham di sekitar tanggal *cum-dividend*, yang mengindikasikan bahwa dalam kondisi ketidakpastian ekonomi, investor lebih menyukai dividen yang pasti dibandingkan potensi *capital gain* di masa depan. Temuan ini mendukung pandangan bahwa pembagian dividen dapat memberikan kepercayaan kepada investor mengenai stabilitas perusahaan.

Namun, pandangan yang berbeda dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961) dalam *Dividend Irrelevance Theory*, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan dalam kondisi pasar modal yang sempurna. Menurut teori ini, nilai perusahaan hanya bergantung pada profitabilitas dan risiko bisnisnya, sementara keputusan untuk membagikan dividen atau menahan laba tidak relevan terhadap nilai perusahaan. Studi oleh Fadila et al. (2023), yang meneliti hubungan antara kebijakan dividen dan nilai pasar ekuitas pada perusahaan perbankan di Indonesia, mendukung teori ini. Penelitian tersebut menemukan bahwa pembayaran dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai pasar ekuitas, yang menunjukkan bahwa dalam kondisi tertentu, terutama di sektor perbankan, kebijakan dividen memang tidak relevan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil beragam terkait pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan. Sebagian studi, seperti Oktaviarni (2019) menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian lain seperti Sari & Widywati (2021), menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak selalu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena sebagian investor melihat pembagian dividen hanya sebagai rincian tambahan tanpa dampak signifikan

terhadap penilaian perusahaan. Stabilitas kebijakan dividen menjadi faktor penting dalam mempengaruhi persepsi investor, terutama di pasar modal yang volatil.

Meskipun hasil penelitian menunjukkan pandangan yang beragam terkait pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, beberapa perusahaan telah berhasil memanfaatkan strategi dividen sebagai alat untuk memperkuat kepercayaan investor. Salah satu contohnya yaitu PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), yang menunjukkan bagaimana konsistensi dalam kebijakan dividen dapat menjadi sinyal positif mengenai stabilitas perusahaan dan prospek bisnis di masa depan. Pada tahun buku 2023, ITMG membagikan total dividen sebesar Rp4.407 per saham, yang terdiri dari dividen interim sebesar Rp2.660 dan dividen final sebesar Rp1.747. Kebijakan ini tidak hanya menunjukkan komitmen perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham tetapi juga memberikan sinyal positif kepada investor di tengah dinamika pasar batu bara global.

Kinerja saham ITMG dari 2021 hingga 2024 menunjukkan tren kenaikan yang signifikan, meskipun disertai fluktuasi di beberapa periode. Hal ini mencerminkan bagaimana stabilitas dividen mampu menjaga kepercayaan investor, bahkan di tengah volatilitas pasar. Strategi ini telah menjadikan ITMG sebagai salah satu perusahaan tambang yang mampu mempertahankan daya saingnya di pasar modal melalui pengelolaan laba yang konsisten.

Berbeda dengan ITMG, beberapa perusahaan memilih pendekatan lain dengan menahan laba untuk mendukung investasi jangka panjang yang berpotensi meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Strategi ini sering ditemukan pada perusahaan di sektor

teknologi, seperti PT Telkom Indonesia Tbk., yang berfokus pada pengembangan infrastruktur digital untuk memperkuat daya saing jangka panjang.



Gambar 1.5 Pergerakan Harga Saham Telkom Indonesia 2021-2024

Sumber: Google Finance, 2024

Misalnya, pada 2023, Telkom mempertahankan 20% laba bersihnya untuk mendanai pengembangan jaringan *fiber optic* dan layanan *cloud*. Grafik pergerakan harga saham Telkom dari 2021 hingga 2024 menunjukkan volatilitas yang mencerminkan tantangan pasar, terutama di tengah transisi menuju transformasi digital. Penurunan harga saham di 2024 dapat mengindikasikan respons pasar terhadap tingginya investasi jangka panjang yang belum sepenuhnya terkonversi menjadi laba dalam waktu dekat. Langkah ini mencerminkan fokus Telkom pada infrastruktur digital, yang tidak hanya memperkuat posisi kompetitif perusahaan di sektor teknologi, tetapi juga berkontribusi pada nilai perusahaan melalui inovasi dan efisiensi operasional di masa depan

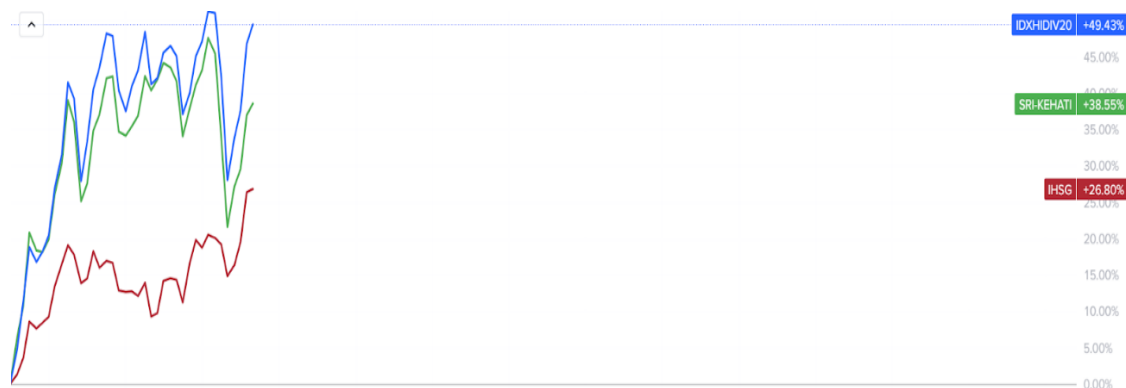
Pendekatan yang berbeda ini menunjukkan bahwa strategi dividen dan reinvestasi laba, meskipun berbeda dalam implementasinya, tetap berkontribusi pada pembentukan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja keuangan dan non-keuangan yang baik. Perusahaan seperti ITMG, yang stabil dalam membagikan dividen, dan Telkom, yang berfokus pada reinvestasi strategis, menunjukkan bahwa keberhasilan nilai

perusahaan bergantung pada kemampuan untuk mengelola ekspektasi investor secara efektif di tengah dinamika pasar.

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja keuangan dan non-keuangan yang baik. Perusahaan yang unggul dalam kedua aspek ini umumnya memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang hanya fokus pada satu aspek. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor menilai perusahaan secara menyeluruh, dan kinerja ESG serta kebijakan dividen memainkan peran penting dalam membentuk persepsi investor.

Stakeholders Theory (Freeman, 1984) menekankan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada *stakeholders* lainnya. Dalam operasi bisnisnya, perusahaan harus mengakomodasi kebutuhan *stakeholders*, terutama mereka yang memiliki pengaruh signifikan terhadap keberlanjutan bisnis (Hörisch, 2014). Teori ini mengingatkan perusahaan bahwa tujuan perusahaan bukan hanya memaksimalkan keuntungan, tetapi juga harus menciptakan nilai yang berkelanjutan bagi seluruh pemangku kepentingan.

Dalam pasar modal Indonesia, terdapat beberapa indeks yang merefleksikan kinerja perusahaan berdasarkan berbagai kriteria, seperti kebijakan dividen, keberlanjutan, dan keseluruhan pasar. Indeks IDXHIGHDIV20, yang terdiri dari 20 perusahaan dengan kebijakan dividen tinggi, dan Indeks SRI-KEHATI, yang terdiri dari perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria ESG, sering kali dibandingkan dengan IHSG sebagai tolok ukur utama kinerja pasar saham Indonesia. Berdasarkan data yang diolah dari Stockbit (2024), pergerakan ketiga indeks ini selama Tahun 2022-2024 menunjukkan pola yang menarik.



Gambar 1. 6 Perbandingan Indeks IDXHIGHDIV20, SRI-KEHATI, dan IHSG 2022-2024

Sumber: Stockbit, 2024

Indeks IDXHIGHDIV20 cenderung stabil dan memberikan return yang kompetitif, menunjukkan bahwa perusahaan dengan kebijakan dividen tinggi tetap menarik bagi investor yang mencari stabilitas dan pendapatan jangka panjang. Di sisi lain, Indeks SRI-KEHATI yang berfokus pada keberlanjutan, meskipun menunjukkan volatilitas yang lebih tinggi dibandingkan IDXHIGHDIV20, mampu mengungguli IHSG pada beberapa tahun, terutama ketika ada peningkatan kesadaran investor terhadap faktor-faktor ESG. IHSG, sebagai tolok ukur umum pasar, menunjukkan pergerakan yang mencerminkan kondisi ekonomi secara luas, namun tidak secara spesifik merefleksikan preferensi investor terhadap dividen atau ESG. Perbandingan ini mengindikasikan bahwa baik kebijakan dividen tinggi maupun penerapan ESG dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan meningkatkan daya tarik bagi investor. Penerapan ESG, khususnya, semakin dilihat sebagai strategi jangka panjang yang mendukung keberlanjutan dan daya saing perusahaan di pasar modal.

Penelitian difokuskan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2023-2024. Pemilihan sektor yang beragam ini memungkinkan

analisis lebih komprehensif terhadap dampak ESG dan kebijakan dividen terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan di berbagai sektor industri. Profitabilitas sebagai variabel mediasi diperkenalkan untuk memberikan wawasan lebih dalam mengenai bagaimana ESG dan kebijakan dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui dampak yang ditimbulkan pada kinerja finansial.

Hingga saat ini, banyak penelitian telah membahas kinerja ESG terhadap nilai perusahaan. Namun, sebagian besar studi sebelumnya menggunakan pendekatan pengungkapan ESG berbasis laporan keberlanjutan sesuai standar *Global Reporting Initiative* (GRI). Meskipun memberikan wawasan penting, pendekatan ini lebih fokus pada informasi yang disampaikan oleh perusahaan daripada mengukur langsung risiko yang dihadapi. Penelitian Sciarelli et al. (2019) menemukan bahwa ESG *ratings* memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, penelitian ini menggunakan Katadata ESG Index sebagai dasar pengukuran kinerja ESG, yang memberikan gambaran lebih lengkap mengenai pengaruh skor ESG terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

Dalam penelitian lain, disebutkan bahwa dividen dapat memberikan sinyal mengenai prospek suatu perusahaan. Ketika dividen yang dibagikan besar, hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan yang optimal, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak positif pada harga saham (Suffah, 2016). Selain itu, kinerja lingkungan, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen diketahui berdampak signifikan terhadap nilai relatif perusahaan (Nasir, 2022). Namun, terdapat anomali pada beberapa perusahaan seperti PT Metrodata Electronics Tbk dan PT Sepatu Bata Tbk, dimana nilai perusahaan tetap meningkat meskipun persentase kebijakan dividen

menurun. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat faktor lain yang dapat berperan lebih besar dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan latar belakang ini, penelitian bertujuan untuk mengetahui lebih lanjut mengenai **Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance (ESG) dan *Dividend Policy* terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2023-2024, dengan Profitabilitas sebagai variabel mediasi.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, rumusan masalah dalam penelitian disusun sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kinerja Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024?
2. Bagaimana pengaruh Dividend Policy terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024?
3. Bagaimana pengaruh kinerja ESG terhadap Return On Asset (ROA) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024?
4. Bagaimana pengaruh Dividend Policy terhadap Return on Asset (ROA) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024?
5. Bagaimana pengaruh kinerja ESG terhadap Return On Equity (ROE) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024?

6. Bagaimana pengaruh Dividend Policy terhadap Return On Equity (ROE) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024?
7. Bagaimana pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024?
8. Bagaimana pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024?
9. Bagaimana pengaruh Return On Asset (ROA) memediasi pengaruh Kinerja Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024?
10. Bagaimana pengaruh Return On Asset (ROA) memediasi pengaruh Dividend Policy terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024?
11. Bagaimana pengaruh Return On Equity (ROE) memediasi pengaruh Kinerja Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024?
12. Bagaimana pengaruh Return On Equity (ROE) memediasi pengaruh Dividend Policy terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan uraian rumusan masalah di atas, tujuan penelitian disusun sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh kinerja Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.
2. Menganalisis pengaruh Dividend Policy terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.
3. Menganalisis pengaruh kinerja ESG terhadap Return On Asset (ROA) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.
4. Menganalisis pengaruh Dividend Policy terhadap Return On Asset (ROA) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.
5. Menganalisis pengaruh kinerja ESG terhadap Return On Equity (ROE) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.
6. Menganalisis pengaruh Dividend Policy terhadap Return On Equity (ROE) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.
7. Menganalisis pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.
8. Menganalisis pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.
9. Menganalisis peran mediasi Return On Asset (ROA) dalam pengaruh kinerja Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.

10. Menganalisis lebih lanjut peran mediasi Return On Asset (ROA) dalam pengaruh dividend policy terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.
11. Menganalisis peran mediasi Return On Equity (ROE) dalam pengaruh kinerja Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.
12. Menganalisis lebih lanjut peran mediasi Return On Equity (ROE) dalam pengaruh *dividend policy* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Memperkaya kajian literatur dan teori terkait pengaruh kinerja Environmental, Social, Governance (ESG) dan *Dividend Policy* terhadap nilai perusahaan, dengan fokus pada profitabilitas (ROA/ROE) sebagai variabel mediasi.
 - b. Menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang berfokus pada hubungan antara kinerja ESG, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai mediator.
2. Manfaat Praktis
 - a. Memberikan wawasan bagi perusahaan yang terdaftar di BEI mengenai bagaimana strategi keberlanjutan berbasis ESG dan

kebijakan dividen yang optimal dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

- b. Menyediakan informasi bagi investor dalam menilai risiko dan peluang investasi berdasarkan kinerja ESG dan kebijakan dividen perusahaan.
- c. Memberikan masukan bagi regulator dalam merancang kebijakan yang mendorong peningkatan transparansi dan penerapan prinsip keberlanjutan (*sustainability*) dalam operasional perusahaan.
- d. Membantu regulator untuk mempertimbangkan dampak kebijakan ESG dan dividen terhadap nilai perusahaan serta pentingnya pengelolaan profitabilitas sebagai bagian dari keberlanjutan jangka panjang.

1.5 Tinjauan Literatur

1.5.1 Triple Bottom Line

Triple Bottom Line (TBL) merupakan kerangka kerja yang pertama kali dikembangkan oleh John Elkington (1994) untuk mengevaluasi kinerja perusahaan berdasarkan tiga dimensi utama: *Profit* (keuangan), *People* (sosial), dan *Planet* (lingkungan). Konsep TBL menekankan bahwa keberhasilan perusahaan tidak hanya diukur dari keuntungan finansial, tetapi juga dari dampaknya terhadap masyarakat dan lingkungan. Dengan demikian, TBL mendorong perusahaan untuk mempertimbangkan keberlanjutan dalam operasional, yang tidak hanya berfokus pada keuntungan jangka pendek tetapi juga keberlanjutan jangka panjang dalam konteks sosial dan lingkungan.

Triple Bottom Line berkembang sebagai panduan strategis bagi banyak perusahaan dalam mengintegrasikan prinsip keberlanjutan ke dalam operasi bisnis. Konsep ini relevan tidak hanya untuk perusahaan non-finansial, tetapi juga semakin diadopsi oleh perusahaan finansial yang ingin mengukur dan mengelola dampak terhadap masyarakat dan lingkungan, selain dari kinerja keuangan.

Dimensi Triple Bottom Line:

- 1) *Profit*: Dimensi ini berfokus pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berkelanjutan yang dapat mendukung pertumbuhan dan memberikan imbal hasil kepada pemegang saham.
- 2) *People*: Dimensi ini mengacu pada tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan sosial, termasuk karyawan, konsumen, dan masyarakat. Praktik yang adil dalam hal tenaga kerja, pemberdayaan masyarakat, serta inklusivitas menjadi indikator dalam dimensi *people*.
- 3) *Planet*: Dimensi ini mencakup bagaimana perusahaan meminimalisasi dampak negatif terhadap lingkungan melalui pengelolaan sumber daya yang berkelanjutan, efisiensi energi, dan pengurangan emisi karbon.

1.5.2 *Stakeholder Theory*

Konsep *stakeholder* pertama kali diperkenalkan oleh Stanford Research Institute (1963), yang mendefinisikannya sebagai kelompok yang memiliki kepentingan terhadap keberlangsungan suatu organisasi dan dapat memberikan dukungan bagi eksistensinya (Harmoni, 2013).

Teori *stakeholder* dicetuskan oleh Freeman (1984) sebagai instrumen manajerial yang menekankan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab dalam memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga harus memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan (*stakeholders*) lainnya. Kelompok *stakeholder* ini mencakup karyawan, konsumen, pemasok, komunitas lokal, pemerintah, serta lingkungan hidup. Dengan mengakomodasi kepentingan berbagai pihak, perusahaan dapat menciptakan nilai yang lebih luas, meningkatkan legitimasi, serta memperkuat reputasi bisnisnya dalam ekosistem ekonomi dan sosial yang lebih besar.

1.5.3 Legitimacy Theory

Legitimacy Theory menjelaskan bahwa keberlanjutan suatu organisasi bergantung pada sejauh mana operasionalnya sesuai dengan norma sosial, ekspektasi publik, serta regulasi yang berlaku (Suchman, 1995). Organisasi berupaya memperoleh dan mempertahankan legitimasi dengan menunjukkan bahwa praktik bisnisnya selaras dengan kepentingan pemangku kepentingan dan standar yang diakui secara luas.

Dalam konteks bisnis, legitimasi dapat diperoleh melalui berbagai strategi, seperti peningkatan transparansi, kepatuhan terhadap regulasi, serta penerapan praktik yang dianggap bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan. Organisasi yang berhasil membangun legitimasi lebih cenderung mendapatkan dukungan dari pemangku kepentingan, termasuk investor, konsumen, dan regulator, yang pada akhirnya dapat meningkatkan stabilitas dan daya saingnya di pasar.

1.5.4 Environmental, Social, Governance (ESG)

ESG merupakan standar perusahaan dalam praktik investasi yang mengintegrasikan kebijakan perusahaan dengan prinsip-prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola untuk mencapai tujuan keberlanjutan (Novirianti, 2020). Pengembangan konsep ESG merupakan inisiatif penting dalam mewujudkan pembangunan ekonomi berkelanjutan. Penerapan ESG memiliki tiga dimensi utama, yaitu *Environmental*, *Social*, dan *Governance*, yang saling terkait dalam mendukung kinerja perusahaan yang berkelanjutan.

1.5.4.1 Environmental

Dimensi lingkungan fokus pada dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan terhadap lingkungan dan upaya yang dilakukan untuk mengurangi dampak negatif tersebut. Beberapa faktor utama dalam dimensi ini meliputi:

- a) Efisiensi energi: Penggunaan energi secara efisien dan penggunaan energi terbarukan untuk mengurangi jejak karbon perusahaan.
- b) Pengelolaan limbah: Sistem pengelolaan limbah yang ramah lingkungan, dengan tujuan untuk meminimalkan polusi dan memaksimalkan daur ulang.
- c) Konservasi sumber daya: Perlindungan terhadap sumber daya alam melalui pengelolaan yang bijaksana dan keberlanjutan dalam penggunaan bahan baku serta air.
- d) Pengurangan emisi karbon: Upaya perusahaan untuk mengurangi emisi gas rumah kaca sebagai bagian dari komitmen terhadap perubahan iklim.

1.5.4.2 Social

Dimensi sosial mengukur hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan internal dan eksternal, termasuk karyawan, konsumen, masyarakat, dan komunitas lokal. Beberapa aspek dalam dimensi sosial meliputi:

- a) Kesejahteraan karyawan: Menyediakan lingkungan kerja yang aman, sehat, dan mendukung kesejahteraan karyawan dengan memperhatikan keseimbangan kehidupan kerja.
- b) Hak asasi manusia: Perlindungan terhadap hak asasi manusia di seluruh rantai pasokan perusahaan, termasuk penolakan terhadap pekerja anak dan kerja paksa.
- c) Pemberdayaan komunitas: Kontribusi perusahaan terhadap masyarakat lokal melalui program tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) yang mendorong pemberdayaan sosial dan ekonomi.
- d) Keberagaman dan inklusivitas: Praktik yang mendukung keberagaman dan inklusivitas dalam lingkungan kerja, termasuk memastikan akses yang setara bagi semua kelompok sosial.

1.5.4.3 Governance

Dimensi tata kelola berfokus pada struktur dan mekanisme pengelolaan perusahaan yang memastikan transparansi, akuntabilitas, dan keberlanjutan. Beberapa elemen penting dalam dimensi ini meliputi:

- a) Transparansi: Pengungkapan informasi yang jelas dan akurat mengenai operasi perusahaan, kinerja keuangan, dan dampak sosial serta lingkungan.

- b) Keberagaman dewan direksi: Mengukur sejauh mana dewan direksi mencerminkan keberagaman dalam hal latar belakang, keterampilan, dan pengalaman yang membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan strategis yang lebih baik.
- c) Mekanisme manajemen risiko: Sistem yang diterapkan untuk mengidentifikasi, mengelola, dan mengurangi risiko yang dihadapi oleh perusahaan, termasuk risiko sosial, lingkungan, dan reputasi.
- d) Akuntabilitas: Proses yang memastikan perusahaan bertanggung jawab atas setiap keputusan yang diambil, baik dalam hal pengelolaan sumber daya maupun dalam hubungan dengan pemangku kepentingan.

1.5.4.4 Tujuan dan Manfaat ESG

Terdapat beberapa tujuan dan manfaat dalam penerapan ESG bagi sebuah perusahaan. Association of Chartered Certified Accountants (ACCA) (2013) menjelaskan manfaat ESG, yaitu sebagai berikut:

- 1) Mengidentifikasi aktivitas yang tidak efisien dan mendorong solusi inovatif untuk keberlanjutan operasional.
- 2) Meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor, karyawan, dan pemangku kepentingan lain.
- 3) Membangun kepercayaan investor melalui transparansi kinerja ESG.
- 4) Mengidentifikasi risiko sosial dan lingkungan yang dapat memengaruhi keberlanjutan bisnis, seperti risiko reputasi.

- 5) Mendukung komunikasi yang lebih baik dengan *stakeholder*, memperkuat hubungan dengan komunitas lokal, dan menciptakan kepercayaan yang berkelanjutan.

1.5.4.5 Katadata ESG Index

Katadata ESG Index (KESGI) berfungsi sebagai alat ukur untuk menilai kinerja keberlanjutan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks tersebut mengukur kinerja perusahaan berdasarkan tiga dimensi utama, yaitu Environmental, Social, dan Governance. Tujuan dari KESGI adalah menyediakan informasi yang transparan kepada investor mengenai sejauh mana perusahaan menerapkan praktik keberlanjutan yang sesuai dengan standar lingkungan, sosial, dan tata kelola. KESGI juga bertujuan untuk mendorong perusahaan dalam meningkatkan transparansi laporan keberlanjutan dan mengintegrasikan prinsip-prinsip keberlanjutan dalam strategi bisnis jangka panjang. Selain itu, KESGI memberikan kontribusi dalam memperkuat hubungan antara perusahaan dan investor yang semakin memperhatikan isu keberlanjutan, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar modal Indonesia.

Dukungan terhadap KESGI berasal dari The David and Lucile Packard Foundation, sebuah lembaga filantropi yang berfokus pada masalah sosial, lingkungan, dan kesehatan. Didirikan oleh pasangan David dan Lucile Packard, pendiri Hewlett-Packard (HP), lembaga yang berkomitmen mendanai proyek-proyek yang berkontribusi pada keberlanjutan global dan konservasi lingkungan, serta pemberdayaan masyarakat. Melalui kerjasama tersebut, KESGI memperoleh kredibilitas yang solid dalam menyediakan indeks yang membantu investor dalam menilai dan memitigasi risiko terkait keberlanjutan.

1.5.5 *Dividend Policy*

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen serta bagian yang akan diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan (Wicaksono, 2020). Kebijakan dividen mencakup berbagai aspek, seperti persentase laba yang dibayarkan sebagai dividen tunai, stabilitas distribusi dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen dalam bentuk saham, serta kebijakan pembelian kembali saham (*buyback*) (Murtini, 2021).

Sebagai bagian dari strategi keuangan perusahaan, kebijakan dividen memiliki implikasi terhadap nilai perusahaan, struktur modal, serta persepsi investor terhadap profitabilitas dan stabilitas keuangan perusahaan. Oleh karena itu, keputusan dividen tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan perusahaan, tetapi juga menjadi faktor strategis dalam menarik dan mempertahankan investor.

1.5.5.1 Teori-teori Kebijakan Dividen

Menurut Miller (1961) terdapat beberapa teori tentang kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan antara lain:

a) *Dividend Irrelevance Theory*

Teori *Dividend Irrelevance* menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi harga saham atau nilai perusahaan. Nilai perusahaan hanya bergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan risiko bisnis yang dihadapi. Pembayaran dividen tidak memengaruhi keputusan investor, sebab

perusahaan yang membayar dividen atau tidak, nilai intrinsiknya tetap sama selama laba dan risiko perusahaan tidak berubah.

b) Bird in the Hand Theory

Teori *Bird in the Hand* menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan, maka harga saham perusahaan cenderung meningkat. Sebaliknya, pengurangan dividen menyebabkan penurunan harga saham. Hal tersebut disebabkan oleh pandangan investor yang percaya bahwa pembayaran dividen lebih besar dapat mengurangi ketidakpastian mengenai keuntungan masa depan, yang kemudian meningkatkan nilai saham.

c) Tax preference Theory

Teori *Tax Preference* menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memengaruhi harga saham perusahaan secara negatif, terutama bila terdapat perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Dalam situasi seperti ini, investor lebih memilih untuk menerima *capital gain* karena pajak atas *capital gain* lebih rendah dibandingkan pajak atas dividen. Akibatnya, perusahaan yang sering membayar dividen dapat menghadapi penurunan harga saham.

1.5.6 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari operasi bisnisnya (Brigham & Houston, 2019). Profitabilitas menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba yang optimal. Menurut Kasmir (2018), profitabilitas merupakan rasio

untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

1.5.7 Nilai Perusahaan

Menurut Yanti & Darmayanti (2019), nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Sari & Widywati, 2021).

Berdasarkan definisi tersebut, nilai perusahaan dapat disimpulkan sebagai ukuran fundamental yang mencerminkan kesehatan keuangan, kinerja operasional, serta prospek masa depan suatu perusahaan. Nilai ini tidak hanya dipengaruhi oleh faktor keuangan seperti laba dan struktur modal, tetapi juga oleh faktor non-keuangan seperti tata kelola perusahaan (*governance*) dan keberlanjutan bisnis yang diadopsi dalam operasional perusahaan.

1.6 Hubungan Antar Variabel Penelitian

1.6.1 Pengaruh Kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan

Melinda & Wardhani (2020) menemukan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Giese (2019) menegaskan bahwa portofolio perusahaan dengan kinerja ESG yang baik menghasilkan keuntungan yang melebihi ekspektasi pasar, menunjukkan daya tarik bagi investor. Di sisi lain, Dimson (2015) mengamati bahwa

saham perusahaan dengan praktik ESG yang kuat memiliki performa yang lebih baik dalam jangka panjang, karena persepsi risiko yang lebih rendah.

Beberapa penelitian menemukan hasil yang berbeda, Palupi (2023) mencatat bahwa pengungkapan ESG dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan jika investor menganggap pengungkapan tersebut sebagai upaya pembenaran untuk investasi yang tidak efisien. Fatemi et al. (2018) menambahkan bahwa investasi ESG yang tidak terencana dengan baik dapat menjadi beban finansial bagi perusahaan, mengurangi laba bersih dan memengaruhi persepsi pasar.

1.6.2 Pengaruh *Dividend Policy* Terhadap Nilai Perusahaan

Miller (2013) menunjukkan bahwa stabilitas kebijakan dividen meningkatkan kepercayaan investor, terutama di pasar maju. Almeida (2016) menyoroti pentingnya kebijakan dividen yang konsisten dalam memberikan sinyal positif tentang kesehatan keuangan perusahaan. Chowdhury (2020) menyoroti pasar *emerging*, dimana kebijakan dividen yang tepat mampu menunjukkan stabilitas arus kas, meningkatkan kepercayaan investor, dan berkontribusi pada kenaikan nilai perusahaan. Jiang (2021) lebih lanjut menunjukkan bahwa di pasar lokal China, kebijakan dividen yang transparan dapat mengurangi ketidakpastian investor dan meningkatkan valuasi perusahaan.

Dalam penelitian berbeda, Soviatun dan Rudianto (2022) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan di sektor properti. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan dividen mungkin tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai perusahaan di sektor tersebut. Anindya dan Muzakir (2023) juga mencatat bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur Indonesia, yang mengindikasikan bahwa faktor lain,

seperti kinerja operasional atau pertumbuhan pasar, lebih dominan dalam memengaruhi persepsi investor.

1.6.3 Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance (ESG) terhadap Profitabilitas

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa Kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG) memiliki dampak positif terhadap Profitabilitas perusahaan, meskipun dampaknya sering kali lebih terasa dalam jangka panjang. Penelitian oleh Mulia & Setyawan (2022) mengungkapkan bahwa penerapan kebijakan ESG yang baik dapat meningkatkan profitabilitas melalui efisiensi operasional dan pengurangan risiko, meskipun pengaruhnya mungkin lebih terbatas dalam kondisi pasar yang tidak stabil. Khan et al. (2016) juga menyatakan bahwa meskipun perusahaan yang berfokus pada keberlanjutan cenderung memiliki kinerja finansial yang lebih baik dalam jangka panjang, dampaknya terhadap profitabilitas lebih terlihat setelah beberapa waktu, tergantung pada pengelolaan risiko dan keberlanjutan yang diterapkan.

Penelitian Pratama & Widyawati (2021) juga menemukan bahwa kinerja ESG dapat memberikan dampak positif terhadap profitabilitas, terutama di sektor yang sangat dipengaruhi oleh regulasi keberlanjutan seperti energi dan pertambangan. Namun, di sektor lain, dampak ini belum sepenuhnya terlihat dalam jangka pendek. Hal ini konsisten dengan teori *Stakeholder Theory*, yang menyatakan bahwa meskipun perusahaan dengan kinerja ESG yang baik lebih cenderung mendapatkan dukungan dari pemangku kepentingan, pengaruh langsung terhadap profitabilitas tetap dipengaruhi oleh faktor eksternal yang lebih besar, seperti ketidakpastian ekonomi global.

1.6.4 Pengaruh Dividend Policy terhadap Profitabilitas

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *dividend policy* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Profitabilitas, meskipun dampaknya dapat bervariasi tergantung pada kondisi ekonomi dan sektor industri. Berdasarkan teori *dividend signaling*, kebijakan dividen yang tinggi atau konsisten dapat memberikan sinyal positif kepada pasar, yang berpotensi meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan, dan pada gilirannya, dapat meningkatkan profitabilitas jangka panjang. Penelitian oleh Murtini (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang baik berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan mengindikasikan bahwa dividen menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi persepsi pasar terhadap profitabilitas.

Namun, dalam penelitian oleh Nirawati et al. (2022), ditemukan bahwa meskipun *dividend policy* berpotensi berpengaruh positif, namun dampaknya tidak selalu signifikan, terutama dalam perusahaan yang menghadapi ketidakpastian ekonomi atau fluktuasi pasar yang besar. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Mustaqim dkk. (2023) yang menunjukkan bahwa meskipun kebijakan dividen memberikan sinyal positif, dampaknya terhadap profitabilitas bisa tereduksi jika ada faktor eksternal yang mengganggu stabilitas pasar, seperti penurunan IHSG atau ketegangan ekonomi global.

1.6.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian oleh Pratama & Widyawati (2022) menemukan bahwa profitabilitas yang baik berkontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan di Indonesia, dengan perusahaan yang menunjukkan kinerja finansial yang solid lebih mampu menarik investasi, meningkatkan kepuasan pelanggan, dan mengelola risiko dengan lebih baik.

Mulia & Setyawan (2022) juga menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan salah satu indikator utama yang mempengaruhi nilai perusahaan, terutama di sektor perbankan Indonesia. Selain itu, Fama & French (1992) menekankan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi lebih mungkin untuk meningkatkan nilai pasar karena mereka mampu mengoptimalkan penggunaan aset mereka untuk menciptakan keuntungan yang lebih besar.

1.7 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian telah mengkaji pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan hasil yang beragam. Beberapa studi menunjukkan bahwa ESG yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan, sementara yang lain menemukan dampak yang bervariasi tergantung pada konteks industri dan kondisi pasar. Kebijakan dividen juga berperan dalam membentuk persepsi investor terhadap stabilitas perusahaan. **Tabel 1.2** merangkum penelitian terdahulu yang relevan sebagai landasan dalam penelitian.

Tabel 1. 2 Penelitian Terdahulu

No.	Judul/Pengarang	Variabel	Hasil
1.	Agni (2024). Pengaruh Praktik Environmental , Social , and Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Emisi Karbon sebagai Variabel Mediasi	<i>ESG, Nilai Perusahaan, Emisi Karbon</i>	Praktik <i>ESG</i> berpengaruh positif terhadap <i>Nilai Perusahaan</i>

No.	Judul/Pengarang	Variabel	Hasil
2.	Fachrezi et al. (2024). ESG Risk dan Nilai Perusahaan Di Indonesia	<i>ESG Risk dan Nilai Perusahaan</i>	<i>ESG Risk</i> tidak berpengaruh terhadap <i>nilai perusahaan</i>
3.	Mulia & Setyawan (2022). Pengaruh Profitability, Capital Structure dan Dividend Policy terhadap Nilai Perusahaan Perbankan	Profitability, Capital Structure, <i>Dividend Policy</i> , <i>Nilai Perusahaan</i>	<i>Dividend policy</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>nilai perusahaan</i>
4.	Murtini (2021). Analisis Kebijakan Dividen dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan	Terdapat pengaruh positif yang signifikan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan
5.	Mustaqim dkk., (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	<i>Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan</i>	<i>Dividend Policy (DPR)</i> variable has a significant effect on <i>firm value</i>
6.	Nirawati et al. (2022). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	<i>Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan</i>	<i>Nilai perusahaan</i> bernilai negatif dan tidak memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap <i>kebijakan dividen</i>
7.	Saldi dkk. (2023) <i>ESG and Dividend Policy in Indonesia</i>	<i>ESG, Dividend Policy</i>	Hubungan positif potensial antara kinerja ESG dan pembayaran dividen

No.	Judul/Pengarang	Variabel	Hasil
8.	Santika (2024). Pengaruh Environmental, Social, and Governance terhadap Manajemen Laba dan Efeknya terhadap Nilai Perusahaan	<i>ESG, Manajemen Laba, Nilai Perusahaan</i>	<i>ESG menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</i>
9.	Sudardja & Lusmeida (2024). Mampukah Kebijakan Dividen Memoderasi Kinerja ESG, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan?	<i>Kebijakan Dividen, Kinerja ESG, Profitabilitas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan</i>	<i>Kinerja ESG, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen berkorelasi positif terhadap Nilai Perusahaan.</i>
10.	Wicaksono (2020) Kebijakan Dividen dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018.	<i>Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan</i>	<i>Terdapat pengaruh positif yang signifikan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan</i>
11.	Hulu & Tanjung (2022). Pengaruh Debt To Assets dan Dividen Policy terhadap nilai perusahaan pada Sector Goods Industry di Indonesia Stock Exchange Tahun 2017-2021	<i>Debt to Assets, Dividend Policy, Nilai Perusahaan</i>	<i>Dividend Policy secara parsial cukup berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sektor good industry di indonesia</i>

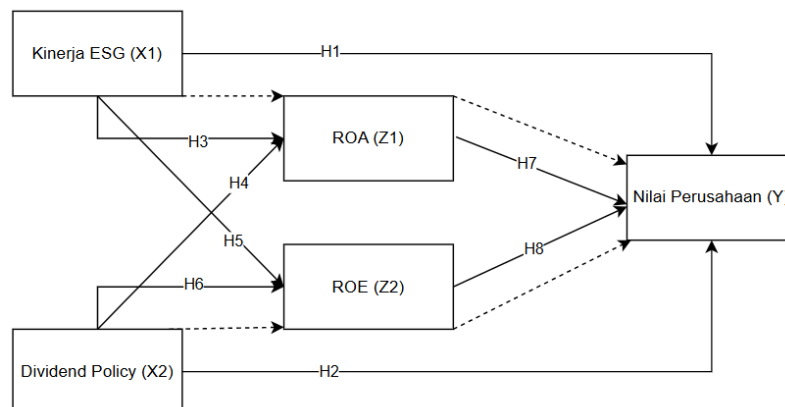
No.	Judul/Pengarang	Variabel	Hasil
12.	Manurung, M. R. R. (2022). Pengaruh Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. Universitas Indonesia.	<i>ESG, Nilai Perusahaan</i>	Penerapan <i>ESG</i> yang baik berkontribusi positif terhadap peningkatan <i>nilai perusahaan</i> di Indonesia, terutama selama Tahun 2012-2021
13.	Marliza (2024) Morning Sustainalytics: Environmental, Social, Governance and Financial Leverage Risk Ratings on the Financial Performance of Mining Companies in Indonesia	<i>ESG Risk Rating, Financial Leverage Risk Ratings, Financial Performance</i>	<i>ESG Risk Rating</i> hurts the Company's Financial Performance
14.	Rahelliamelinda & Handoko (2024) Profitabilitas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja ESG, Green Innovation, Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas, <i>Kinerja ESG</i> , Green Innovation, Eco-efficiency, <i>Nilai Perusahaan</i>	<i>Kinerja ESG</i> berpengaruh positif terhadap <i>nilai perusahaan</i> non-keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022
15.	Sitorus, T. (2022). Dampak ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia.	<i>ESG, Kinerja Keuangan</i>	<i>Kinerja ESG</i> yang tinggi cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, yang pada gilirannya meningkatkan <i>nilai perusahaan</i>

Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji pengaruh kinerja ESG dan kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, meskipun fokus dan pendekatannya bervariasi.

Penelitian berbeda dengan penelitian sebelumnya karena fokus pada analisis mendalam terhadap pengaruh ESG (Environmental, Social, Governance) terhadap nilai perusahaan, serta menggabungkan *dividend policy* dan profitabilitas sebagai mediasi. Dengan pendekatan ini, penelitian bertujuan untuk memberikan wawasan yang lebih spesifik mengenai bagaimana kinerja ESG, *dividend policy*, dan profitabilitas dapat berkontribusi terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2023-2024.

1.8 Model dan Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan sementara yang menjelaskan hubungan antara dua atau lebih variabel. Sebagai dugaan awal, hipotesis belum bersifat final dan memerlukan pembuktian melalui penelitian ilmiah yang sistematis serta berbasis data empiris.



Gambar 1. 7 Model Penelitian

Berdasarkan kerangka model pada Gambar 1.7, hipotesis yang diajukan dalam penelitian sebagai berikut:

H1: Diduga Kinerja Environmental, Social, dan Governance (ESG) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.

H2: Diduga *Dividend Policy* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.

H3: Diduga Kinerja Environmental, Social, dan Governance (ESG) berpengaruh signifikan terhadap ROA pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.

H4: Diduga *Dividend Policy* berpengaruh signifikan terhadap ROA pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.

H5: Diduga Kinerja Environmental, Social, dan Governance (ESG) berpengaruh signifikan terhadap ROE pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.

H6: Diduga *Dividend Policy* berpengaruh signifikan terhadap ROE pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.

H7: Diduga ROA berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.

H8: Diduga ROE berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.

H9: Diduga ROA memediasi pengaruh Kinerja Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.

H10: Diduga ROA memediasi pengaruh Dividend Policy terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.

H11: Diduga ROE memediasi pengaruh Kinerja Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.

H12: Diduga ROE memediasi pengaruh Dividend Policy terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.

1.9 Definisi Konsep

1.9.1 Environmental, Social, Governance (ESG)

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan standar praktik bisnis yang memperhatikan aspek keberlanjutan dalam tiga dimensi utama, yaitu lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*). ESG digunakan sebagai alat untuk menilai bagaimana perusahaan beroperasi secara bertanggung jawab terhadap lingkungan, masyarakat, dan pemegang kepentingan lainnya. Menurut Katadata ESG Index, kinerja keberlanjutan perusahaan publik di Indonesia diukur berdasarkan indikator-indikator spesifik pada setiap aspek ESG, yang mencerminkan kesiapan perusahaan dalam menghadapi tantangan global terkait keberlanjutan.

1.9.2 Dividend Policy

Menurut Berk dan DeMarzo (2017), kebijakan dividen didefinisikan sebagai keputusan strategis perusahaan tentang bagaimana membagikan laba kepada pemegang saham, baik dalam bentuk dividen tunai maupun pembelian kembali saham (*stock buybacks*). Keputusan ini dipengaruhi oleh preferensi pemegang saham, kondisi keuangan perusahaan, serta peluang investasi yang tersedia.

1.9.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan relatif terhadap pendapatan, aset, atau ekuitas dalam periode waktu tertentu. Secara umum, profitabilitas menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba setelah dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan dalam operasi bisnis.

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2013), profitabilitas merupakan ukuran utama kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas sering kali diukur melalui berbagai rasio keuangan seperti Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE).

1.9.4 Nilai Perusahaan

Menurut Weston & Brigham (2005), nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari ekuitas perusahaan, yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek kinerja perusahaan di masa depan. Nilai ini dapat dilihat dari harga saham perusahaan, yang menjadi ukuran utama dalam menentukan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan juga mencerminkan ekspektasi investor terhadap keuntungan dan pertumbuhan perusahaan di masa depan.

1.10 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan petunjuk mengenai bagaimana suatu variabel dapat diukur. Adapun definisi operasional yang terdapat pada setiap variabel dalam penelitian sebagai berikut:

1.10.1 Environmental, Social, Governance (ESG)

Katadata ESG Index mengukur kinerja keberlanjutan perusahaan di Indonesia dengan tiga aspek utama: Environmental (Lingkungan), Social (Sosial), dan Governance (Tata Kelola). Penilaian dilakukan dengan mengumpulkan data dari laporan keberlanjutan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengolahnya menggunakan metodologi komprehensif. Formula perhitungan skor akhir Katadata ESG Index sebagai berikut:

$$\text{Skor Katadata ESG Index Perbankan} = 20\% \text{ ENV} + 30\% \text{ Green Economy} + 30\% \text{ SOC} + 20\% \text{ GOV}$$

$$\text{Skor Katadata ESG Index Non – Perbankan} = 50\% \text{ ENV} + 30\% \text{ SOC} + 20\% \text{ GOV}$$

Tabel 1. 3 Kategorisasi Penilaian KESGI

Rentang Skor	Kategori
80 – 100	Sangat Baik
60 – 79	Baik
40 - 59	Cukup
20 – 39	Kurang Baik
0 - 19	Sangat Tidak Baik

Sumber: Katadata ESG Index, 2024

Setiap indikator dalam ketiga aspek tersebut, seperti emisi gas rumah kaca, keberagaman tenaga kerja, dan transparansi keuangan, dinormalisasi dan kemudian

dipertimbangkan dengan kontroversi perusahaan dalam setiap aspek untuk menghasilkan skor akhir Katadata ESG Index.

1.10.2 Dividend Policy

Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio antara dividen per saham (DPS) dengan laba per saham (EPS). DPR mencerminkan proporsi laba yang didistribusikan kepada pemegang saham dibandingkan laba yang ditahan untuk reinvestasi.

Pendekatan diadopsi dari Berk dan DeMarzo (2017), yang menekankan pentingnya *Dividend Payout Ratio* dalam mencerminkan prioritas perusahaan terhadap distribusi laba, Formula pengukuran DPR sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

1.10.3 Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan dua rasio keuangan utama, yaitu Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE).

1.10.3.1 Return on Assets (ROA):

ROA mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari total aset yang dimiliki. ROA dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

ROA yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih efisien dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan.

1.10.3.2 Return on Equity (ROE):

ROE mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari modal yang ditanamkan oleh pemegang saham. ROE dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

ROE yang lebih tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar bagi pemegang saham relatif terhadap modal yang ditanamkan.

1.10.4 Nilai Perusahaan

Menurut Tobin (1969), nilai perusahaan dapat diukur melalui efisiensi aset perusahaan dalam menciptakan nilai pasar. Konsep ini direpresentasikan melalui Tobin's Q, yaitu rasio antara nilai pasar total aset perusahaan (*market value of assets*) dengan biaya penggantian aset tersebut (*replacement cost of assets*). Jika nilai Tobin's Q lebih dari 1, perusahaan dianggap efisien karena mampu menciptakan nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan nilai aset yang dimilikinya. Sebaliknya, jika nilai Tobin's Q kurang dari 1, perusahaan dinilai kurang efisien dalam mengelola asetnya:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Nilai Pasar Utang}}{\text{Nilai Buku Total Aset}}$$

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai pasar perusahaan relatif terhadap nilai buku ekuitasnya. Rasio PBV menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap unit nilai buku ekuitas perusahaan.

PBV dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Nilai PBV di bawah 1 sering dianggap menunjukkan bahwa perusahaan mungkin *undervalued*, sementara PBV yang tinggi bisa mengindikasikan *overvalued*. Dalam konteks sektoral, rasio PBV perlu dianalisis dengan mempertimbangkan karakteristik industri; misalnya, perusahaan di sektor teknologi atau *start-up* cenderung memiliki PBV tinggi karena ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan masa depan, sementara sektor industri atau manufaktur yang lebih stabil biasanya memiliki PBV lebih rendah dan lebih mendekati 1.

Secara rinci, indikator, pengukuran, dan skala dari masing-masing variabel penelitian dapat dilihat melalui Tabel 1.4.

Tabel 1. 4 Definisi Operasional

No	Variabel	Indikator	Skala
1	Kinerja ESG (X_1)	Skor Katadata ESG Index	Rasio
2	Dividend Policy (X_2)	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$	Rasio
3	Profitabilitas (Z)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100$	Rasio
		$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100$	Rasio

No	Variabel	Indikator	Skala
4	Nilai Perusahaan (Y)	$Tobin's\ Q = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Nilai Pasar Utang}}{\text{Nilai Buku Total Aset}}$ $PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value Per Share}}$	Rasio

1.11 Metode Penelitian

1.11.1 Tipe Penelitian

Penelitian menggunakan metode *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Sudaryono (2016) mendefinisikan *explanatory research* sebagai penelitian yang bertujuan untuk mengukur dan menjelaskan hubungan kausal antara variabel. Pendekatan kuantitatif digunakan untuk mengumpulkan data numerik yang dapat dianalisis secara statistik guna menguji hipotesis penelitian secara objektif.

Penelitian berfokus pada hubungan kausal antara variabel independen, mediasi, dan dependen, yang dirumuskan sebagai berikut:

- a) Variabel independen: Kinerja Environmental, Social, dan Governance (ESG) (X1), menggunakan Skor Katadata ESG Index dan Dividend Policy (X2), yang diukur dengan Dividend Payout Ratio.
- b) Variabel mediasi: Profitabilitas, yang diukur dengan ROA (Return on Assets) dan ROE (Return on Equity).
- c) Variabel dependen: Nilai Perusahaan (Y), yang diukur dengan PBV dan Tobin's Q.

Pendekatan eksplanatori memungkinkan pengukuran yang sistematis terhadap pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga hasil penelitian dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan berbasis data.

1.11.2 Populasi dan Sampel

1.11.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2015), populasi merupakan kelompok yang terdiri dari objek atau subjek dengan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti sebagai fokus penelitian dan dasar dalam penarikan kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini mencakup emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan jumlah 934 emiten pada periode penelitian.

1.11.2.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2015), sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki karakteristik tertentu dan digunakan dalam penelitian untuk mewakili keseluruhan populasi. Penelitian menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian.

Pemilihan metode *purposive sampling* didasarkan pada kebutuhan penelitian untuk memperoleh sampel yang secara spesifik memenuhi karakteristik terkait kinerja ESG dan kebijakan dividen.

Adapun kriteria sampel yang digunakan sebagai berikut:

1. Emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2023-2024
2. Emiten yang membagikan dividen selama periode 2023-2024

3. Emiten yang masuk dalam penilaian Katadata ESG Index 2023-2024

Penerapan *purposive sampling* dilakukan untuk memastikan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki informasi yang relevan dengan variabel penelitian.

Tabel 1. 5 Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah	
	2023	2024
Emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	934	934
Emiten yang tidak membagikan dividen	(192)	(192)
Emiten yang tidak masuk ke dalam penilaian Katadata ESG Index	(662)	(662)
Jumlah Sampel Penelitian	80	80
Periode Penelitian (2 Tahun)	160	

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel pada Tabel 1.5, diperoleh 80 perusahaan sebagai sampel, sehingga total observasi selama dua tahun penelitian mencapai 160 observasi.

Pemilihan periode 2023-2024 didasarkan pada peningkatan transparansi dalam pelaporan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) di Indonesia. Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan pembaruan sistem pelaporan ESG guna memperkuat tata kelola perusahaan serta meningkatkan keterbukaan informasi bagi investor dan pemangku kepentingan, sehingga meningkatkan keandalan hasil penelitian.

1.11.3 Jenis dan Sumber Data

1.11.3.1 Jenis Data

Penelitian menggunakan data kuantitatif, yang bertujuan untuk menguji hubungan kausal antar variabel berdasarkan pendekatan statistik. Data kuantitatif dihasilkan dari pengukuran variabel yang dapat dikonversi ke dalam bentuk numerik dan dianalisis secara objektif. Variabel yang dianalisis dalam penelitian meliputi kinerja ESG, *dividend policy*, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

Pengukuran variabel dilakukan melalui instrumen penelitian berbasis data sekunder, yang selanjutnya dianalisis menggunakan metode statistik yang relevan guna menguji hipotesis penelitian.

1.11.3.2 Sumber Data

Penelitian menggunakan data sekunder, yang diperoleh dari sumber-sumber terpercaya dan telah dipublikasikan sebelumnya. Sumber data dalam penelitian mencakup:

1. Skor Kinerja ESG diperoleh dari situs resmi Katadata ESG Index (<https://green.katadata.co.id/>), yang menyediakan informasi skor ESG berdasarkan indikator lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.
2. Informasi dividen, profitabilitas, dan nilai perusahaan, diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id), platform Stockbit (<https://stockbit.com/>), dan platform Indo Premier Sekuritas (<https://www.indopremier.com/>).

1.11.4 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian menggunakan teknik studi pustaka dan dokumentasi sebagai metode utama dalam pengumpulan data. Studi pustaka dilakukan dengan meninjau berbagai

referensi teoritis dan penelitian terdahulu yang relevan, yang bersumber dari jurnal akademik, laporan industri, dan regulasi yang berkaitan dengan ESG *serta dividend policy*.

Teknik dokumentasi mencakup pengumpulan data dari platform Stockbit, Indo Premier Sekuritas, publikasi Bursa Efek Indonesia (BEI), serta Katadata ESG Index. Validasi data dilakukan melalui triangulasi sumber, yakni dengan membandingkan informasi dari laporan tahunan perusahaan, indeks ESG, serta publikasi resmi lainnya guna memastikan konsistensi dan keakuratan data sebelum dianalisis lebih lanjut.

1.11.5 Teknik Pengolahan Data

Pengolahan data dalam penelitian dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang diambil melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, Katadata ESG Index, platform Stockbit dan Indo Premier Sekuritas. Proses pengolahan data dilakukan melalui tahapan berikut:

1) Data Collecting

Data yang dikumpulkan mencakup Skor Katadata ESG Index, *dividend policy* yang diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), Profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE, serta nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* dan PBV. Sumber data meliputi website Katadata ESG Index, situs resmi BEI, platform Stockbit dan Indo Premier Sekuritas.

2) Data Cleaning

Data yang telah dikumpulkan diperiksa untuk memastikan kelengkapan, akurasi, dan konsistensi. Langkah ini penting untuk memastikan kualitas data yang akan dianalisis.

3) *Tabulating*

Setelah data melalui tahap pembersihan, data kemudian disusun dalam bentuk tabel yang terstruktur. Proses tabulasi bertujuan untuk memudahkan dalam analisis statistik deskriptif.

1.11.6 Teknik Analisis Data

Penelitian menggunakan analisis kuantitatif berbasis Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM) dengan perangkat lunak SmartPLS 4. PLS-SEM merupakan teknik model persamaan struktural berbasis komponen (*component-based SEM*) yang digunakan untuk menganalisis hubungan antar variabel laten dalam model penelitian.

Metode PLS-SEM dipilih karena memiliki keunggulan dalam menganalisis hubungan antar variabel laten tanpa memerlukan asumsi distribusi data normal, sehingga cocok digunakan pada penelitian yang datanya memiliki distribusi tidak normal atau persebaran data yang tidak teratur. Hal ini menjadikan PLS-SEM sangat fleksibel, terutama ketika data tidak mengikuti pola distribusi standar seperti distribusi normal.

Selain itu, PLS-SEM juga dapat digunakan pada penelitian dengan jumlah sampel yang relatif kecil dan cocok untuk model yang eksploratif atau memiliki struktur yang kompleks, seperti hubungan antara kinerja ESG, *dividend policy*, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

1.11.6.1 Spesifikasi Model PLS

Partial Least Squares (PLS) terdiri dari dua komponen utama: model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*). *Outer model* menggambarkan hubungan antara variabel laten dan indikator-indikatornya, yang menjelaskan bagaimana variabel laten diukur menggunakan indikator. Sementara itu, *inner model* menggambarkan hubungan antar variabel laten dalam penelitian, yaitu bagaimana variabel-variabel tersebut saling mempengaruhi. Kedua model bekerja bersama untuk menguji hubungan kausal dalam penelitian dan memastikan pengukuran yang valid untuk variabel-variabel yang diteliti.

1.11.6.2 Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)

Uji model pengukuran bertujuan untuk mengevaluasi hubungan antara indikator dan variabel laten yang diwakilinya. Pengujian ini dilakukan dengan dua jenis validitas: validitas konvergen dan validitas diskriminan. Validitas konvergen memastikan bahwa indikator-indikator dalam suatu konstruk memiliki korelasi yang tinggi, sementara validitas diskriminan memastikan bahwa indikator dalam satu konstruk tidak berkorelasi tinggi dengan konstruk lain.

a) Validitas Konvergen

Validitas konvergen tercapai jika indikator-indikator yang mengukur konstruk yang sama menunjukkan korelasi tinggi. Kriteria untuk validitas konvergen antara lain:

- Loading Factor: Harus lebih dari 0,7.
- AVE: Harus lebih dari 0,5.

- Composite Reliability: Harus lebih dari 0,7.

b) Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan tercapai jika indikator dari konstruk yang berbeda tidak berkorelasi tinggi. Kriteria untuk validitas diskriminan antara lain:

- Fornell-Larcker Criterion: Akar AVE untuk konstruk harus lebih besar dari korelasi antar konstruk lainnya.
- HTMT: Harus kurang dari 0,9.
- Cross Loading: Loading indikator pada konstruk harus lebih besar dari 0,7.

c) Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas menilai konsistensi indikator dalam mengukur konstruk. Dua metode yang digunakan untuk menguji reliabilitas adalah:

- Composite Reliability: Nilai harus lebih dari 0,7.
- Cronbach's Alpha: Nilai harus lebih dari 0,7.

1.11.6.3 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Evaluasi model struktural digunakan untuk mengukur kekuatan dan hubungan antar variabel dalam model.

Tahapan evaluasi model struktural meliputi:

a) *R-square* (R^2)

R-square mengukur kekuatan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Nilai $R^2 \geq 0,67$ dianggap menunjukkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan sebagian besar variabilitas variabel dependen.

b) *Effect Size* (f^2)

Ukuran efek (f^2) digunakan untuk menilai kontribusi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai $f^2 \geq 0,02$ kecil, $\geq 0,15$ sedang, $\geq 0,35$ besar.

c) *Path Coefficients*

Path Coefficients mengukur kekuatan dan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Koefisien positif menunjukkan hubungan searah, sementara koefisien negatif menunjukkan hubungan berlawanan.

d) Uji Hipotesis (*Bootstrapping*)

Dalam menilai signifikansi pengaruh antar variabel, dilakukan prosedur *bootstrapping*. Uji hipotesis dilakukan dengan metode *bootstrapping*, yang menggunakan 5000 resampling untuk memperoleh distribusi t-statistik yang lebih stabil.

Menurut Ghazali (2013), pengujian ini bertujuan untuk menguji hipotesis dengan tujuan menunjukkan sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen secara terpisah terhadap variabel dependen, atau dengan kata lain, untuk menilai seberapa besar dampak

variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan probabilitas sebagai berikut.

1. Jika angka signifikansi (SIG) < 0.05 dan arah koefisien sesuai hipotesis, maka hipotesis terbukti. Artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika angka signifikansi (SIG) > 0.05 , maka hipotesis tidak terbukti.