



JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN (JAK)

P- ISSN: 2301-4717 E-ISSN: 2716-022X
Homepage: <https://ojs.unimal.ac.id/index.php/jak/index>



Pengaruh Pengungkapan Informasi Lingkungan, Sosial, Tata Kelola, Ekonomi, dan Pendekatan Manajemen Terhadap Kebijakan Dividen

Muhammad Ihsan^{1*}, Zuraida²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Syiah Kuala, Banda Aceh, Indonesia

*Corresponding author: muhammadihsanbungsu08@gmail.com | Phone Number: 082277168828

DOI: <https://doi.org/10.29103/jak.v12i1.14622>

ARTICLE INFO

Received: 3-1-2024

Received in revised: 24-1-2024

Accepted: 25-3-2024

Available online: 01-03-2024

KEYWORDS

ESG, Economic, Management Approach, Dividend Policy

ABSTRACT

This research aims to determine the influence of Environmental, Social, Governance (ESG) disclosure, Economic disclosure, and Management Approach on Dividend Policy proxied by Dividend Payout Ratio and Dividend Yield. The study incorporates five control variables: company size, age, leverage, profitability, and liquidity. The data used in this research are secondary data obtained from the financial and sustainability reports of companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the IDX ESG Leaders Index for the period 2020-2022. The results indicate that the disclosure of environmental, governance, and management information does not have a significant influence on dividend policy, both in terms of Dividend Payout Ratio and Dividend Yield measurements. This finding suggests that environmental, governance, and management disclosures cannot be used as a basis for decision-making for stakeholders. Social disclosure has no significant influence on Dividend Payout Ratio, but it has a significant negative impact on Dividend Yield, indicating that social disclosure affects dividend policy negatively. On the other hand, economic disclosure shows a significant influence on dividend policy, both in terms of Dividend Payout Ratio and Dividend Yield measurements.

PENDAHULUAN

Industri merupakan sektor yang sangat krusial dalam menaikkan perekonomian nasional. Dalam kegiatan industri menjadi perhatian ketika sektor ini tidak tanggap terhadap lingkungan sekitar yang mengakibatkan buruknya kualitas lingkungan di wilayah perusahaan. Dampak masalah lingkungan merupakan masalah yang sangat serius untuk ditindaklanjuti oleh perusahaan sebagai tanggung jawab terhadap kegiatan perusahaan. Penyebab kerusakan lingkungan adalah karena penggunaan sumber daya alam yang tidak sesuai dengan tata cara penggunaan. Perusahaan hanya mementingkan kepentingan perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan ekonomi tanpa memperhatikan lingkungan sekitar (Triyani et al. 2020). Dampak pembangunan terhadap kelestarian lingkungan menjadi faktor penting untuk melakukan pembangunan yang berkelanjutan dengan memperhatikan pentingnya dimensi ekonomi, dimensi lingkungan dan dimensi sosial. Banyaknya kasus yang terjadi seperti pencemaran limbah berbahaya dan beracun, bukti tersebut memperlihatkan kepada perusahaan bahwa dampak yang ditimbulkan dari hasil industri mengakibatkan kerusakan lingkungan. Perusahaan dituntut untuk lebih memperhatikan tanggung jawab sosial dan lingkungan sekitar supaya dapat menerapkan pembangunan berkelanjutan.

Syafrullah & Muharam (2017) menyatakan bahwa perusahaan harus memperhatikan kondisi lingkungan dimana perusahaan melakukan kegiatan operasionalnya. Apabila perusahaan menerima

nilai yang baik dalam hal pengelolaan lingkungan, maka kelangsungan hidup perusahaan juga akan lebih baik. Kelangsungan hidup perusahaan tidak hanya bergantung dalam peningkatan kinerja perusahaan namun juga dalam perhatian semua pemangku kepentingan perusahaan termasuk lingkungan. Dengan memperhatikan pentingnya dimensi ekonomi, dimensi lingkungan, dan dimensi sosial, maka pengaruh pembangunan terhadap kelestarian lingkungan merupakan aspek kunci dalam pelaksanaan pembangunan berkelanjutan (GRI Standar 2016: GRI 101). Banyaknya kasus yang terjadi seperti pencemaran limbah berbahaya dan beracun, bukti tersebut memperlihatkan kepada perusahaan bahwa dampak yang ditimbulkan dari hasil industri mengakibatkan kerusakan lingkungan. Perusahaan dituntut untuk lebih memperhatikan tanggung jawab sosial dan lingkungan sekitar supaya dapat menerapkan pembangunan berkelanjutan. Menurut Puspitandari dan Septiani (2017) konsep pembangunan berkelanjutan merupakan bentuk pembangunan yang berorientasi pada terpenuhinya kebutuhan manusia sekarang dan tidak mengganggu tingkat kemampuan generasi berikutnya dalam upaya terpenuhinya kebutuhan hidup mereka di masa yang akan datang. Oleh karena itu, perusahaan yang menerbitkan laporan berkelanjutan dapat memberikan rasa percaya diri kepada investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena investor sekarang tidak melihat tingkat keuntungan perusahaan untuk menilai kemakmuran investasi, melainkan berfokus pada pengungkapan pelaporan berkelanjutan yang mengutamakan lingkungan. Isu-isu seputar perusahaan untuk dikelola, ini merupakan bentuk bagi investor untuk mengevaluasi apakah pengelolaan perusahaan dalam segala aspek telah dilaksanakan sesuai dengan standar keterbukaan dan tanggung jawab Standar GRI 2016.

Pada tahun 2020, dana yang dikelola oleh *Environment, Social, and Governance* (ESG) di Indonesia sebesar Rp. 1,8 triliun (Syailendra Capital, 2021). Tidak hanya itu, terhitung sejak Januari 2021, Bursa Efek Indonesia telah meluncurkan indeks baru yang disebut *ESG Leaders*, yang mencakup perusahaan-perusahaan yang dianggap sangat penting dalam isu-isu lingkungan, sosial dan tata kelola (ESG). Oleh karena itu, *Environment, Social and Governance* (ESG) digunakan untuk pendekatan utama bagi banyak perusahaan di Indonesia saat ini. Jika perusahaan tidak menangani masalah ini secara efektif, dikhawatirkan akan berdampak negatif pada tingkat kepercayaan sosial, kinerja keuangan, dan keberlanjutan perusahaan (CRMS Indonesia, 2019). Pembagian dividen menjadi berkurang ketika investasi perusahaan dibiayai dari laba ditahan sehingga pembagian keuntungan kepada pemegang saham berkurang. Perusahaan di Indonesia yang mulai bangkit untuk meningkatkan kinerjanya ke depan membutuhkan dana yang besar untuk pendanaan investasi, sedangkan tingkat utang perusahaan sudah cukup besar dan dituntut untuk mengurangi utangnya. Selain itu, banyak perusahaan telah mengusulkan restrukturisasi utang kepada pemberi pinjaman dan situasi ini telah mengakibatkan penurunan kinerja keuangan lainnya. Fenomena yang muncul belakangan ini dengan kecenderungan harga saham yang menurun, investor berharap mendapatkan dividen daripada capital gain. Fenomena ini membuat kebijakan pembayaran dividen menjadi kontroversial sehingga manajemen dan pemegang saham perusahaan dalam mengambil keputusan harus mengutamakan tujuan peningkatan nilai perusahaan (Endri *et al.* 2020). Oleh karena itu, penyelidikan terhadap faktor-faktor penentu kebijakan dividen harus dipertimbangkan dalam proses pengambilan keputusan yang tepat.

Pembayaran dividen perusahaan yang menerapkan *Environment, Social, Governance* (ESG) menunjukkan lebih stabil. Ini juga berlaku untuk pilar ESG, terutama yang berkaitan dengan tata kelola dan lingkungan. Selain itu, skor ESG yang lebih tinggi menunjukkan keselarasan jangka panjang yang lebih baik dengan pemegang saham dan pemangku kepentingan, karena distribusi manfaat yang lebih stabil secara proporsional (Matos *et al.*, 2020). Perusahaan dengan peringkat ESG yang lebih tinggi juga akan memiliki hasil dividen yang lebih tinggi. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mempertimbangkan faktor sosial dan lingkungan saat menetapkan kebijakan dividen (Casey *et al.* 2020).

Penelitian terkait pengungkapan informasi lingkungan, sosial, tata kelola, ekonomi, dan pendekatan manajemen pada kebijakan dividen belum banyak diterapkan di Indonesia. Secara umum, penelitian hanya meneliti efek *Environment, Social, Governance* (ESG) pada kebijakan dividen dengan hasil penelitian yang masih menunjukkan hasil yang beragam. Dalam penelitian sebelumnya, GRI G4 dan GRI G3 masih digunakan untuk mengukur pengungkapan laporan keberlanjutan. Namun, dalam penelitian ini, peneliti menggunakan GRI Standar sebagai dasar pengungkapan laporan keberlanjutan yang lebih *uptodate* dari *Global Reporting Initiative*. Standar GRI telah menjadi peraturan yang digunakan oleh sebagian besar perusahaan terbesar yang menerbitkan laporan non-keuangan. Dengan bertambahnya jumlah perusahaan yang menerapkannya secara bertahap dari waktu ke waktu, standar GRI telah menjadi standar pengungkapan yang paling banyak diadopsi di seluruh dunia (Halkos & Nomikos, 2021: 111-115). Di satu sisi, perusahaan dengan kinerja ESG yang lebih baik secara positif mempengaruhi kebijakan dividen (Badru & Qasem, 2021; Ben Amar, 2022; Benlemlih, 2019; Cheung *et al.*, 2018; Samet & Jarbou, 2017; Sheikh *et al.*, 2021; Trihermanto & Nainggolan, 2019; Matos *dkk.*, 2020). Disisi lain, mereka menemukan dampak negatif kinerja ESG terhadap kebijakan dividen (Saeed & Zamir,

2021). Secara apriori, keragaman gender dewan dapat memperburuk efek positif kinerja ESG pada kebijakan dividen, karena meningkatkan kualitas tata kelola (Adam & Ferreira, 2009), mengurangi biaya agensi (Galletta et al., 2021), dan melindungi pemegang saham minoritas melalui peningkatan pengawasan dewan (Garcia Meca et al., 2022). Cheung et al., (2018) mengklaim bahwa dua saluran utama yang menjelaskan hubungan ESG – dividen juga dapat mengarah pada hubungan negatif. Dengan hasil penelitian terdahulu peneliti ingin melanjutkan penelitian mengenai pengaruh pengungkapan informasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dengan menambahkan dimensi ekonomi dan dimensi pendekatan manajemen untuk mengkaji secara luas pengaruhnya terhadap kebijakan dividen.

Dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Indeks IDX ESG Leaders periode 2020-2022, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan lingkungan, sosial, tata kelola, ekonomi, dan pendekatan manajemen terhadap kebijakan dividen yang diproses dengan *dividend payout ratio* dan *dividend yield*. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk mengembangkan ilmu pengetahuan, dan akademis mahasiswa di dalam bidang ekonomi dan bisnis. Dalam ranah praktis, penelitian ini diharapkan mampu menjadi sebuah bahan informasi dan sebagai referensi tambahan bagi stakeholders terkait.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Menurut teori agensi, informasi asimetris menciptakan tantangan keagenan bagi pemangku kepentingan internal (manajemen) dan eksternal (pemegang saham). Karena asimetri informasi, investor cenderung menyukai dividen daripada laba ditahan. Berbagai solusi untuk masalah keagenan mencakup pemantauan efektif, peningkatan kepemilikan orang dalam, penggunaan utang, dan independensi dewan. Pembayaran dividen dan publikasi informasi keuangan dan non keuangan tambahan merupakan solusi mendasar untuk masalah keagenan (Lyoid et al.1985). Kecuali laba dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, manajemen dapat mengalihkannya untuk memajukan kepentingannya atau menggunakannya untuk proyek yang merugikan nilai perusahaan dan hanya menguntungkan manajer perusahaan (La Porta dkk, 2000). Menurut argument ini, pembayaran dividen mengurangi kekhawatiran keagenan dengan menghapus kas tambahan dari organisasi, sehingga membatasi oportunisme manajerial (Jiraporn et.al.,2011).

Selama ini, teori keagenan telah menjadi sebuah pedoman kegiatan bisnis bagi perusahaan. Teori ini telah dibangun diatas teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi, dan teori organisasi. Prinsip penting dari teori ini adalah bahwa ada hubungan kerja dalam bentuk kontrak kerja sama, yang disebut sebagai “*nexus of contract*” antara pihak pemberi kuasa (*principal*) yaitu penanam modal dengan pihak penerima kuasa (*agency*) yaitu manajer. Teori keagenan dapat menimbulkan masalah ketika kedua belah pihak memiliki tujuan yang berbeda. Para pemegang saham memiliki tujuan untuk mendapatkan lebih banyak kekayaan dan kemakmuran bagi pemilik modal, sedangkan manajer ingin meningkatkan kesejahteraan manajer. Akibatnya, terjadi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Hal ini sering disebut sebagai konflik keagenan. Metode pemantauan yang menyelaraskan kepentingan pihak terkait dapat membantu mengurangi hal ini. Biaya lain yang dikenal sebagai biaya agensi akan diperkenalkan sebagai hasil dari sistem pemantauan ini. Menurut Van Horne dan John (1997), biaya keagenan adalah biaya pemantauan manajemen untuk memastikan bahwa manajemen bertindak secara konsisten dengan pengaturan kontraktual perusahaan dengan kreditur dan pemegang saham.

Teori Sinyal

Teori sinyal mengacu pada tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk menginformasikan investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Manajemen akan berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan guna meningkatkan laba. Pihak eksternal perusahaan dapat menerapkan teori sinyal untuk mempelajari situasi masa depan perusahaan (Scott, 2014: 305). Informasi perusahaan dapat bersifat positif, seperti keadaan perusahaan yang menguntungkan, pengumuman laba, dan pembayaran dividen, atau dapat berita negatif, seperti kerugian perusahaan yang membatasi pembayaran dividen atau hutang perusahaan yang berlebihan, yang meningkatkan kemungkinan kebangkrutan.

Konsep persinyalan menggambarkan bagaimana manajer memberi tahu pemilik apakah

mereka berhasil atau gagal. Asimetri informasi dan teori sinyal berjalan beriringan. Keuntungan dari teori persinyalan adalah memungkinkan bisnis untuk menonjol dari mereka yang tidak memiliki kabar baik dengan menginformasikan pasar tentang situasi mereka. Bisnis yang memiliki kinerja keuangan yang buruk dimasa lalu dapat menggunakan ini untuk keuntungan mereka dengan mengirimkan sinyal kinerja masa depan yang baik (Wolk dan Tearney dalam Dwiyanti, 2010).

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Pengungkapan Informasi Lingkungan dan Kebijakan Dividen

Dari perspektif teori agensi, ketidakjelasan informasi dan sistem regulasi yang tidak efektif berasal dari masalah agensi (Cui *et al.* 2018). Sedemikian rupa lingkungan, perusahaan dapat mengungkapkan informasi non-keuangan tambahan untuk menunjukkan komitmen untuk meningkatkan standar perusahaan dan membangun reputasi yang baik. Menurut teori sinyal, jika manajer percaya bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan di masa depan akan tinggi, mereka akan berusaha mengirimkan sinyal yang positif kepada investor dengan bersikap transparan dengan informasi dan mengikuti pengungkapan perusahaan. Relevansi dividen dikemukakan oleh Walter, (1963), dia berpendapat bahwa pilihan kebijakan dividen hampir selalu mempengaruhi nilai perusahaan dan menunjukkan pentingnya hubungan antara tingkat pengembalian perusahaan dan biaya modalnya dalam menentukan kebijakan dividen yang akan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Sedangkan mayoritas penelitian mengenai pengaruh lingkungan terhadap kebijakan dividen telah melaporkan hubungan positif. Hasil penelitian Royet (2016)., Brockman (2015)., Deume & Knechel (2016)., menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap pembayaran dividen perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini ialah:

H1: Pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Pengungkapan Informasi Sosial dan Kebijakan Dividen

Menurut teori keagenan, dividen memiliki dampak yang signifikan dalam mengatur biaya keagenan arus kas bebas. Pembayaran dividen membantu mengurangi jumlah sumber daya di bawah kendali manajemen, sehingga mengurangi kemungkinan pemborosan penggunaan sumber daya perusahaan. Konflik keagenan merupakan isu unik dalam konteks tanggung jawab sosial karena setiap orang di dalam organisasi memiliki kepentingan untuk meningkatkan kinerja sosial, bukan hanya manajer. Dalam sebuah studi penelitian tentang kebijakan dividen di bank, Athari, Adaouglu & Bektas (2016) mendukung peran pembayaran dividen sebagai rata-rata penurunan masalah agensi dan peningkatan risiko yang terkait dengan pengambilalihan orang dalam dari sumber daya perusahaan. Mempertimbangkan pengungkapan tambahan terkait non-keuangan perusahaan informasi mengurangi asimetri informasi dan dengan demikian mengurangi biaya agensi antara eksternal pemangku kepentingan (*stakeholder*) dan perusahaan. Oleh karena itu, dapat digunakan sebagai alternatif pembayaran dividen untuk mengurangi masalah agensi. Pengungkapan informasi sosial tidak harus mengadopsi kebijakan dividen sebagai mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan. Ambarish *et al.* (1987) juga mendukung pengaruh positif CSR terhadap dividen dengan mengemukakan bahwa reputasi perusahaan yang bertanggung jawab meningkatkan kepuasan dan loyalitas pelanggan yang pada gilirannya meningkatkan pendapatan dan karenanya kecenderungan untuk membayar dividen. *Signaling theory* bertujuan untuk mengumpulkan informasi dari pasar modal untuk mengurangi informasi asimetris yang terkait dengan arena keuangan dan kegiatan sosial perusahaan (Spence, 2002). Terbentuknya hipotesis ini didukung dari penelitian Trihermanto & Nainggolan, (2018) membahas hubungan antara biaya tanggung jawab sosial dan kebijakan dividen menggunakan 527 sampel perusahaan Indonesia selama periode 2008-2015, mereka memberikan bukti hubungan positif antara biaya tanggung jawab sosial dan kebijakan dividen. Syekh *et al.* (2021) meneliti sampel dari 215 perusahaan Pakistan selama 2010-2016 dan menyimpulkan bahwa kegiatan tanggung jawab sosial meningkatkan kecenderungan untuk membayar dividen. Demikian juga, Badru dan Qasem (2021), Slamet dan Jarbouli (2017), Verga Matos *et al.* (2020), menyatakan bahwa keterlibatan tanggung jawab sosial mengarah pada pembayaran dividen yang lebih tinggi. Benlemlih., (2019); Cheung *et al.*, (2018);

Rakotomavo., (2012) menunjukkan hubungan positif antara CSR dan dividen, tanggung jawab sosial perusahaan mungkin lebih memilih kebijakan dividen yang lebih stabil untuk menandakan transparansi dalam pengelolaan. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini ialah:

H2: Pengungkapan informasi sosial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Pengungkapan Informasi Tata Kelola dan Kebijakan Dividen

Tata kelola perusahaan adalah jenis manajemen bisnis yang bertujuan untuk meningkatkan kepatuhan terhadap hukum, peraturan, dan prinsip-prinsip etika yang berlaku secara umum, sekaligus melindungi pemangku kepentingan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Jensen, (1986), pembayaran dividen dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas serta konflik antara orang dalam dan orang luar (seperti pemegang saham pengendali dan manajer) perusahaan. Untuk mengurangi masalah keagenan yang disebabkan oleh pembagian kepemilikan dan kontrol manajerial, diperlukan tata kelola perusahaan yang efektif. Keputusan pembayaran dividen digunakan sebagai mekanisme pembangunan reputasi untuk tata kelola yang baik, yang digunakan untuk menunjukkan sinyal positif ke pasar tentang tata kelola perusahaan yang lebih baik (El Choul *et al.* (2011). Tanpa tata kelola perusahaan yang baik, bisnis tidak dapat bertahan (Amad, 2015). Terbentuknya hipotesis ini didukung dari penelitian Smith, (1992); Farinha, (2003) tata kelola perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan positif karena bisnis dengan proses tata kelola yang lebih kuat mengawasi manajer mereka dengan lebih baik; akibatnya, manajer cenderung tidak membelanjakan uang untuk keuntungan pribadi dan membayar dividen yang lebih besar sebagai hasilnya. Selain itu, organisasi dengan prosedur tata kelola yang lebih kuat berkinerja lebih baik, yang dapat menghasilkan pembayaran dividen yang lebih besar. Mitton, (2004) & Francis *et al.* (2011) menunjukkan secara empiris asosiasi ini positif. Perusahaan yang membayar dividen lebih tinggi lebih mungkin terlibat dalam praktik tata kelola yang baik dan menerapkan sistem pemantauan dan kontrol yang kuat yang meningkatkan hasil perusahaan dan membayar dividen (Elmagrhi *et al.* (2017); Erdas & Simoes., (2020). Efek positif dari sistem tata kelola dalam penurunan biaya agensi telah disorot oleh teori-teori seperti teori pensinyalan Donaldson, (1990) dan teori pemangku kepentingan (Freeman, 1994). Jelas dari teori ini bahwa mekanisme tata kelola, institusi, dan pemain yang berbeda berkontribusi pada keberhasilan organisasi suatu perusahaan. Jiraporn & Ning (2006) menemukan bukti adanya pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kebijakan pembayaran dividen. Secara bersamaan, perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang kuat memiliki pembayaran dividen yang lebih tinggi (Adjaoud & Ben-Amar., (2010). Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini ialah:

H3: Pengungkapan informasi tata kelola berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Pengungkapan Informasi Ekonomi dan Kebijakan Dividen

Pengungkapan ekonomi menunjukkan apakah suatu perusahaan menguntungkan atau tidak. Transparansi dalam kinerja ekonomi dapat dimanfaatkan untuk memberikan informasi kepada pemangku kepentingan dan masyarakat umum. Freeman *et al.* (2010) berpendapat bahwa perusahaan harus berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sebagai tujuan utama. Byggeth *et al.* (2007); Hallstedt *et al.* (2010) telah menunjukkan bahwa kerangka kerja untuk pembangunan berkelanjutan sangat membantu dalam mewujudkan perspektif yang cukup besar dalam ruang dan waktu (keberlanjutan masa depan untuk peradaban global) dan juga dirancang untuk membantu organisasi mengelola kompleksitas keberlanjutan dan menemukan jalur yang layak secara ekonomi untuk memenuhi definisi prinsip keberlanjutan (*sustainability*) yang kuat. Laporan keberlanjutan, menurut Nguyen & Cefaratti, (2016), menampilkan nilai-nilai entitas dan model kepemimpinan serta menunjukkan hubungan antara strategi perusahaan dan komitmen terhadap keberlanjutan ekonomi global. Menurut *signaling theory*, pengungkapan ekonomi merupakan pengungkapan yang menunjukkan keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam menciptakan laba. Manajer perusahaan yang berkinerja baik akan melaporkan informasi positif, tetapi manajer perusahaan yang berkinerja buruk akan memilih untuk tidak mengungkapkannya. Dengan demikian, dengan meningkatkan dividen,

perusahaan dapat memberi sinyal kepada investor bahwa perusahaan mempertahankan tanggung jawabnya kepada mereka. Hipotesis pada penelitian ini didukung oleh penelitian Benlemlih, (2019, p. 116); Cheung *et al.* (2016, p. 788); (Trihermanto & Nainggolan, 2018, p. 18); (Samet & Jarboui, 2017) tentang mereka menemukan hubungan positif antara keberlanjutan dimensi ekonomi dan kebijakan dividen. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini ialah:

H4: Pengungkapan informasi ekonomi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Pengungkapan Informasi Pendekatan Manajemen dan Kebijakan Dividen

Pengungkapan pendekatan manajemen memungkinkan perusahaan untuk mengkomunikasikan bagaimana menangani implikasi ekonomi, lingkungan, dan sosial dari subjek material. Bagian ini berisi informasi naratif tentang bagaimana organisasi mendeteksi, menganalisis, dan merespon dampak aktual dan prospektifnya. Lindahl, Robert, & Broman (2014) menemukan bahwa perusahaan yang diteliti telah menilai material dari tindakan pengolahan terkait, tidak hanya mengenai potensi mereka untuk mengurangi dampak ekonomi, sosial dan lingkungan saat ini, tetapi juga mengenai potensi mereka dikaitkan dengan tindakan dimasa depan. Melalui pendekatan ini perusahaan-perusahaan telah menemukan beberapa cara dimana material dengan karakteristik yang biasanya dianggap bermasalah dapat dikelola secara berkelanjutan (*sustainability*) dengan memanfaatkan beberapa karakteristik semua masalah keberlanjutan secara langsung maupun tidak langsung terkait dengan material dan aliran material. Dampak negatif terjadi sepanjang siklus hidup material mulai dari ekstraksi hingga pengangkutan, produksi, penggunaan, dan pembuangan bahan (Lindahl, 2014). Hal ini juga berlaku untuk masalah keberlanjutan yang terkait dengan penggunaan energi masyarakat saat ini. Bukan penggunaan energi itu sendiri yang menciptakan dampak keberlanjutan, tetapi aliran material yang menyertainya (Hendrik, 2014). Hal ini sangat membantu saat menyajikan data kuantitatif kepada pemangku kepentingan. Tujuan dari pendekatan manajemen untuk mencegah, mengurangi, atau membalikkan efek buruk atau untuk meningkatkan efek yang menguntungkan (Pengungkapan 103-2). Perspektif lain didasarkan pada teori persinyalan yaitu pengungkapan informasi pendekatan manajemen topik material merupakan sinyal kepada investor tentang mengurangi dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial sehingga mempengaruhi prospek perusahaan terhadap *stakeholder*, dengan demikian sinyal tersebut mengikuti asosiasi positif. Di bidang bisnis berkelanjutan secara umum dan pelaporan keberlanjutan secara khusus, tampaknya ada kesepakatan luas bahwa materialitas itu penting. Artinya, bahwa perusahaan harus melakukan analisis materialitas dan bahwa analisis tersebut dapat menginformasikan strategi dan pelaporan keberlanjutan (Khanet *et al.* 2016). Adapun penelitian terdahulu terkait materialitas yakni Geerts & Dooms, (2020); Beske *et al.* (2020); Calabrese *et al.* (2019); Bellantuono *et al.* (2018); Puroila & Makela., (2019); Jones *et al.* (2018); Aryal., (2017), sebagian besar penelitian yang telah membahas tentang topik material laporan keberlanjutan hanya berfokus pada pengungkapan keberlanjutan entitas yang mana menyelidiki bagaimana perusahaan, struktur perusahaan, konsep laporan keuangan dan pelaporan keberlanjutan terhadap kinerja keuangan. Studi pendahuluan sehubungan dengan keberlanjutan perusahaan dan dividen menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif (Matos, 2020; Rakotomavo, 2012; Benlemlih, 2019; Cheung *et al.* 2016). Namun hasil ini dapat bervariasi berdasarkan konteks perusahaan dan kelembagaan serta karakteristik negara. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini ialah:

H5: Pengungkapan informasi pendekatan manajemen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

METODE PENELITIAN

Populasi dan sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan tercatat dalam Indeks IDX ESG Leaders periode tahun 2020 sampai dengan 2022. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai

berikut: perusahaan yang secara berturut-turut terdaftar pada Indeks IDX ESG Leaders di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022, perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) selama periode 2020-2022. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 18 perusahaan yang memenuhi kriteria dan terpilih sebagai sampel penelitian.

Sumber dan Teknik Pengumpulan data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Indeks IDX ESG Leaders untuk periode 2020-2022. Laporan keberlanjutan dapat diakses melalui *website www.globalreporting.org* dan *website resmi masing-masing perusahaan*. Sementara data lainnya diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan masing-masing perusahaan sampel dengan mengakses *website www.idx.co.id*.

Pengumpulan data dilakukan dengan cara analisis isi (*content analysis*) terhadap laporan keberlanjutan (*sustainability report*) dengan menggunakan GRI Standar sebagai pedoman pengukuran indeks pengungkapan yang mencakup dimensi lingkungan, sosial, tata kelola, ekonomi dan pendekatan manajemen. Terdapat 58 kategori yang dirincikan kedalam 102 indikator pada pedoman GRI Standar yang menjelaskan item-item pengungkapan dalam keberlanjutan perusahaan. Dimensi lingkungan memiliki 8 kategori yang dijabarkan menjadi 30 indikator. Dimensi sosial terdiri dari 19 kategori yang dijabarkan menjadi 34 indikator. Dimensi tata kelola terdiri dari 22 kategori dan 22 indikator. Dimensi ekonomi memiliki 6 kategori yang dijabarkan menjadi 13 indikator. Sedangkan, dimensi pendekatan manajemen terdiri dari 3 kategori dan 3 indikator.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji asumsi klasik

Berdasarkan hasil uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* pada tabel 1 dibawah menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* pada pengukuran *Dividend Payout Ratio* signifikansinya adalah 0.008, sedangkan pada alternatif test *Dividend Yield* signifikansinya adalah 0.044. Maka dapat disimpulkan bahwa data residual tidak terdistribusi secara normal. Mengingat hasil tidak berdistribusi normal dan nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka dilakukan *outlier*. *Outlier* adalah data yang secara signifikan menyimpang dari sisa data dalam kumpulan data dan dapat berbentuk nilai ekstrim baik untuk satu variabel atau satu set variabel. 17 data ditemukan selama analisis data *outlier* yang harus dikeluarkan dari data sampel karena dianggap terlalu ekstrim, maka diperoleh hasil uji normalitas sebagai berikut:

Tabel 1: Uji Normalitas Data (Sebelum Outlier)

		DPR	DY
		Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
N		54	54
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0	0
	Std. Deviation	0.420683	1.881638
Most Extreme Differences	Absolute	0.143	0.122
	Positive	0.143	0.122
Negative	Negative	-0.085	-0.074
	Test Statistic	0.143	0.122
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.008 ^c	0.044 ^c

Sumber: Data diolah,2023

Hasil uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* pada pengukuran *Dividend*

Payout Ratio (DPR) menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.200 untuk semua variabel dependen dan independen. Hasil ini menunjukkan bahwa data yang digunakan untuk menghitung *dividend payout ratio* berdistribusi normal ketika nilai signifikansi uji *one sample Kolmogorov-Smirnov* untuk semua variabel lebih besar dari 0,05.

Hasil uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* pada alternatif test *Dividend Yield* (DY) menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.137 untuk semua variabel dependen dan independen. Hasil ini menunjukkan bahwa data yang digunakan untuk menghitung *dividend yield* berdistribusi normal ketika nilai signifikansi uji *one sample Kolmogorov-Smirnov* untuk semua variabel lebih besar dari 0,05.

Tabel 2: Uji Normalitas Data (Setelah *Outlier*)

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		DPR	DY
		Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
N		37	37
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0	0
	Std. Deviation	0.166327	1.115696
Most Extreme Differences	Absolute	0.116	0.127
	Positive	0.116	0.127
	Negative	-0.107	-0.115
Test Statistic		0.116	0.127
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 ^{c, d}	0.137 ^c

Sumber: Data diolah,2023

Dari hasil uji multikolinearitas variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0.10 yang menunjukkan bahwa korelasi antara variabel independen kurang dari 100%. Variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10 menurut temuan perhitungan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* lebih dari 0.10 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terjadi multikolinearitas atau korelasi antar variabel independen.

Tabel 3: Uji Multikolinearitas

Variabel	Dividend Payout Ratio		Dividend Yield	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
ENV	0.346	2.893	0.346	2.893
SOC	0.253	3.957	0.253	3.957
GOV	0.571	1.751	0.571	1.751
ECO	0.350	2.860	0.350	2.860
MAN	0.464	2.156	0.464	2.156
SIZE	0.260	3.849	0.260	3.849
AGE	0.481	2.080	0.481	2.080
LEV	0.119	8.375	0.119	8.375
ROA	0.395	2.532	0.395	2.532
LIK	0.181	5.535	0.181	5.535

Sumber: Data diolah,2023

Hasil uji heteroskedastisitas pada pengukuran *dividend payout ratio* dan *dividend yield* lebih besar dari 0.05 untuk semua variabel lingkungan, sosial, tata kelola, ekonomi, dan pendekatan manajemen dan variabel tersebut dapat dinyatakan tidak mengalami heteroskedastisitas berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada pengukuran *dividend payout ratio* dan alternatif *dividend yield* melalui uji *Glejser*.

Tabel 4: Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Dividend Payout Ratio	Dividend Yield
	Sig.	Sig.
(Constant)	0.079	0.468
ENV	0.494	0.066
SOC	0.681	0.079
GOV	0.311	0.782
ECO	0.497	0.616
MAN	0.168	0.995
SIZE	0.170	0.602
AGE	0.281	0.856
LEV	0.712	0.309
ROA	0.829	0.532
LIK	0.142	0.767

Sumber: Data diolah,2023

Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin-Watson (D-W). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat ketentuan menurut Singgih Santoso (2012;241). Pada pengukuran *dividend payout ratio* nilai Durbin-Watson (D-W) sebesar 1.741, dan angka DW tersebut diantara nilai -2 sampai +2 maka berarti tidak terdapat autokorelasi (Singgih, 2012). Kemudian hasil uji autokorelasi pada *dividend yield* sebagai alternatif tes menunjukkan nilai Durbin Watson (D-W) sebesar 1,810, dan angka tersebut diantara nilai -2 sampai +2 maka berarti tidak terdapat autokorelasi (Singgih, 2012).

Tabel 5: Uji Autokorelasi

Model Summary ^b		
Model	DPR	DY
	Durbin-Watson	Durbin-Watson
1	1.741	1.81

Sumber: Data diolah,2023

Uji regresi linear berganda
Uji Parsial (Uji T)

Tabel 6: Hasil Pengujian Hipotesis Regresi Data Linear Berganda

Variabel	Dividend Payout Ratio				Dividend Yield			
	B	Std. Error	t	Sig.	B	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	-0.037	1.037	-0.036	0.972	-25.349	6.954	-3.645	0.001
ENV	-0.257	0.323	-0.796	0.433	2.198	2.169	1.013	0.320
SOC	-0.245	0.432	-0.568	0.575	-7.850	2.896	-2.711	0.012
GOV	-0.146	0.148	-0.988	0.332	-0.376	0.992	-0.379	0.708
ECO	0.815	0.256	3.181	0.004	4.146	1.718	2.413	0.023
MAN	0.049	0.150	0.330	0.744	0.101	1.006	0.101	0.921

SIZE	-0.012	0.039	-0.308	0.761	0.866	0.262	3.302	0.003
AGE	-0.010	0.007	-1.488	0.149	-0.103	0.046	-2.265	0.032
LEV	0.782	0.425	1.842	0.077	-2.165	2.849	-0.760	0.454
ROA	4.955	1.477	3.355	0.002	47.057	9.905	4.751	0.000
LIK	0.029	0.038	0.750	0.460	0.060	0.258	0.231	0.819

Sumber: Data diolah,2023

Berdasarkan tabel 5 hasil uji analisis regresi linear berganda pada pengukuran *Dividend Payout Ratio* menunjukkan rumus sebagai berikut:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = -0.037 - 0.257ENV - 0.245SOC - 0.146GOV + 0.815ECO - 0.049MAN - 0.012SIZE - 0.010AGE + 0.780LEV + 4.955ROA - 0.029LIK \tag{1}$$

Kemudian hasil uji analisis regresi linear berganda pada *Dividend Yield* sebagai alternatif tes menunjukkan rumus sebagai berikut:

$$Dividend\ Yield = -25.349 + 2.198ENV - 7.850SOC - 0.376GOV + 4.146ECO + 0.101MAN + 0.866SIZE - 0.103AGE - 2.165LEV + 47.057ROA - 0.060LIK \tag{2}$$

Koefesien Determinasi

Uji koefesien determinasi digunakan untuk menjelaskan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil uji koefesien determinasi dapat dilihat pada tabel 6.

Tabel 7: Koefesien Determinasi

	R Square
(1) <i>Dividend Payout Ratio</i>	0.551
(2) <i>Dividend Yield</i>	0.654

Sumber: Data diolah,2023

Hasil Uji Koefesien Determinasi pada *dividend payout ratio* dapat diketahui bahwa koefesien determinasi yang diperoleh sebesar 0.551. Hal ini berarti 55.1% kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh lingkungan, sosial, tata kelola, ekonomi dan pendekatan manajemen. Sedangkan sisanya yaitu 44.9% dipengaruhi atau dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya. Uji Koefesien Determinasi *dividend yield* dapat diketahui bahwa koefesien determinasi yang diperoleh sebesar 0.654. Hal ini berarti 65.4% kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh lingkungan, sosial, tata kelola, ekonomi dan pendekatan manajemen. Sedangkan sisanya yaitu 34.6% dipengaruhi atau dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Pengungkapan Informasi Lingkungan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan pada pengukuran *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil yang diperoleh oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Royet (2016), Brockman (2015), Deume & Knechel (2016), dimana mereka menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap pembayaran dividen perusahaan. Hasil ini disebabkan adanya faktor-faktor lain, seperti kinerja keuangan atau kebijakan internal perusahaan yang memiliki pengaruh yang lebih dominan untuk menentukan keputusan dalam kebijakan dividen.

Berdasarkan teori agensi, opacity informasi dan sistem regulasi yang tidak efektif berasal dari masalah agensi (Cui et al. 2018). Demikian lingkungan perusahaan dapat mengungkapkan informasi non-keuangan tambahan untuk menunjukkan komitmen untuk meningkatkan standar perusahaan dan membangun reputasi yang baik. Teori Signaling menyatakan bahwa jika manajer mengantisipasi

tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat di masa depan, mereka akan mencoba mengirimkan sinyal positif kepada pemangku kepentingan dan investor dengan memberikan informasi yang terbuka dan jujur. Namun hasil penelitian tersebut tidak mendukung hipotesis bahwa kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kenaikan dividen perusahaan. Oleh karena itu, baik investor maupun *stakeholder* tidak mempertimbangkan kinerja lingkungan sebagai faktor utama ketika mereka memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan.

Banyak perusahaan mengalami gangguan kinerja karena wabah Covid-19 yang melanda Indonesia mulai pada awal tahun 2020. Dimana perusahaan lebih mengutamakan laba daripada meningkatkan lingkungan perusahaan. Selama pandemi, investor kurang memperhatikan dari segi lingkungan perusahaan, tetapi investor lebih mempertimbangkan keuangan perusahaan yang mampu bertahan, yang membuatnya dianggap baik oleh investor. Sehingga kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan tersebut.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Brown (2015), Gelb (2017), Vaishya (2014), pengungkapan lingkungan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap pembayaran dividen. Hasil penelitian ini sependapat dengan temuan tersebut. Bagi investor, kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan kepada investor belum tentu dipastikan dengan pengungkapan lingkungan yang baik. Pengelolaan lingkungan juga akan meningkatkan biaya perusahaan yang selanjutnya akan berdampak pada pendapatan investor.

Menurut hasil penelitian, perusahaan dapat meningkatkan kinerja lingkungannya dengan menggunakan sumber daya, seperti yang ditunjukkan oleh peningkatan kinerja dan kemampuan perusahaan untuk mengurangi penggunaan bahan bakar, energi dan air, serta mengembangkan solusi yang lebih ramah lingkungan melalui manajemen rantai pasok yang lebih baik. Dalam proses produksi dan operasional, perusahaan dapat menurunkan emisi. Perusahaan juga dapat melakukan inovasi yang menunjukkan kemampuan mereka untuk mengurangi biaya dan beban lingkungan bagi pelanggan. Mereka juga dapat menciptakan peluang pasar baru melalui proses dan teknologi baru yang ramah lingkungan atau produk yang dibuat dengan cara yang ramah lingkungan.

Pengaruh Pengungkapan Informasi Sosial terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengaruh sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang telah didapatkan memiliki arti bahwa pengungkapan informasi sosial pada pengukuran *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh. Tidak akan menaikkan maupun menurunkan pembagian dividen dari perusahaan itu sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Niccolo et al., (2020); Cheung et al., (2018) yang menemukan bahwa kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kecenderungan untuk membayar dividen. Namun hasil dari penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Rokotomavo et al., (2012), menemukan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan Tabel 4, hasil pengujian hipotesis pada pengukuran *Dividend Yield* menunjukkan bahwa pengaruh sosial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang telah didapatkan memiliki arti bahwa pengungkapan sosial pada pengukuran *Dividend Yield* akan menurunkan pembagian dividen dari perusahaan itu sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni & Zhang (2019) menemukan adanya hubungan negatif antara praktik sosial dan pembayaran dividen oleh perusahaan di China. Dan Saed & Zamir (2021) mendokumentasikan dampak hubungan negatif pengungkapan CSR terhadap pembayaran dividen perusahaan.

Berdasarkan teori keagenan, pembayaran dividen mengurangi jumlah kas yang tersedia untuk manajer, berpotensi menurunkan kecenderungan penggunaan sumber daya yang tidak efisien. Menurut perspektif CSR, manajer mungkin terlalu banyak berinvestasi dalam upaya CSR untuk mendapatkan utilitas dari label tanggung jawab sosial. Konsekuensinya, kegiatan CSR dapat dianggap sebagai biaya bagi agensi (Barnea & Rubin, 2010). Sedangkan teori sinyal menjelaskan bahwa peningkatan dividen mencerminkan prospek perusahaan yang baik, begitu pula sebaliknya. Seorang manajer dengan prospek investasi yang baik lebih cenderung untuk menginformasikan kepada investor

tentang prospek masa depan perusahaan. pembayaran dividen dapat memberikan sinyal pasar dalam dua sudut pandang CSR. Pertama, perusahaan didorong untuk menghasilkan kekayaan dengan cara etis dan jangka panjang yang menyelaraskan kepentingan stakeholder keuangan dan non keuangan. Kedua, perusahaan mungkin kehilangan kas dengan mengalami kerugian jangka pendek dari kompetitif, sebagai akibat dari inisiatif CSR. Pengamatan yang berbeda ditemukan oleh Benlemlih., (2019) bahwa kebijakan dividen memainkan peran dalam mencegah manajemen berinvestasi berlebihan dalam inisiatif CSR dengan membatasi jumlah kas yang dapat diakses oleh mereka, ini menunjukkan bahwa perusahaan yang peduli dengan pemangku kepentingan, bersedia membayar mereka (pemegang saham). Namun hasil dari penelitian ini tidak menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan informasi sosial dalam memainkan peran yang besar dalam menentukan proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen dilihat dari segi *Dividend Payout Ratio* (DPR), Namun, ketika mempertimbangkan *Dividend Yield* (DY), hasilnya mungkin berbeda dengan pengungkapan sosial dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan mempengaruhi *Dividend Yield*.

Pengaruh Pengungkapan Informasi Tata Kelola terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan tata kelola pada pengukuran *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori keagenan menjelaskan masalah utama yang timbul dalam korporasi karena pemisahan kontrol atau manajemen dan kepemilikan perusahaan. dalam perspektif kebijakan dividen, teori keagenan berpendapat bahwa manajer perusahaan cenderung mengejar kebijakan dividen untuk mendukung kepentingan pribadi mereka daripada mengadopsi kebijakan yang memaksimalkan nilai pemegang saham perusahaan. Oleh karena itu, teori tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan arus kas yang lebih tinggi dapat mengurangi jumlah kas yang tersedia bagi manajer dengan membayar dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Hal ini membantu dalam mengurangi konflik agensi dan meningkatkan nilai perusahaan. Teori ini memandang independensi dewan sebagai salah satu mekanisme efektif untuk mengawasi aktivitas manajer, sehingga menghilangkan masalah keagenan diperusahaan. Sedangkan teori persinyalan berpendapat bahwa asimetri informasi ada antara manajer perusahaan dan investor, di mana investor hanya dapat mengakses informasi publik tentang perusahaan. Pembayaran dividen digunakan oleh manajer untuk mengkomunikasikan kepada calon investor tentang keadaan perusahaan saat ini serta prospeknya di masa depan.

Perusahaan yang optimis akan berkinerja dengan baik di masa depan, memiliki kecenderungan lebih tinggi untuk membayar lebih banyak dividen. Sebaliknya, perusahaan tanpa prospek kinerja yang lebih tinggi, cenderung rendah dalam membayar dividen. Akibatnya investor cenderung berinvestasi pada perusahaan dengan kebijakan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Namun pada hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang dikembangkan, hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan tata kelola perusahaan tidak memainkan peran penting dalam menentukan keputusan perusahaan terkait pembagian dividen. Hasil penelitian pengungkapan kinerja tata kelola tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen baik dari pengukuran *Dividend Payout Ratio* maupun *Dividend Yield*. Karena itu, pemangku kepentingan tidak dapat mengevaluasi praktik tata kelola perusahaan dan menggunakan hasilnya untuk menentukan kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pendek *et al.* (2002) yang menemukan bahwa pengungkapan tata kelola perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bokpin, (2011) tidak menemukan hubungan yang signifikan antara independensi dewan dan pembayaran dividen. Dengan mengikuti praktik terbaik dari prinsip-prinsip tata kelola perusahaan, perusahaan dapat meningkatkan pengungkapan tata kelola perusahaan. Salah satunya adalah dengan melakukan manajemen risiko perusahaan. Ini terkait dengan tugas manajemen risiko, yaitu mengidentifikasi dan mengurangi risiko perusahaan, wabah Covid-19 adalah salah satunya. Pengidentifikasian dan pengurangan risiko ini dapat mempengaruhi pengembangan langkah-langkah pada perumusan strategi untuk mengatasi risiko Covid-19. Perusahaan juga dapat menggunakan perangkat anti pengambilalihan dan memperlakukan pemegang saham dengan cara yang sama. Salah satu cara perusahaan dapat meningkatkan kinerja tata kelola adalah dengan mengkomunikasikan bahwa perusahaan telah memasukkan aspek ekonomi, sosial

dan lingkungan ke dalam proses pengambil keputusan.

Pengaruh Pengungkapan Informasi Ekonomi terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan ekonomi pada pengukuran *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori keagenan, informasi asimetris menciptakan tantangan keagenan bagi pemangku kepentingan (*stakeholder*) internal (manajemen) dan eksternal (pemegang saham). Karena asimetri informasi, investor cenderung menyukai dividen daripada laba ditahan. Seiringnya waktu, berbagai solusi untuk masalah keagenan mencakup pemantauan yang efektif. Pembayaran dividen dan publikasi informasi keuangan dan non keuangan tambahan merupakan solusi mendasar untuk masalah keagenan (Lloyd et al., 1985). Kecuali laba dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, manajemen dapat mengalihkannya untuk memajukan kepentingannya atau menggunakannya untuk proyek yang merugikan nilai perusahaan dan hanya menguntungkan manajer perusahaan (La Porta et al., 2000).

Menurut argumen ini, pembayaran dividen mengurangi kekhawatiran keagenan dengan menghapus kas tambahan dari organisasi, sehingga membatasi oportuniste manajerial, (Jiraporn et al., 2011). Freeman et al. (2010) berpendapat bahwa perusahaan harus berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sebagai tujuan utama. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa peningkatan dividen mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Seorang manajer dengan prospek investasi yang baik lebih cenderung untuk menginformasikan kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan. pembayaran dividen dapat memberikan sinyal pasar kepada investor sehingga investor cenderung berinvestasi pada perusahaan. Hal ini mengartikan bahwa investor dan pemangku kepentingan dapat mengevaluasi dividen perusahaan berdasarkan seberapa baik atau buruk pengungkapan ekonomi perusahaan diterima oleh publik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Samet & Jarbou, (2017) yang juga menemukan pengungkapan keberlanjutan secara ekonomi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, perspektif ini didasarkan pada teori persinyalan, teori tersebut berpendapat bahwa dividen adalah alat untuk memberi sinyal kepada investor tentang prospek perusahaan, dan dengan demikian, sinyal tersebut mengikuti asosiasi positif. Oleh karena itu, kenaikan dividen memberikan sinyal pasar bahwa manajer mengharapkan pertumbuhan laba masa depan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan informasi ekonomi perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan keputusan perusahaan terkait pembayaran dividen.

Pengaruh Pengungkapan Informasi Pendekatan Manajemen terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengaruh pendekatan manajemen pada pengukuran *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara teori keagenan pembayaran dividen mengurangi jumlah kas yang tersedia untuk manajer, berpotensi menurunkan kecenderungan penggunaan sumber daya yang tidak efisien, dalam perspektif pendekatan manajemen, manajer mungkin terlalu sedikit berinvestasi dalam upaya materialitas perusahaan untuk mendapatkan utilitas dari label material. Berdasarkan teori sinyal kepada investor tentang mengurangi dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial sehingga mempengaruhi prospek perusahaan terhadap pemangku kepentingan, dengan demikian sinyal tersebut mengikuti asosiasi positif. Di bidang bisnis berkelanjutan secara umum dan pelaporan keberlanjutan secara khusus, tampak ada kesepakatan luas bahwa materialitas itu penting. Artinya, bahwa perusahaan harus melakukan analisis materialitas dan bahwa analisis tersebut dapat menginformasikan strategi dan pelaporan keberlanjutan (Khanet et al. 2016). Karena meningkatnya jumlah laporan keberlanjutan yang dikeluarkan oleh emiten, banyak celah dan inkonsistensi dalam materialitas keberlanjutan dapat diidentifikasi, serta berbagai arah yang sering berlawanan dengan isu sosial lingkungan, dan ekonomi yang menyebar akibatnya sulit bagi perusahaan untuk mementingkan topik materialitas untuk menyiapkan laporan keberlanjutan (Feliyanti, 2022). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Niccolo et al. (2020) tidak menemukan adanya hubungan yang signifikan antara praktik keberlanjutan terhadap kebijakan dividen. dikarenakan praktik keberlanjutan akan mempengaruhi

pendekatan manajemen, maka dengan tidak adanya pengaruh praktik keberlanjutan terhadap kebijakan dividen maka pengungkapan informasi pendekatan manajemen juga tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan pendekatan manajemen tidak memainkan peran penting dalam menentukan keputusan perusahaan terkait pembagian dividen, Namun hasil ini dapat bervariasi berdasarkan konteks perusahaan dan kelembagaan serta karakteristik negara.

KESIMPULAN

Berdasarkan dari hasil penelitian diperoleh temuan sebagai berikut: pengaruh pengungkapan informasi lingkungan, sosial, tata kelola, ekonomi, dan pendekatan manajemen perusahaan di Indonesia yang diukur dengan menggunakan GRI Standar 2016 secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada pengukuran *Dividend Payout Ratio*, maupaun pada alternatif tes yaitu *Dividend Yield*, pengungkapan informasi lingkungan perusahaan di Indonesia yang diukur dengan menggunakan GRI Standar 2016 tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada pengukuran *Dividend Payout Ratio*, dan tidak berpengaruh signifikan pada alternatif tes yaitu *Dividend Yield*, pengungkapan informasi sosial perusahaan di Indonesia yang diukur dengan menggunakan GRI Standar 2016 tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada *Dividend Payout Ratio*, sedangkan pada alternatif tes yaitu *Dividend Yield* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, pengungkapan informasi tata kelola perusahaan di Indonesia yang diukur dengan menggunakan GRI Standar 2016 tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen baik pada *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield*, pengungkapan informasi ekonomi perusahaan di Indonesia yang diukur dengan menggunakan GRI Standar 2016 berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen baik pada *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield*, pengungkapan informasi pendekatan manajemen di Indonesia yang diukur dengan menggunakan GRI Standar 2016 tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen baik pada *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield*.

Lingkup penelitian ini terbatas pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX ESG Leaders pada periode tahun 2020-2022, sehingga jumlah observasinya terbatas. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan penambahan jumlah observasi dengan memilih indeks yang berbeda, seperti indeks sektor manufaktur, untuk memberikan hasil yang lebih dapat digeneralisasikan. Penelitian ini mengumpulkan data dengan menggunakan metode *content analysis*, yang memerlukan waktu yang lama. Oleh karena itu, kami terbatas dalam memperluas lingkup penelitian kami. Namun, untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan database seperti *Asset4* dari *Thomson Reuters*, yang menyediakan data perusahaan global secara komprehensif. Dengan menggunakan sumber data ini, penelitian dapat melibatkan jumlah observasi yang lebih besar dan mencakup perusahaan dari berbagai negara, sehingga hasil penelitian dapat lebih umum dan representatif. Penelitian ini juga mencakup periode tahun 2020-2022 yang terjadi selama masa pandemi COVID-19. Pada periode ini, perusahaan masih sangat terdampak oleh situasi yang tidak stabil akibat pandemi. Sebagai hasilnya, kebijakan dividen perusahaan dapat dipengaruhi oleh kondisi pasar yang lesu dan ketidakpastian yang tinggi. Penelitian selanjutnya sebaiknya menghindari periode krisis agar hasil penelitian dapat mencerminkan kondisi normal perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Angelia, N. & Toni N. (2020). The Analysis of Factors Affecting Dividend Policy in Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 3(2), 902-910. doi:10.33258/birci.v3i2.918
- Barros, V., Matos, P. V., Sarmiento, J. M., & Viera, P. R. (2020). Do activist shareholders influence a manager's decisions on a firm's dividend policy: A mixed-method study. *Journal of Business Research*, 122(2021), 387-397. doi:10.1016/j.jbusres.2020.08.048
- Benjamin, S. J. & Zain, M. M. (2015). Corporate governance and dividends payout: Are they substitutes or complementary? *Journal of Asia Business Studies*, 9(2), 177-194. doi:10.1108/JABS-08-2014-0062
- Benlemlih, M. (2019). Corporate social responsibility and dividend policy. *Research in International Business and Finance*, 47, 114-138. doi: 10.1016/j.ribaf.2018.07.005
- Brigham, E. F. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Cheung, A., Hu, M., & Schwiebert, J. (2018). Corporate social responsibility and dividend policy. *Accounting and Finance*, 58, 787-816. doi.org/10.1111/acfi.12238
- Ernawan, E. (2011). *Budaya Organisasi Dalam Perspektif Ekonomi dan Bisnis*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Farooque, O. A., Hamid, A., & Sun, L. (2021). Does Corporate Governance Have a Say on Dividends in Australian Listed Companies? *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 15(4), 47-75. doi.org/10.14453/aabfj.v15i4.4
- Feliyanti, C. (2022). Analisis Penilaian Materialitas Laporan Keberlanjutan Pada 15 Perusahaan Multifinance. *Jurnal Akuntansi*, 11(1), 40-52. doi:10.46806/ja.v11i1.814
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, N. (2011). *Tanggung Jawab Sosial Perusahaan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Ham, C., Kaplan, Z., & Leary, M. T. (2020). Do dividends convey information about future earnings? *Journal of Financial Economics*, 136(2), 547-570. doi:10.1016/j.jfineco.2019.10.006
- Horne, V., James, J., & Wachowicz, Jr. (1997). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*.
- Laljani, J. I. (2022). The Effect of Profitability and Dividend Policy on Sustainability Report Disclosure in Automobile Sector. doi:10.13140/RG.2.2.12078.59202
- Lee, N., & Lee, J. (2019). R & D intensity and dividend policy: Evidence from South Korea's biotech firms. *Sustainability*, 11(18), 1-21. doi:10.3390/su11184837
- Lindahl, P., Robert, K. H., Ny, H., & Broman, G. (2014). Strategic sustainability considerations in materials management. *Journal of Cleaner Production*, 64, 98-103. doi:10.1016/j.jclepro.2013.07.015
- Matos, P. V., Barros, V., & Sarmento, J. M. (2020). Does esg affect the stability of dividend policies in Europe? *Sustainability*, 12(21), 1-15. doi:10.3390/su12218804
- Ni, X. & Zhang, H. (2019). Mandatory corporate social responsibility disclosure and dividend payouts: evidence from a quasi-natural experiment. *Accounting & Finance*. doi: 10.1111/acfi.12438
- Niccolo, N., Battisti, E., Papa, A., & Miglietta, N. (2020). Shareholder value and dividend policy: the role of ESG strategies. *International Conference on Technology Management, Operations and Decisions*. doi:10.1109/ICTMOD49425.2020.9380585
- Oh, H., & Park, S. (2021). Corporate Sustainable Management, Dividend Policy and Chaebol. *Sustainability*, 13(13), 2-19. doi:https://doi.org/10.3390/su13137495
- Opu, N. V., & Indriakati, A. J. (2022). Moderation of Good Corporate Governance: Agency Cost, Liquidity Ratio, and Leverage on Dividend Policy. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(2), 293-408. doi:10.57178/atestasi.v5i2.370
- Saeed, A. & Zamir, F. (2020). How does CSR disclosure affect dividend payments in emerging markets? *Emerging Markets Review*, 46. doi:10.1016/j.ememar.2020.100747
- Saldi, W. A. I., Adrianto, F. & Hamidi, M. (2023). Esg and Dividend Policy in Indonesia. *Journal of Social Research*, 724-734. doi:10.55324/josr.v2i3.596
- Shakil, M. H. (2021). Environmental, social and governance performance and financial risk: Moderating role of ESG controversies and board gender diversity. *Resources Policy*, 72, 102144. doi: 10.1016/j.resourpol.2021.102144
- Shakil, M. H., Tasnia M., & Mostafiz M. I. (2020). Board gender diversity and environmental, social and governance performance of US banks: moderating role of environmental, social and corporate governance controversies. *International Journal of Bank Marketing*, 39(4), 661-677. doi:10.1108/IJBM-04-2020-0210
- Shamsabadi, H. A., Min, B. S., & Chung, R. (2016). Corporate governance and dividend strategy: lessons from Australia. *International Journal of Managerial Finance*, 12(5), 583-610. doi:10.1108/IJMF-08-2015-0156
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian, Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Kiryanto (2020). The Effect of Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure on Firm Performance: The Role of Ceo Tenure. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 261. doi:10.22219/jrak.v10i2.11820
- Ullah, I., Mubasher, A., & Gul, S. (2021). The impact of corporate governance on dividend policy: A case from pharmaceuticals companies in Pakistan. *International Journal of Multidisciplinary Research and Explorer*, 1(9), 133-136. doi: https://doie.org/10.1028/IJMRE.2021354579
- Yakubu, I. N., Kapusuzoglu, A., & Ceylan, N. B. (2022). The Effect of Corporate Governance on Firm Dividend Policy: Evidence from Ghana. *The Journal of Accounting and Finance*(94), 223-238. doi: 10.25095/mufad.1064148
- Yarram, S. R. (2015). Corporate governance ratings and the dividend payout decision of Australian

- corporate firms. *International Journal of Managerial Finance*, 11(2), 162-178. doi:10.1108/IJMF-01-2013-0012
- Zahid, R. M. A., Taran, A., Khan, M. K., & Chersan, I. C. (2022). ESG, Dividend Payout Policy and the Moderating role of Audit Quality: Empirical evidence from Western Europe. *Borsa Istanbul Review*, 2214-8450. doi: 10.1016/j.bir.2022.10.012
- Zahroh, B. M., & Hersugondo, H. (2021). The Effect of ESG Performance on The Financial Performance of Manufacturing Companies Listed in The Indonesian. *AFEBI Management and Business Review*, 6(2), 129. doi:10.47312/ambr. v6i2.475