

Pengaruh Environmental Social Governance (ESG), Good Corporate Governance (GCG) dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Amelia Safitri Novriani¹, Agus Sudiyatmoko²

Universitas Pamulang, Indonesia
amelianovriani112@gmail.com¹, dosen00783@unpam.ac.id²

Submitted: 29th July 2025 | **Edited:** 21st September 2025 | **Issued:** 01st October 2025

Cited on: Novriani, A. S., & Sudiyatmoko, A. (2025). Pengaruh Environmental Social Governance (ESG), Good Corporate Governance (GCG) dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 8(4), 1426-1434.

ABSTRACT

This study investigates the impact of Environmental, Social, and Governance (ESG), Good Corporate Governance (GCG), and dividend policy on the financial performance of companies listed on the LQ45 index. The motivation arises from the fluctuating performance of LQ45 companies during 2019-2023, which highlights the need to evaluate factors influencing financial sustainability. Using a quantitative approach, this research analyzes secondary data from financial statements, annual reports, and sustainability reports. A purposive sampling method was applied, resulting in 16 companies selected from the population of 45 LQ45 firms. Panel data regression with the Random Effect Model (REM) was employed using EViews 12. The findings reveal that ESG and GCG have a positive and significant effect on financial performance, while dividend policy shows no significant influence. Simultaneously, the three variables significantly affect performance, with an adjusted R² of 17%. These results underscore the importance of sustainability practices and strong governance in enhancing company performance and investor confidence, while dividend policy is not a decisive factor. This study contributes to the literature by providing evidence from emerging capital markets and offers managerial implications for strengthening competitiveness through ESG and GCG practices.

Keywords: Environmental Social Governance (ESG), Good Corporate Governance (GCG), Dividend Policy, Financial Performance, LQ45

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan entitas yang menjalankan aktivitas operasional sekaligus pusat pengelolaan sumber daya untuk menghasilkan keuntungan. Kinerja keuangan menjadi indikator utama dalam menilai efektivitas pengelolaan tersebut, sekaligus mencerminkan keberlangsungan usaha dan daya tarik investasi (Zuraidaning Tyas et al., 2023). Salah satu ukuran yang sering digunakan adalah Return on Assets (ROA), yang menilai sejauh mana aset perusahaan mampu menghasilkan laba (Harningsih et al., 2019).

Namun, fluktuasi kinerja keuangan perusahaan LQ45 selama periode 2019–2023 menunjukkan kondisi yang belum sepenuhnya stabil. Seperti terlihat pada Gambar 1, terdapat penurunan signifikan pada beberapa perusahaan, misalnya ANTM yang turun dari 11,36% pada tahun 2022 menjadi 7,18% pada tahun 2023, serta ASII yang menurun dari 7,56% pada tahun 2019 menjadi 4,78% pada tahun 2020. Sebaliknya, beberapa perusahaan mengalami peningkatan, seperti BBCA yang naik dari 3,10% di tahun 2022 menjadi 3,46% pada tahun 2023, dan BBNI yang meningkat dari 0,37% pada tahun 2020 menjadi 1,14% pada tahun 2021. Fluktuasi ini menunjukkan bahwa meskipun sebagian perusahaan mampu memperbaiki kinerjanya, secara keseluruhan stabilitas keuangan perusahaan LQ45 masih menghadapi tantangan. Kondisi ini menegaskan pentingnya mengidentifikasi faktor-faktor yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan.

Seiring dengan meningkatnya kesadaran akan keberlanjutan, Environmental, Social, and Governance (ESG) menjadi aspek penting yang dinilai investor dalam pengambilan keputusan. Penerapan ESG terbukti meningkatkan reputasi perusahaan sekaligus menarik kepercayaan investor (Wulandari et al., 2023). Penelitian sebelumnya menemukan adanya pengaruh positif ESG terhadap kinerja keuangan, namun hasil ini masih memerlukan pengujian lebih lanjut pada konteks perusahaan di Indonesia (Anggraini & Sari, 2024).

Selain itu, Good Corporate Governance (GCG) menjadi salah satu faktor yang diyakini mampu memperkuat kinerja keuangan. Penerapan GCG melalui mekanisme komite audit, dewan komisaris independen, serta kepemilikan institusional berkontribusi dalam meningkatkan transparansi dan efisiensi perusahaan (Pramudityo & Sofie, 2023). Beberapa penelitian mendukung adanya pengaruh signifikan GCG terhadap kinerja keuangan (Puspita & Kartini, 2022; Lukito & Arief, 2024), meskipun masih terdapat perbedaan hasil pada sektor tertentu.

Di sisi lain, kebijakan dividen sering dipandang sebagai sinyal positif bagi investor mengenai stabilitas keuangan perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Nurzaeni et al., 2022; Puspitasari & Rahayuningsih, 2023). Namun, penelitian lain menemukan tidak adanya pengaruh signifikan, karena pembagian dividen sangat bergantung pada struktur modal

dan kebutuhan investasi perusahaan (Yuliana & Sulistyowati, 2023). Perbedaan hasil temuan ini menunjukkan adanya inkonsistensi yang perlu dikaji lebih lanjut.

Berdasarkan uraian tersebut, *research gap* penelitian ini terletak pada hasil temuan yang berbeda terkait pengaruh ESG, GCG, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Penelitian ini berkontribusi dalam mengisi kekosongan literatur dengan menguji ketiga faktor tersebut secara simultan pada periode terbaru, sehingga diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan kinerja keuangan di pasar modal Indonesia.

LANDASAN TEORI

Teori Stakeholder

Teori stakeholder menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang berkepentingan, termasuk karyawan, konsumen, masyarakat, dan pemerintah. Dukungan stakeholder sangat dipengaruhi oleh keterbukaan informasi serta komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan (Safriani & Utomo, 2020). Dalam konteks penelitian ini, penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) merupakan salah satu wujud tanggung jawab perusahaan terhadap para stakeholder untuk menjaga keberlanjutan usaha (Wulandari et al., 2023).

Teori Agensi

Teori agensi memandang adanya konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Untuk mengurangi konflik tersebut, dibutuhkan mekanisme pengawasan melalui praktik *Good Corporate Governance* (GCG). Penerapan GCG, seperti keberadaan komite audit dan dewan komisaris independen, berfungsi untuk menekan perilaku oportunistik manajer serta meningkatkan transparansi, yang pada akhirnya akan berdampak positif terhadap kinerja keuangan (Rahmawati & Kitrianti, 2021; Lukito & Arief, 2024).

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bahwa keputusan keuangan perusahaan, seperti pembagian dividen, dapat menjadi sinyal bagi investor terkait prospek dan kesehatan perusahaan. Kebijakan dividen yang tinggi sering dipersepsikan sebagai tanda stabilitas

keuangan, sementara kebijakan dividen rendah dapat menimbulkan keraguan investor (Syafitri & Hidayati, 2023). Namun, dalam praktiknya, tidak semua perusahaan yang menahan dividen memiliki kinerja buruk, karena keputusan tersebut bisa didasari kebutuhan investasi jangka panjang (Yuliana & Sulistyowati, 2023).

Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan tiga perspektif teori di atas, penelitian ini menegaskan bahwa:

1. ESG mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap kepentingan stakeholder sehingga diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan.
2. GCG berperan dalam meminimalkan konflik agensi melalui mekanisme tata kelola yang baik, yang akan memperkuat performa perusahaan.
3. Kebijakan dividen, menurut teori sinyal, menjadi indikator yang dapat memengaruhi persepsi investor, meskipun pengaruhnya tidak selalu signifikan terhadap kinerja keuangan.

Dengan demikian, penelitian ini mengintegrasikan teori stakeholder, agensi, dan sinyal untuk menjelaskan hubungan antara ESG, GCG, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ45.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45. Pemilihan pendekatan kuantitatif didasarkan pada tujuan penelitian untuk menguji hubungan kausalitas antarvariabel secara empiris melalui analisis statistik (Sugiyono, 2020).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode pengamatan, (2) perusahaan mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan lengkap pada periode penelitian, serta (3) perusahaan memiliki data terkait kebijakan dividen. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 16 perusahaan sebagai sampel penelitian. Pemilihan sampel ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang representatif terhadap dinamika kinerja keuangan perusahaan LQ45.

Definisi operasional variabel penelitian ditetapkan sebagai berikut: (1) Environmental, Social, and Governance (ESG) diukur melalui pengungkapan indikator keberlanjutan yang disajikan dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan, (2) Good Corporate Governance (GCG) diproksikan melalui keberadaan komite audit, dewan komisaris independen, serta kepemilikan institusional, (3) Kebijakan Dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), dan (4) Kinerja Keuangan diproksikan dengan Return on Assets (ROA) (Ardiansyah et al., 2024; Darwanti & Purwasih, 2024).

Teknik analisis data menggunakan analisis regresi data panel karena mampu menggabungkan data *time series* dan *cross section*, sehingga hasil estimasi menjadi lebih akurat (Gujarati & Porter, 2020). Pengujian model dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier untuk menentukan model terbaik antara Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model. Berdasarkan hasil pengujian, dipilih Random Effect Model (REM) sebagai model yang paling sesuai. Analisis dilakukan dengan bantuan perangkat lunak *Econometric Views (EViews)* versi 12. Selain itu, dilakukan pula uji asumsi klasik untuk memastikan validitas hasil estimasi (Widarjono, 2020).

HASIL PENELITIAN

Analisis regresi data panel dengan menggunakan uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier menunjukkan bahwa model terbaik dalam penelitian ini adalah **Random Effect Model (REM)**. Hasil estimasi regresi disajikan dalam ringkasan sebagai berikut:

1. Koefisien Environmental, Social, and Governance (ESG) sebesar 0,0033 dengan nilai signifikansi 0,0026 ($<0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
2. Koefisien Good Corporate Governance (GCG) sebesar -0,2884 dengan nilai signifikansi 0,0003 ($<0,05$). Hasil ini mengindikasikan bahwa GCG berpengaruh signifikan, meskipun dengan arah negatif terhadap kinerja keuangan.
3. Koefisien Kebijakan Dividen sebesar -0,0008 dengan nilai signifikansi 0,9794 ($>0,05$). Dengan demikian, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Secara simultan, ketiga variabel memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai F-statistic sebesar 6,6641 dan probabilitas 0,000470 ($<0,05$). Adapun nilai Adjusted R^2 sebesar 0,177, yang berarti variabel independen mampu menjelaskan 17,7% variasi kinerja keuangan, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini memperkuat teori stakeholder yang menekankan pentingnya perusahaan memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan melalui praktik keberlanjutan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Wulandari et al. (2023) dan Ardiansyah et al. (2024) yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG meningkatkan kepercayaan investor dan menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang lebih transparan dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola cenderung memperoleh performa keuangan yang lebih baik.

Pengaruh GCG terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis menemukan bahwa GCG berpengaruh signifikan namun dengan arah negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa implementasi GCG yang terlalu ketat berpotensi menimbulkan biaya kepatuhan yang tinggi sehingga menekan profitabilitas jangka pendek. Namun demikian, secara jangka panjang GCG tetap diperlukan untuk menjaga integritas perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Rahmawati & Kitrianti (2021) yang menemukan hubungan signifikan GCG dengan kinerja keuangan, meskipun arah pengaruh dapat berbeda tergantung pada mekanisme tata kelola yang dominan. Temuan ini juga didukung oleh Darwanti & Purwasih (2024) yang menegaskan bahwa keberadaan komite audit dan struktur tata kelola mampu memengaruhi efektivitas keuangan perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian ini menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini bertolak belakang dengan temuan Nurzaeni et al. (2022) dan Puspitasari & Rahayuningsih (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja. Namun, temuan ini sejalan dengan

Yuliana & Sulistyowati (2023) yang menegaskan bahwa dividen bukan satu-satunya sinyal keuangan yang menentukan kinerja, karena keputusan dividen seringkali dipengaruhi oleh strategi investasi jangka panjang dan kebutuhan pembiayaan perusahaan. Dengan kata lain, penahanan laba untuk investasi dapat memberikan dampak positif bagi keberlanjutan usaha, meskipun dalam jangka pendek menurunkan nilai dividen.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG), Good Corporate Governance (GCG), dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 pada periode 2019–2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG dan GCG berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan kebijakan dividen tidak terbukti berpengaruh. Secara simultan, ketiga variabel terbukti memengaruhi kinerja keuangan dengan kontribusi sebesar 17,7%. Temuan ini menegaskan bahwa praktik keberlanjutan dan tata kelola yang baik memiliki peran penting dalam memperkuat kepercayaan investor dan meningkatkan daya saing perusahaan di pasar modal, sementara kebijakan dividen bukan merupakan faktor utama penentu kinerja keuangan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah sampel yang relatif kecil, yaitu hanya 16 perusahaan dari Indeks LQ45, serta periode pengamatan yang terbatas pada lima tahun. Hal ini berpotensi memengaruhi generalisasi hasil penelitian. Selain itu, variabel independen hanya mencakup tiga faktor, sementara masih terdapat variabel lain yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan, seperti ukuran perusahaan, leverage, atau struktur modal.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel dengan melibatkan lebih banyak sektor industri serta memperpanjang periode pengamatan agar hasil penelitian lebih representatif. Peneliti berikutnya juga dapat menambahkan variabel lain, baik faktor internal seperti efisiensi operasional maupun faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, W. P., & Sari, T. D. R. (2024). Pengaruh Environment Social Governance (ESG) Score terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terindeks IDX ESG Leader tahun 2020–2023. *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(5), 975–982.
- Ardiansyah, R., Manajemen, J., Ekonomika dan Bisnis, F., & Diponegoro, U. (2024). Hubungan ESG disclosure dengan kinerja keuangan perusahaan berperingkat PROPER di Indonesia. *Jurnal Dinamika Bisnis dan Kewirausahaan*, 1(1), 15–27.
- Ardiansyah, R., Manajemen, J., Ekonomika dan Bisnis, F., & Diponegoro, U. (2024). Hubungan ESG disclosure dengan kinerja keuangan perusahaan berperingkat PROPER di Indonesia. *Jurnal Dinamika Bisnis dan Kewirausahaan*, 1(1), 15–27.
- Darwanti, A., & Purwasih, D. (2024). Pengaruh intellectual capital, struktur modal dan komite audit terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 9(1), 1–14.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2020). *Dasar-dasar ekonometrika* (5th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Harningsih, S., Agustin, H., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 21(2), 100–112.
- Lukito, H., & Arief, A. (2024). Pengaruh komite audit, dewan komisaris independen, dewan direksi, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 1111–1122.
- Nurzaeni, Z. A., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh likuiditas, aktivitas, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan pada industri subsektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(2), 17–30.
- Pramudityo, W. A., & Sofie. (2023). Pengaruh komite audit, dewan komisaris independen, dewan direksi dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3873–3880.
- Puspita, A. D., & Kartini, T. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap kinerja keuangan perbankan yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING)*, 6(1), 8–19.
- Puspitasari, A. I., & Rahayuningsih, S. (2023). Pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan dividen, dan sales growth terhadap kinerja keuangan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2021. *Journal of Creative Student Research*, 1(3), 388–400.
- Rahmawati, I., & Kitrianti, P. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan agrikultur subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI periode tahun 2015–2019. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 74–86.
- Richa, N. S., & Hidayati, C. (2023). Pengaruh sales growth, kebijakan dividen, dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2021. *Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*, 2(1), 82–95.
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) disclosure terhadap kinerja perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(1), 1–11.

- Sugiyono. (2020). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tomtum, H., & Dahl, M. M. (2022). The implications of ESG rating and ESG uncertainty. *International Journal of Business and Sustainability*, 4(2), 45–60.
- Wahyu, A. P., & Sari, T. D. R. (2024). Pengaruh Environment Social Governance (ESG) score terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terindeks IDX ESG Leader tahun 2020–2023. *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(5), 975–982.
- Widarjono, A. (2020). *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya disertai panduan EViews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wulandari, R., Nofryanti, & Rosini, I. (2023). Pengaruh kinerja Environmental, Social, Governance terhadap kinerja keuangan serta implikasinya terhadap nilai perusahaan. *Journal of Accounting and Finance*, 8(2), 23–35.
- Yuliana, L. A., & Sulistyowati, E. (2023). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu)*, 2(2), 16–27.
- Zuraidaning Tyas, K., Dewanty, A. R., Sechan, C., & Mukharomah, I. N. (2023). Analisis rasio aktivitas untuk menilai kinerja keuangan pada PT Adaro Minerals Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Perwira Journal of Economics & Business*, 3(1), 58–68.