



PENGARUH PENGUNGKAPAN KINERJA KEBERLANJUTAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STABILITAS KEUANGAN PERUSAHAAN IDX ESG LEADERS PERIODE 2020-2024

Nurul Uyuni ^{a*}, Budianto ^b, Dara Angreka Soufyan ^c

^a Ekonomi dan Bisnis / Akuntansi; uyuninurul622@gmail.com, Universitas Teuku Umar; Alue Peunyareng, Meureubo, Kabupaten Aceh Barat, Aceh, Indonesia.

^b Ekonomi dan Bisnis / Akuntansi; budianto@utu.ac.id, Universitas Teuku Umar; Alue Peunyareng, Meureubo, Kabupaten Aceh Barat, Aceh, Indonesia

^c Ekonomi dan Bisnis / Akuntansi; dangreka@utu.ac.id, Universitas Teuku Umar; Alue Peunyareng, Meureubo, Kabupaten Aceh Barat, Aceh, Indonesia

* Penulis Korespondensi: Nurul Uyuni

ABSTRACT

This research explores how sustainability disclosure and profit distribution practices affect corporate financial soundness among constituents within the IDX ESG Leaders framework across the 2020–2024 timeframe. Adopting a quantitative design, the study analyzed panel data extracted from corporate financial statements and ESG ratings. A sample of 19 firms selected via purposive sampling yielded 95 firm-year observations. Data processing encompassed summary statistics and panel data modeling, where optimal specification was determined through Chow and Hausman diagnostics. Prior to hypothesis evaluation, data integrity was verified against classical assumption violations specifically heteroscedasticity and multicollinearity. Parameter significance was assessed via t-statistics, overall model fit using F-tests, and explanatory power through the adjusted R² metric. Empirical findings indicate that sustainability performance disclosure contributes positively and significantly to corporate financial stability. Conversely, dividend policy did not demonstrate a statistically significant individual effect however, the two variables jointly exerted a significant influence on financial stability. All statistical analyses were conducted using EViews 13 software.

Keywords: Sustainability Performance Disclosure; ESG; Dividend Policy; Financial Stability.

Abstrak

Penelitian ini mengkaji pengaruh pengungkapan kinerja keberlanjutan dan kebijakan dividen terhadap stabilitas keuangan emiten yang masuk dalam cakupan indeks IDX ESG Leaders sepanjang kurun waktu 2020–2024. Menerapkan pendekatan kuantitatif, analisis dilakukan menggunakan data panel yang dihimpun dari laporan keuangan, dan skor ESG. Pemilihan sampel secara *purposive sampling* menghasilkan 19 emiten dengan total 95 observasi firm-year. Pengolahan data mencakup statistik deskriptif dan pemodelan regresi data panel, di mana penentuan estimasi terbaik didasarkan pada kriteria uji Chow serta Hausman. Sebelum pengujian hipotesis, keabsahan data diverifikasi terhadap pelanggaran asumsi klasik khususnya heteroskedastisitas dan multikolinearitas. Signifikansi parameter diuji melalui statistik-t, kelayakan model secara simultan melalui uji-F, serta daya jelaskan model mengacu pada nilai Adjusted R². Hasil analisis membuktikan bahwa pengungkapan kinerja keberlanjutan memberikan dampak positif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan emiten. Di sisi lain, strategi dividen tidak menunjukkan pengaruh parsial yang bermakna secara statistik, walaupun gabungan dari kedua variabel tersebut terbukti berdampak signifikan terhadap stabilitas keuangan. Seluruh kalkulasi statistik dijalankan menggunakan perangkat lunak EViews 13.

Kata Kunci: Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan; ESG; Kebijakan Dividen; Stabilitas Keuangan.

1. PENDAHULUAN

Meningkatnya ketidakpastian ekonomi global dalam beberapa tahun terakhir telah menjadi tantangan bagi perusahaan dalam mempertahankan stabilitas keuangannya. Tekanan inflasi, kenaikan suku bunga, serta ketidakpastian geopolitik menyebabkan meningkatnya volatilitas pasar keuangan sehingga perusahaan didorong untuk memanfaatkan sumber daya secara lebih efektif sehingga mampu menjaga keberlangsungan usahanya (Jimu *et al.*, 2025; Int. Monet. Fund, 2023). Di Indonesia, kondisi tersebut mendorong Bank Indonesia pada tahun 2023 untuk meningkatkan suku bunga acuan hingga 6% sebagai langkah untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah serta mengendalikan tekanan inflasi. Kebijakan tersebut meningkatkan biaya pendanaan perusahaan, khususnya bagi perusahaan yang bergantung pada pembiayaan melalui pinjaman, sehingga berpotensi memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan (Bank Indonesia, 2023).

Seiring dengan perubahan lingkungan bisnis, perhatian investor kini tidak hanya menilai kinerja keuangan, melainkan juga praktik keberlanjutan perusahaan. Implementasi Environmental, Social, and Governance (ESG) dipandang mampu meningkatkan keterbukaan, akuntabilitas, dan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Wulandari & Istiqomah, 2024; Omar & Ilham, 2025). Di Indonesia, implementasi praktik keberlanjutan didukung oleh Peraturan Menteri Perdagangan Nomor 51/POJK.03/2017 yang menuntut entitas jasa keuangan, emiten, maupun perusahaan publik untuk menyajikan laporan keberlanjutan sebagai langkah pertanggungjawaban terhadap komponen lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Selain itu, Bursa Efek Indonesia meluncurkan IDX ESG Leaders pada tahun 2020 untuk mengelompokkan entitas dengan capaian ESG yang baik, likuiditas kuat, dan kondisi keuangan relatif stabil (Bursa Efek Indonesia, 2020).

Pengungkapan kinerja keberlanjutan merupakan salah satu komponen yang diduga mampu memengaruhi stabilitas keuangan emiten. Informasi ESG yang lebih terbuka dapat memberi kepastian kepada para investor serta pemangku kepentingan mengenai komitmen perusahaan terhadap pengendalian potensi risiko sosial, lingkungan serta tata kelola. Penelitian Laras dan Hartikayanti (2025) serta Siregar *et al.* (2025) membuktikan bahwa pengungkapan ESG berkontribusi positif bagi stabilitas keuangan perusahaan karena mampu meningkatkan keyakinan pemegang saham dan memperkuat daya tahan perusahaan terhadap ancaman risiko. Namun, penelitian Katiandagho dan Dewi (2024) menemukan hasil berbeda dimana pengungkapan kinerja keberlanjutan tidak berpengaruh memiliki pengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

Selain pelaporan keberlanjutan, kebijakan dividen turut menjadi pendorong yang turut menentukan stabilitas keuangan emiten. Keputusan terkait dividen mencerminkan strategi emiten dalam membagi laba usaha sebagian dialokasikan untuk imbal hasil para investor, sementara sisanya ditahan demi memenuhi kebutuhan investasi dan kegiatan operasional perseroan. (Yuliana & Utami, 2024; Agung, 2024). Kepercayaan investor terhadap prospek masa depan korporasi dapat diperkuat melalui konsistensi pembagian dividen, yang sekaligus menjadi sinyal positif atas kesehatan finansial entitas tersebut. Penelitian Jaud (2025) dan Murini *et al.* (2023) memperlihatkan bahwa strategi pembagian dividen berpengaruh terhadap stabilitas keuangan perusahaan. sebaliknya, hasil berbeda diperoleh Rahayu *et al.* (2023) yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak signifikan pada stabilitas keuangan.

Adanya perbedaan temuan penelitian sebelumnya menandai adanya kesenjangan hasil terkait variabel-variabel penentu yang memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan. Selain itu, sebagian besar literatur ilmiah terdahulu masih menguji pengungkapan ESG dan kebijakan dividen secara terpisah serta lebih banyak menjadikan nilai perusahaan sebagai variabel utama. Penelitian yang menguji kedua variabel tersebut secara simultan terhadap stabilitas keuangan, khususnya dalam emiten yang terdaftar dalam indeks IDX ESG Leaders, masih relatif terbatas.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori stakeholder yang dikembangkan oleh Freeman (1984) menjelaskan bahwa kewajiban suatu perusahaan tidak hanya sebatas memberi imbal hasil bagi investor, sebab mencakup pula kewajiban terhadap beragam pihak yang memiliki hubungan dan keterlibatan terhadap operasional bisnis, seperti investor, tenaga kerja, pelanggan, pemerintah, serta masyarakat. Oleh karena itu, perusahaan perlu memenuhi harapan para stakeholder melalui penerapan transparansi dan akuntabilitas dalam setiap kegiatan operasionalnya (Freeman, 2015). Dalam lingkup penelitian ini, pengungkapan kinerja keberlanjutan (ESG) menjadi salah satu bentuk komitmen perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab kepada stakeholder. Pengungkapan tersebut dapat membangun rasa percaya para pemangku kepentingan, memperkuat citra perusahaan, serta berkontribusi terhadap peningkatan stabilitas keuangan perusahaan.

2.2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1978) menjelaskan bahwa entitas yang mempunyai akses informasi lebih komprehensif mengenai suatu situasi dapat menyampaikan informasi tersebut kepada pihak lain sebagai upaya mengurangi ketidakseimbangan informasi (asimetri informasi). Dalam lingkungan perusahaan, manajemen berperan dalam menyampaikan petunjuk kepada investor mengenai kondisi internal dan prospek perusahaan melalui berbagai keputusan strategis, salah satunya melalui kebijakan dividen. Pembagian dividen yang dilakukan secara stabil dapat menjadi indikator positif bahwa perusahaan menunjukkan kondisi keuangan yang baik, kemampuan menciptakan arus kas yang memadai, serta prospek pertumbuhan yang menjanjikan, sehingga mampu meningkatkan keyakinan investor (Bhattacharya, 1979). Dalam penelitian ini, kebijakan dividen dipahami sebagai salah satu bentuk sinyal perusahaan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan serta berpotensi memberikan pengaruh terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

2.3. Stabilitas Keuangan

Stabilitas keuangan menggambarkan kondisi ketika perusahaan memiliki kemampuan untuk menjaga performa keuangannya, memenuhi berbagai tanggung jawab baik untuk periode singkat maupun berkelanjutan, serta mengendalikan potensi terjadinya financial distress sehingga keberlangsungan aktivitas operasional dapat dipertahankan (Platt & Platt, 2002). Pada penelitian ini, pengukuran stabilitas keuangan dilakukan menggunakan Altman Modified Z-Score karena model tersebut mampu mengevaluasi tingkat kesehatan keuangan perusahaan melalui penggabungan beberapa indikator rasio keuangan. Selain itu, model ini memiliki tingkat relevansi yang baik untuk diterapkan pada berbagai sektor industri dalam mengidentifikasi kondisi keuangan perusahaan (Altman et al., 1995).

2.4. Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan

Pengungkapan kinerja keberlanjutan merupakan aktivitas perusahaan dalam menyajikan informasi terkait pencapaian dan praktik perusahaan pada ranah pengelolaan aspek lingkungan, kepedulian sosial, serta praktik tata kelola (*Environmental, Social, and Governance* atau ESG) menjadi bentuk keterbukaan informasi dan pertanggungjawaban kepada para pemangku kepentingan (Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023). Informasi ESG yang disampaikan secara transparan dapat mampu meringankan kesenjangan informasi antara perusahaan dan investor, menguatkan kepercayaan pemangku kepentingan, serta meningkatkan citra perusahaan dalam mendukung keberlanjutan dan pencapaian kinerja perusahaan dalam jangka panjang (Huang et al., 2025). Pada penelitian ini, tingkat pengungkapan kinerja keberlanjutan diukur menggunakan ESG Score.

2.5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen mencerminkan ketetapan strategis pihak pengelola entitas dalam menentukan porsi pembagian keuntungan, baik untuk dibagikan kepada para investor berupa dividen maupun digunakan menjadi sumber pendanaan bagi aktivitas investasi dan operasional perusahaan (Nurmadi et al., 2023). Keputusan terkait pembagian dividen menjadi salah satu sinyal yang diamati investor dalam mengevaluasi kondisi keuangan serta prospek perusahaan. Kebijakan dividen yang stabil dapat mencerminkan kapasitas entitas dalam menghasilkan keuntungan dan menjaga ketersediaan arus kas (Anjelita et al., 2025). Pengukuran alokasi dividen dalam penelitian ini mengaplikasikan Dividend Payout Ratio (DPR).

3. METODOLOGI PENELITIAN

Riset ini mengaplikasikan pendekatan kuantitatif guna menganalisis kontribusi pengungkapan laporan keberlanjutan serta strategi alokasi dividen terhadap ketahanan *finansial* emiten yang tercatat dalam indeks IDX ESG Leaders di Bursa Efek Indonesia sepanjang kurun waktu 2020–2024. Seluruh bahan analisis bersumber dari data sekunder yang dihimpun via laporan keuangan, laporan tahunan, hingga skor ESG entitas yang dirilis oleh pihak Bursa Efek Indonesia, laman resmi korporasi, serta IDX *Sustainalytics*.

Populasi penelitian mencakup keseluruhan entitas bisnis konstituen IDX ESG Leaders sepanjang rentang 2020–2024. Teknik penarikan sampel menerapkan *purposive sampling*, yakni penentuan subjek berdasarkan pemenuhan kualifikasi tertentu. Atas dasar kriteria penyediaan laporan keuangan komprehensif beserta catatan *ESG Score* secara berurutan selama rentang pengamatan, didapatkan sebanyak 19 korporasi yang memenuhi syarat, sehingga menghasilkan total 95 unit observasi.

Variabel terikat dalam penelitian yang dianalisis yakni stabilitas keuangan emiten, yang dikuantifikasi memanfaatkan *Altman Modified Z-Score*. Di lain sisi, variabel bebas pertama diwakili oleh tingkat

pengungkapan keberlanjutan melalui indikator *ESG Score*, sedangkan variabel bebas kedua ditempati oleh praktik pembagian deviden yang diproksikan lewat *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Proses pengolahan data memanfaatkan analisis regresi data panel menggunakan bantuan program *software* EViews 13. Penentuan pendekatan model yang paling sesuai dievaluasi melalui serangkaian uji Chow dan uji Hausman untuk memilih di antara pilihan model *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), atau *Random Effect Model* (REM). Pembahasan dilanjutkan dengan penyajian statistik deskriptif, uji asumsi klasik (mencakup pendeteksian multikolinearitas dan heteroskedastisitas), serta pengujian hipotesis parsial (uji-t), pengujian simultan (uji-F), hingga koefisien determinasi (R^2). Persamaan regresi data panel yang diformulasikan pada kajian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$ZSCORE_{it} = \alpha + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 DPR_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

ZSCORE	= Stabilitas Keuangan
α	= Konstanta
β_1, β_2	= Koefisien regresi
ESG	= Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan
DPR	= Kebijakan Dividen
ε	= Error term
i	= Perusahaan ke- i
t	= Periode Pengamatan ke- t

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
Stabilitas Keuangan	95	-0.250000	14.49000	4.232316	3.739038
Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan	95	29.63000	88.89000	62.32200	15.44056
Kebijakan Dividen	95	0.000000	2.450000	0.515895	0.400334

Sumber : Hasil olah data Eviews 13, (2026)

Tabel 1 menunjukkan bahwa studi ini mengolah 95 observasi data, yang bersumber dari laporan keuangan serta nilai ESG score perusahaan periode 2020–2024. Seluruh data tersebut dihimpun dengan mengunduh dokumen keuangan emiten melalui portal resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun laman web masing-masing korporasi.

4.2 Hasil Uji Pemilihan Model Regresi

Tabel 2 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	69.640069	(18,74)	0.0000
Cross-section Chi-square	274.265348	18	0.0000

Sumber : Hasil olah data Eviews 13, (2026)

Merujuk pada Tabel 2, pengujian Chow menghasilkan nilai probabilitas Cross-section F sebesar 0,0000 yang mana lebih kecil dari ambang batas 0,05. Hal ini menandakan bahwa model statistik yang lebih tepat dipakai adalah Fixed Effect Model (FEM) daripada Common Effect Model (CEM). Oleh karena itu, tahapan analisis diteruskan ke Uji Hausman guna memilih model optimal antara FEM dan Random Effect Model (REM).

Tabel 3 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq.d.f.	Prob.
Cross-section random	7.058779	2	0.0293

Sumber : Hasil olah data Eviews 13, (2026)

Hasil pengujian Hausman yang dicantumkan dalam Tabel 3 memperlihatkan nilai p-value untuk Cross-section random sebesar 0,0293 ($< 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model yang paling sesuai adalah Fixed Effect Model.

4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1	0.256271
X2	0.256271	1

Sumber : Hasil olah data Eviews 13, (2026)

Berdasarkan Tabel 4 diperoleh koefisien korelasi antara variabel Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan (ESG) dan Kebijakan Dividen (DPR) yakni 0,256271, yang berada dibawah angka 0,85. Hasil tersebut membuktikan bahwa tidak mengalami multikolinearitas, sehingga variabel independen dinyatakan tepat diaplikasikan dalam analisis regresi data panel.

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.752766	Prob. F(2,92)	0.4739
Obs*R-squared	1.529594	Prob. Chi-Square(2)	0.4654
Scaled explained SS	1.398798	Prob. Chi-Square(2)	0.4969

Sumber : Hasil olah data Eviews 13, (2026)

Merujuk pada Tabel 5 terkait glejser, seluruh indikator probabilitas mencatatkan angka di atas 0,05, yakni Prob. F-statistic (0,4739), ObsR-squared (0,4654), serta Scaled Explained SS (0,4969). Temuan ini mengonfirmasi bahwa persamaan regresi yang diuji aman dari gangguan heteroskedastisitas.

4.4 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Tabel 6 Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.709175	1.104102	1.548022	0.1259
X1	0.040127	0.017711	2.265693	0.0264
X2	0.043361	0.358674	0.120891	0.9041
R-squared	0.952535	Mean dependent var		4.232316
Adjusted R-squared	0.939707	S.D. dependent var		3.739038
S.E. of regression	0.918108	Akaike info criterion		2.859290
Sum squared resid	62.37624	Schwarz criterion		3.423831
Log likelihood	-114.8163	Hannan-Quinn criter.		3.087407
F-statistic	74.25253	Durbin-Watson stat		1.536479
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil olah data Eviews 13, (2026)

Berdasarkan hasil regresi pada Tabel 6 diperoleh persamaan regresi data panel yakni:

$$SK = 1,709175 + 0,040127ESG + 0,043361KD + e$$

Model di atas menandakan bahwa pengungkapan kinerja keberlanjutan (ESG) dan kebijakan dividen (KD) memiliki arah hubungan positif. Koefisien ESG sebesar 0,040127 menandakan bahwa setiap peningkatan ESG Score cenderung meningkatkan stabilitas keuangan, sedangkan koefisien KD sebesar 0,043361 menunjukkan bahwa peningkatan kebijakan dividen juga cenderung meningkatkan stabilitas keuangan dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai konstanta yaitu 1,709175 menunjukkan nilai stabilitas keuangan apabila seluruh variabel bebas bernilai nol.

4.5 Hasil Uji Hipotesis

Melalui pengujian secara parsial (uji t) yang tertera pada Tabel 6, diperoleh nilai signifikansi untuk variabel Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan (ESG) yaitu 0,0264 ($< 0,05$), yang bermakna ESG memiliki pengaruh signifikan terhadap Stabilitas Keuangan (SK). Dengan demikian, H1 diterima. Sementara itu, variabel Kebijakan

Pengaruh Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan dan Kebijakan Dividen Terhadap Stabilitas Keuangan Perusahaan IDX ESG Leaders Periode 2020-2024 (Nurul Uyuni)

Dividen (KD) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,9041 ($> 0,05$), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap Stabilitas Keuangan (SK). Oleh karena itu, H2 ditolak.

Merujuk pada uji simultan (uji F) menunjukkan nilai probabilitas 0,000000, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap Stabilitas Keuangan, sehingga model regresi yang dipilih dikategorikan layak.

Melalui analisis koefisien determinasi, dicapai angka Adjusted R-Squared sebesar 0,939707. Angka ini menandakan kemampuan Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan dan Kebijakan Dividen dalam menerangkan variasi Stabilitas Keuangan adalah 93,97%, sementara selisih 6,03% diterangkan oleh faktor eksternal di luar kajian ini.

4.6 PEMBAHASAN

4.6.1 Pengaruh Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan Terhadap Stabilitas Keuangan

Hasil analisis mengindikasikan bahwa variabel pengungkapan kinerja keberlanjutan memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Hal ini dapat dilihat melalui hasil uji parsial dengan nilai signifikansi sebesar 0,0264 yang berada di bawah tingkat signifikansi 5%. Temuan tersebut membuktikan bahwa entitas dengan kategori pengungkapan ESG yang lebih optimal memiliki kecenderungan kondisi keuangan yang lebih stabil. Peningkatan kualitas pengungkapan keberlanjutan mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai perhatian dalam ranah lingkungan, sosial, dan tata kelola, serta sanggup mengelola risiko non keuangan yang dapat berdampak terhadap keberlangsungan bisnis.

Perusahaan yang secara aktif menyampaikan informasi keberlanjutan memberikan gambaran yang lebih jelas kepada investor dan pihak berkepentingan mengenai praktik bisnis yang dijalankan. Transparansi tersebut dapat meningkatkan keyakinan stakeholder, memperkuat hubungan perusahaan dengan pihak eksternal, serta meminimalkan ketidakpastian mengenai arah perusahaan di masa mendatang. Dengan demikian, penerapan praktik ESG tidak hanya berhubungan dengan kewajiban sosial perusahaan, tetapi juga dapat menjadi pendorong yang berpotensi dalam menjaga ketahanan keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini memperkuat konsep dalam teori stakeholder yang menegaskan perlunya entitas bisnis mempertimbangkan ekspektasi para stakeholder yang berkaitan dengan aktivitas bisnisnya. Pengungkapan keberlanjutan menjadi salah satu mekanisme perusahaan dalam membangun kepercayaan dan memperoleh dukungan dari stakeholder. Temuan ini selaras dengan hasil kajian Laras dan Hartikayanti (2025), Siregar *et al.* (2025), Choi *et al.* (2024), serta Liwa *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG mampu meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan.

4.6.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Stabilitas Keuangan

Hasil uji secara parsial yang telah dilakukan, kebijakan dividen tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Nilai probabilitas sebesar 0,9041 memperlihatkan bahwa perubahan kebijakan dividen belum dapat menjelaskan perubahan tingkat stabilitas keuangan perusahaan. Dapat diartikan bahwa, besar kecilnya proporsi keuntungan yang dialokasikan sebagai dividen tidak secara langsung menjadi penentu daya tahan entitas dalam menjaga kondisi keuangannya.

Kondisi tersebut dapat terjadi karena keputusan pembagian dividen tidak hanya berlandaskan pada tingkat keuntungan perusahaan, melainkan turut memperhatikan berbagai faktor internal, seperti kebutuhan pendanaan operasional, peluang investasi, strategi ekspansi, serta kebijakan manajemen dalam mengelola arus kas. Oleh karena itu, besarnya jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu entitas tidak dapat dijadikan sebagai acuan dalam menilai stabilitas keuangan yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang menahan sebagian labanya.

Meskipun dalam teori sinyal kebijakan dividen sering dianggap sebagai informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan, temuan penelitian ini mengungkap bahwa dividen belum dapat dijadikan acuan utama dalam menjelaskan stabilitas keuangan. Investor kemungkinan tidak hanya mempertimbangkan keputusan pembagian dividen, tetapi juga melihat faktor lain seperti kemampuan menghasilkan laba, struktur pendanaan, dan pengelolaan risiko perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung temuan Yuliana dan Sulistyowati (2023), Narayan (2025), serta Istiqomah dan Mujiyati (2025) yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan.

4.6.3 Pengaruh Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan dan Kebijakan Dividen terhadap Stabilitas Keuangan

Bedasarkan pengujian secara simultan menunjukkan bahwa pengungkapan kinerja keberlanjutan dan kebijakan dividen secara serentak memiliki pengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Hal ini terkonfirmasi dari perolehan nilai signifikansi sebesar 0,0000 dimana angka ini berada jauh dibawah tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa faktor keberlanjutan dan keputusan keuangan perusahaan secara bersamaan memiliki peran dalam menjelaskan perubahan stabilitas keuangan.

Pengaruh simultan kedua variabel tersebut membuktikan bahwa kondisi keuangan performa entitas tak hanya didikte oleh faktor keuangan internal, melainkan juga ditentukan oleh sejauh mana korporasi mampu memelihara kemitraan yang kuat bersama stakeholder melalui praktik keberlanjutan. Pengungkapan ESG memberikan informasi mengenai kualitas pengelolaan risiko dan tanggung jawab perusahaan, sedangkan kebijakan dividen memberikan gambaran mengenai keputusan perusahaan dalam mengelola laba. Kombinasi kedua informasi tersebut dapat memberikan pemahaman yang menyeluruh terkait kondisi perusahaan kepada investor maupun pihak berkepentingan lainnya.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Temuan penelitian ini membuktikan pengungkapan kinerja keberlanjutan memberikan kontribusi positif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Akan tetapi, ketika diuji secara bersama-sama, pengungkapan kinerja keberlanjutan dan kebijakan dividen terbukti memberikan pengaruh terhadap stabilitas keuangan perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX ESG Leaders periode 2020–2024.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa perusahaan perlu meningkatkan mutu informasi keberlanjutan yang dipublikasikan secara luas sebagai salah satu upaya memperkuat kepercayaan stakeholder dan menjaga kondisi keuangan perusahaan. Investor juga disarankan untuk tidak hanya memperhatikan kebijakan dividen, tetapi turut mempertimbangkan aspek ESG dalam mengevaluasi prospek perusahaan. Penelitian berikutnya dapat mempertimbangkan penggunaan indikator alternatif serta memasukkan indikator lain yang berpotensi memengaruhi stabilitas keuangan untuk memberikan hasil penelitian yang lebih mendalam dan menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Aditya, M. (2022). Implementation ESG Rating and Dividend Policy on Stock Return. *Keizai: Jurnal Kajian Ekonomi, Manajemen & Akuntansi*, 3(1), 48–56. <http://jurnal.unda.ac.id/index.php/KEIZAI/index>
- [2] Adriyani, Z., Jatmiko, T., & Prabowo, W. (2024). Pengaruh Praktik Pengungkapan ESG Terhadap Risiko Financial Distress Perusahaan Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(4), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- [3] Agung, W. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Bumn yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023. 2(1), 358–364.
- [4] Altman, E. I., Hartzell, J., & Peck, M. (1998). *Emerging market corporate bonds — a scoring system*. 391–400. https://doi.org/10.1007/978-1-4615-6197-2_25
- [5] Angir, P., & Weli, W. (2024). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Value: An Asymmetric Information Perspective in Indonesian Listed Companies. *Binus Business Review*, 15(1), 29–40. <https://doi.org/10.21512/bbr.v15i1.10460>
- [6] Anjelita, D., Zuraidah, & Maulidi, S. (2025). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industrial Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. *Jurnal Sains Dan Ilmu Terapan*, 8. <https://doi.org/10.35906/jep.v10i2.2244>
- [7] Arofah, S. N., & Khomsiyah. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Environmental Social Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 5, 125–133. <https://doi.org/10.37034/infv.v5i1.208>
- [8] Asrida, P. D., Saputra, I. G. A. A., & Pasupati, B. (2024). Dividend Policy Study Reviewed from Liquidity and Debt Ratio: Signaling Theory Perspective in Indonesia. *International Journal of Environmental, Sustainability, and Social Science*, 5(5), 1454–1469. <https://doi.org/10.38142/ijess.v5i5.1222>
- [9] Awa, H. O., Etim, W., & Ogbonda, E. (2024). Stakeholders, stakeholder theory and Corporate Social Responsibility (CSR). *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 9(1).

- <https://doi.org/10.1186/s40991-024-00094-y>
- [10] Bank Indonesia. (2023). *BI 7-Day reverse repo rate naik 25 BPs menjadi 6,00%: sinergi menjaga stabilitas dan mendorong pertumbuhan*.
 - [11] Bhattacharya, S. (1979b). Resumen: Una exploración de las estructuras de señalización de dividendos no disipativa. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 14(4), 667–668.
 - [12] Bursa Efek Indonesia. (2020). *IDX ESG Leaders*.
 - [13] Choi, S. Y., Ryu, D., & You, W. (2024). ESG activities and financial stability: The case of Korean financial firms. *Borsa Istanbul Review*, 24(5), 945–951. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2024.05.007>
 - [14] Deswita, R., & Yeni, M. (2020). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 13(1), 71–80. www.idx.co.id
 - [15] Donaldson, T., & Preston, L. E. E. E. (2017). *The Stakeholder Theory of the Corporation : Concepts , Evidence , and Implications Author (s) : Thomas Donaldson and Lee E . Preston Source : The Academy of Management Review , Vol . 20 , No . 1 (Jan . , 1995) , pp . 65-91 Published by : Academy of Manag.* 20(1), 65–91.
 - [16] Freeman, R. E. (2015). Strategic management: A stakeholder approach. In *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139192675>
 - [17] Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep & Aplikasi Eviews 10*.
 - [18] Gutiérrez-Ponce, H., & Wibowo, S. A. (2023). Sustainability Reports and Disclosure of the Sustainable Development Goals (SDGs): Evidence from Indonesian Listed Companies. *Sustainability (Switzerland)*, 15(24). <https://doi.org/10.3390/su152416919>
 - [19] Huang, J., Hu, P., Wang, D. D., & Wang, Y. (2025). The Double Signal of ESG Reports: Readability, Growth, and Institutional Influence on Firm Value. *Sustainability (Switzerland)*, 17(6). <https://doi.org/10.3390/su17062514>
 - [20] International Monetary Fund. (2023). *International Monetary Fund*, 2023(097), 1. <https://doi.org/10.5089/9798400206115.002>
 - [21] Istiqomah, S. N., & Mujiyati. (2025). Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2019-2023). *Center of Economic Student Journal*, 8(1), 2621–8186. <https://doi.org/10.56750/csej.v8i1.1048>
 - [22] Jaud, abass k. (2025). The Effect of Dividend Policy on Financial Stability. *Journal of Contemporary Administration and Management (ADMAN)*, 1(1), 5–8. <https://doi.org/10.61100/adman.v1i1.2>
 - [23] Jimu, L., Rosalia, O., & Firayani. (2025). Financial Risk Management in The Face of Global Economic Uncertainty. *Maneggio*, 2(2), 171–177. <https://ejournal-nawalaedu.com/index.php/MJ/article/view/1375%0Ahttps://ejournal-nawalaedu.com/index.php/MJ/article/download/1375/1986>
 - [24] Katiandagho, I. G., & Dewi, R. R. (2024). Pengaruh Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan, Efisiensi Operasional dan Leverage terhadap Stabilitas Keuangan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(3), 1407–1422. <https://doi.org/10.37481/jmneb.v4i3.927>
 - [25] Laily, I. R., Amelia, Y., & Marina, A. (2025). Analisis Financial Performance melalui Penilaian Efisiensi dan Stabilitas Keuangan PT. Wilmar Cahaya Indonesia pada Tahun 2019 - 2024. *Jurnal Simki Economic*, 8(2), 417–425. <https://doi.org/10.29407/jse.v8i2.1209>
 - [26] Laras, H. T., & Hartikayanti, H. (2025). JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 9.
 - [27] Liwa, K., Daromes, F., & Asri, M. (2024). The Effect of ESG Disclosure on the Risk of Financial Distress : Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Risiko Kesulitan Keuangan. *Atma Jaya Accounting Research (AJAR)*, 7(2), 208–235.
 - [28] Murini, M., Purba, J. H. V., Destiana, R., & Wijayanti, I. O. (2023). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen West Science*, 2(04), 343–351. <https://doi.org/10.58812/jbmws.v2i04.778>
 - [29] Napitupulu, R. ., Simanjuntak, T. ., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. ., & Tobing, C. E. R. . (2021). *Penelitian bisnis : Teknik dan Analisa Data dengan SPSS-STATA-EVIEWS*.
 - [30] Narayan, A. (2025). *Pengaruh Akuntansi Lingkungan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023)*. 4. <http://repository.buddhidharma.ac.id/id/eprint/311>
 - [31] Nurmadi, R., Novietta, L., & Nasution, I. R. (2023). Analisis determinan kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai moderasi. *Insight Management Journal*, 3(2), 174–183.

- <https://doi.org/10.47065/imj.v3i2.241>
- [32] Nwabuko, O. C., Iwu, L. O., Njoku, P. U., & Ngozi, U. (2024). American Journal of Medical and Clinical Research & Reviews Citation : Ogbonna Collins Nwabuko , Lilian Okwuchukwu Iwu , Patrick Uchenna Njoku , Uche Ngozi Nonexperimental study design . It is the methodological approach to the research educational status. *American Journal of Medical and Clinical Research & Reviews*, 3(5), 1–6.
- [33] Omar, R. H., & Ilham. (2025). The Role of ESG (Environmental, Social, and Governance) Investment in Attracting Global Investors. *Journal of Multidisciplinary Sustainability Asean*, 2(1), 23–34. <https://doi.org/10.70177/ijmsa.v2i1.1944>
- [34] Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik*.
- [35] Persada Ginting, P., & Purwasih, D. (2025). Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Integrative Perspectives of Social and Science Journal*, 2(1), 1149.
- [36] Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- [37] Rahayu, A. E., Widasari, E., & Mudawanah, S. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER) dan Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Price To Book Value. *The Asia Pacific War*, 55–62. <https://doi.org/10.4324/9781315408026>
- [38] Rusu, T. M., Odagiu, A., Pop, H., & Paulette, L. (2024). Sustainability Performance Reporting. *Sustainability (Switzerland)*, 16(19). <https://doi.org/10.3390/su16198538>
- [39] Saf'anah, A. P., & Murtanto. (2024). Pengaruh Pengungkapan Laporan Keberlanjutan terhadap Reputasi Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Pendidikan*, 7(2), 41–52. <https://doi.org/10.26858/jekpend.v7i2.64883>
- [40] Said, S. (2024). Dividend Policy and Firm Performance: A Review of Theories and Empirical Literature. *OALib*, 11(10), 1–9. <https://doi.org/10.4236/oalib.1112284>
- [41] Silviani, A. A., Kamaliah, K., & Wiguna, M. (2024). Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Sustainability Committee Sebagai Pemoderasi. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 7(2), 227. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v7i2.29027>
- [42] Siregar, I. F., Rasyad, R., Onasis, D., & Hardi. (2025). *Antara Green Accounting , Esg Dan Nilai Perusahaan*.
- [43] Soeiswanto, C. C., Karamoy, H., & Weku, P. (2024). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Dan Likuiditas. *2024*, 19(2), 133–142.
- [44] Spence, M. (1978). Job Market Signaling The essay is based on the author's doctoral dissertation ("Market Signalling: The Informational Structure of Job Markets and Related Phenomena," Ph.D. thesis, Harvard University, 1972), forthcoming as a book entitled Market Signalin. In *Uncertainty in Economics* (Vol. 87). ACADEMIC PRESS, INC. <https://doi.org/10.1016/b978-0-12-214850-7.50025-5>
- [45] Subramanyam, K. ., & Wild, J. J. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*.
- [46] Sudirman, N., & Rifqiansyah, D. (2024). Transekonomika : Akuntansi , Bisnis dan Keuangan Studi Literatur : Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia. *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan*, 4(3), 274–284.
- [47] Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*.
- [48] Sujarweni, V. W. (2019). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*.
- [49] Sulemana, I., Cheng, L., Agyemang, A. O., Osei, A., & Nagriwum, T. M. (2025). Stakeholders and sustainability disclosure: Evidence from an emerging market. *Sustainable Futures*, 9(November 2024), 100445. <https://doi.org/10.1016/j.sfr.2025.100445>
- [50] Tambunan, R. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Tahun 2023-2024. *Media Akuntansi Perpajakan*, 10(1), 144–151. <https://doi.org/10.52447/map.v10i1.8363>
- [51] Wahyuni, F., & Ahdim, H. S. (2025). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance terhadap Kinerja Keuangan dengan Financial Slack sebagai Moderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 204–227. <https://doi.org/10.18196/rabin.v9i1.27002>
- [52] Wang, Z., Li, J., & Yao, L. (2024). The Relationship Between ESG Disclosure and Corporate Performance. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 119(1), 45–51. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/119/20242323>
- [53] Widjaya, M. A., & Sisdianto, E. (2025). Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Stabilitas Keuangan Perusahaan. *JICN: Jurnal Intelek Dan Cendekiawan Nusantara*, 01(06), 10212–10220. <https://jicnusantara.com/index.php/jicn/article/view/1940/2034>

- [54] Wild, j john, Subramanyam, K. ., & Halsey, f robert. (2005). *Analisis Laporan Keuangan*.
- [55] Wulandari, P., & Istiqomah, D. F. (2024). Effect of Environmental, Social, Governance (Esg) and Capital Structure on Firm Value: the Role of Firm Size As a Moderating Variable. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 7(2), 307–324. <https://doi.org/10.34128/jra.v7i2.402>
- [56] 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), 110–125. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i2.5756>
- [57] Zaki, M., Zaman, A., Supriyono, E., Sumarta, N. H., & Joseph, C. (2024). The Corporate Social Responsibility Disclosure Reflect Ethical and Provides A Signal in the Form of Good News. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 15(2), 2085–9643. <https://doi.org/10.26740/jaj.v15n2.p137-p150>
- [58] Zheng, Z. (2024). The Impact of ESG Report Transparency on Investor Behavior. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 129(1), 151–156. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/2024.18396>