

BAB I

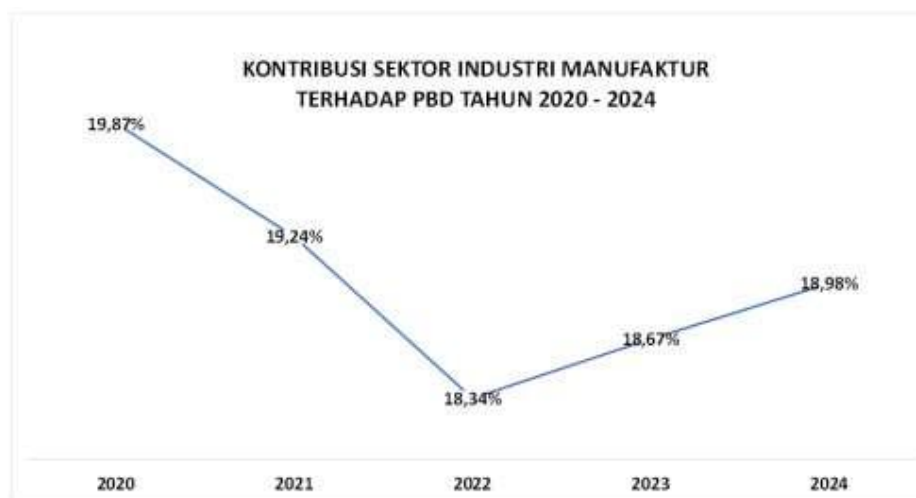
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan lingkungan bisnis global saat ini mengalami perubahan yang semakin cepat dan kompleks. Perusahaan tidak lagi hanya dihadapkan pada persaingan usaha dan tekanan pencapaian laba, tetapi juga pada tuntutan transparansi, keberlanjutan, serta ketahanan struktur pendanaan. *Investor*, kreditur, regulator, dan masyarakat saat ini semakin menaruh perhatian pada bagaimana perusahaan mengelola kinerja keuangannya sekaligus menjalankan tanggung jawab terhadap lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola perusahaan (*governance*). Hal ini didukung oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik, yang mewajibkan perusahaan untuk menyusun rencana aksi keuangan berkelanjutan dan mengintegrasikan kinerja keberlanjutan secara berkala. Kondisi ini terasa semakin menantang bagi sektor manufaktur yang dikenal sebagai sektor padat modal, intensif energi, dan memiliki proses produksi yang kompleks termasuk penggunaan sumber daya dan dampaknya terhadap lingkungan.

Industri manufaktur sebagai salah satu sektor utama di BEI, memiliki peran strategis dalam perekonomian dan pertumbuhan nasional karena berperan sebagai penggerak utama pertumbuhan ekonomi, penciptaan

lapangan kerja, serta peningkatan nilai tambah produk domestik. Data dari Badan Pusat Statistik menunjukkan bahwa sektor industri pengolahan/manufaktur memberikan kontribusi yang dominan dan signifikan terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia selama beberapa tahun terakhir.



Gambar 1. 1 Kontribusi Sektor Industri Manufaktur Terhadap PDB 2020 – 2024

Sumber: Badan Pusat Statistik, Good Stats (goodstats.id) (Diolah peneliti, 2026)

Berdasarkan data pada Gambar 1.1, diketahui bahwa kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB baru-baru ini meningkat dari tahun 2022 ke tahun 2024 yang awalnya mengalami penurunan. Kondisi ini menunjukkan bahwa sektor manufaktur tetap memiliki peranan penting dalam perekonomian nasional meskipun menghadapi dinamika ekonomi global maupun domestik. Dengan begitu, keberlanjutan kinerja perusahaan manufaktur menjadi hal yang penting untuk diperhatikan, terutama dalam aspek keuangan dan pengelolaan

perusahaan, karena setiap keputusan keuangan yang diambil perusahaan dalam sektor ini berpotensi memengaruhi stabilitas pasar secara lebih luas.

Dalam konteks manajemen keuangan, salah satu keputusan penting yang harus dihadapi perusahaan adalah penentuan struktur modal, yaitu keputusan mengenai proporsi penggunaan dana internal (ekuitas) dan dana eksternal (utang) dalam pembiayaan perusahaan. Hal ini diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) yang berisi aturan pengelolaan struktur modal secara *prudent* dan bertanggung jawab. Hal ini penting terutama pada perusahaan sektor manufaktur yang bersifat padat modal. Struktur modal yang tepat menjadi sangat krusial karena berkaitan langsung dengan tingkat risiko finansial, biaya modal, serta kapasitas perusahaan dalam jangka panjang untuk bertahan dan bertumbuh.

Salah satu faktor internal yang sering dihubungkan dengan struktur modal adalah profitabilitas perusahaan. Dalam kerangka *Pecking Order Theory* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), penggunaan dana internal cenderung dilakukan perusahaan dengan penghasilan laba tinggi sebelum menggunakan pendanaan eksternal seperti utang. Dengan begitu, dapat dikatakan secara teori bahwa tingkat utang yang dimiliki perusahaan *profitable* cenderung lebih rendah. Oleh karena itu, secara teoritis terdapat hubungan negatif antara profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) dan struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Namun demikian, terdapat kesenjangan fenomena antara kondisi yang

diprediksi teori dengan kondisi empiris yang dinamis pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia terutama perusahaan dengan peringkat ESG.

Tabel 1. 1 Data ROE dan DER Beberapa Perusahaan Manufaktur Berperingkat ESG di BEI Tahun 2023-2024

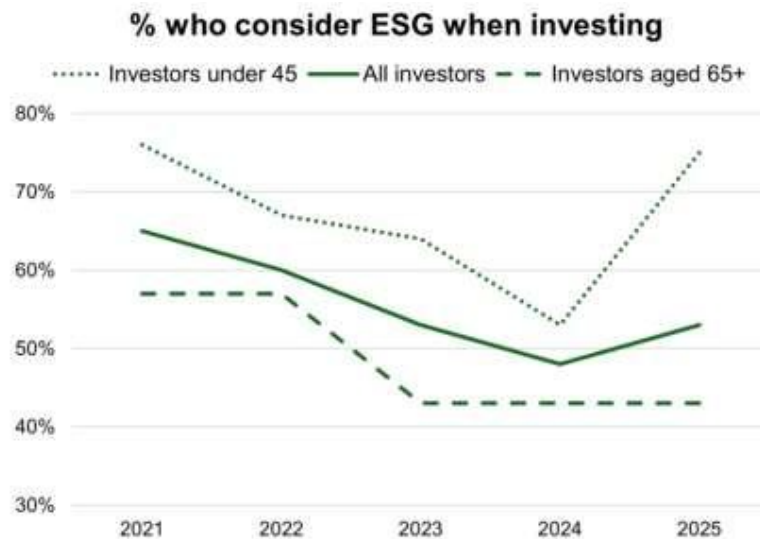
PERUSAHAAN	KODE EMITEN	TAHUN	ROE	DER
PT Astra International Tbk	ASII	2023	0,1777	0,7786
		2024	0,15994	0,74192
PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	2023	0,136306	0,92044
		2024	0,131457	0,87998
PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2023	1,41988	3,9284
		2024	1,56737	6,46589

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan data pada Tabel 1.1, ditemukan adanya variasi hubungan antara profitabilitas dan struktur modal. PT Astra International Tbk, mencatatkan ROE sebesar 0,1777 (17,77%) pada tahun 2023 dan 0,15994 (15,99%) pada tahun 2024 yang tergolong cukup tinggi. Sejalan dengan *Pecking Order Theory*, profitabilitas tersebut diikuti dengan DER yang berada pada tingkat relatif rendah yaitu 0,7786 pada tahun 2023 dan 0,74192 pada tahun 2024. Kondisi serupa juga ditunjukkan oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur, di mana ROE yang dimiliki sebesar 0,136306 (13,63%) pada tahun 2023 dan sedikit menurun menjadi 0,131457 (13,14%) pada tahun 2024, diikuti dengan DER yang juga menurun dari 0,92044 pada tahun 2023 menjadi 0,87998 pada tahun 2024. Kedua perusahaan ini mencerminkan kondisi yang konsisten dengan *Pecking Order Theory*, di mana perusahaan lebih mengandalkan sumber pendanaan internal dibandingkan utang, sehingga tingkat utang relatif terjaga.

Namun demikian, kondisi yang berbeda ditunjukkan oleh PT Unilever Indonesia Tbk yang memiliki ROE sangat tinggi, yaitu sebesar 1,41988 (141,99%) pada tahun 2023 dan meningkat menjadi 1,56737 (156,74%) pada tahun 2024. Meskipun demikian, DER yang dimiliki PT Unilever Indonesia Tbk juga berada pada tingkat yang sangat tinggi, yaitu sebesar 3,9284 dan meningkat menjadi 6,46589. Kondisi ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian dengan *Pecking Order Theory*, di mana perusahaan dengan profitabilitas tinggi seharusnya lebih mengandalkan sumber pendanaan internal dibandingkan utang. Hal ini pun sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zahro, Hidayati, dan Habib (2022) yang menemukan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap DER pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI, yang berarti semakin tinggi profitabilitas justru mendorong penggunaan utang yang lebih besar, yang di mana hal ini bertentangan dengan prediksi *Pecking Order Theory*. Perbedaan ini memberikan gambaran bahwa kaitan antara profitabilitas dan struktur modal tidaklah sederhana, khususnya pada sektor manufaktur yang memiliki kebutuhan modal besar dan berkelanjutan.

Selain profitabilitas, meningkatnya kesadaran global terhadap pentingnya keberlanjutan turut mengubah cara pandang *investor* dalam mengalokasikan modalnya, di mana aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) kini semakin dijadikan sebagai salah satu pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi.



Gambar 1.2 Persentase *Investor* dengan Pertimbangan ESG

Sumber: AIC (www.theaic.co.uk)

Hasil survei *ESG Attitudes Tracker* pada Gambar 1.2, menunjukkan bahwa pada tahun 2021 sekitar 65% *investor* mempertimbangkan faktor ESG dalam keputusan investasi. Namun, mengalami penurunan pada 2022-2024 menjadi 60-48%, dan saat ini terjadi peningkatan kembali menjadi sekitar 55% *investor* yang telah memiliki setidaknya investasi berkelanjutan dalam portofolionya. Hal ini menceminkan bahwa ESG tidak hanya dipandang sebagai komitmen etis perusahaan, tetapi juga sebagai indikator kualitas manajemen dan keberlanjutan bisnis meskipun terdapat fluktuasi. ESG menjadi faktor penting karena berkaitan dengan risiko non-keuangan, reputasi perusahaan, serta keberlanjutan bisnis jangka panjang. Kondisi ini menunjukkan komitmen perusahaan terhadap prinsip-prinsip keberlanjutan semakin menjadi pertimbangan utama dalam keputusan investasi, sebagaimana

ditegaskan oleh Nabilah dan Ahmadi (2024) bahwa meningkatnya minat investor terhadap perusahaan yang menerapkan prinsip *sustainability* mendorong pergeseran pola investasi ke arah yang lebih berkelanjutan dan bertanggung jawab.

Di tengah meningkatnya tuntutan keberlanjutan tersebut, perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI menghadapi tantangan yang lebih besar dibandingkan sektor lainnya, mengingat aktivitas industri manufaktur bersinggungan langsung dengan isu lingkungan, penggunaan sumber daya, dan dampak sosial yang luas. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan manufaktur dalam mengkomunikasikan komitmen keberlanjutannya, yang salah satunya melalui *ESG Score*, menjadi semakin krusial sebagai sinyal kepada pasar bahwa perusahaan dikelola secara transparan dan bertanggung jawab dalam jangka panjang.

Konsep sinyal yang disampaikan melalui *ESG Score* tersebut sejalan dengan *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), yang menjelaskan bahwa manajemen sebagai pihak dengan informasi lebih lengkap dapat menyampaikan sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan kepada pihak yang memerlukan informasi tersebut, melalui tindakan atau kebijakan tertentu, dengan tujuan mengurangi asimetri informasi dan membentuk persepsi positif terhadap perusahaan di mata kreditur maupun *investor*. Dengan demikian, perusahaan dengan *ESG score* yang baik atau tinggi dipandang sebagai sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang lebih kuat, kualitas manajemen yang baik, tingkat transparansi yang tinggi,

serta risiko yang lebih rendah. Sinyal positif tersebut berpotensi meningkatkan kepercayaan kreditur dan *investor* sehingga perusahaan dapat memperoleh akses pembiayaan yang lebih mudah, yang pada akhirnya dapat memengaruhi struktur modal perusahaan. Namun, meskipun secara teori ESG tinggi diasumsikan akan mendorong kepercayaan *investor* dan kreditur melalui peningkatan utang (DER), namun hasil pengamatan data ditemukan fenomena sebaliknya, di mana perusahaan manufaktur dengan peringkat ESG yang baik justru mampu menjaga tingkat DER tetap rendah.

Tabel 1. 2 Data ESG Score dan DER Beberapa Perusahaan Manufaktur Berperingkat ESG di BEI Tahun 2023-2024

PERUSAHAAN	KODE EMITEN	TAHUN	ESG SCORE	DER
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2023	72,14	0,37495
		2024	76,21	0,38271
PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	2023	54,68	0,92044
		2024	56,66	0,87998
PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	2023	63,68	0,41394
		2024	65,18	0,37558
PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2023	82,33	3,9284
		2024	79,83	6,46589

Sumber: *Refinitiv Eikon* LSEG dan data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan data pada Tabel 1.2, PT Unilever Indonesia Tbk menunjukkan kondisi yang paling mendekati prediksi *Signaling Theory*, di mana *ESG Score* yang tergolong sangat tinggi yaitu 82,33 pada tahun 2023 dan 79,83 pada tahun 2024 disertai dengan DER yang juga berada pada tingkat sangat tinggi yaitu 3,9284 pada tahun 2023 dan bahkan meningkat signifikan menjadi 6,46589 pada tahun 2024. Kondisi ini mengindikasikan bahwa sinyal

positif yang dikirimkan melalui *ESG Score* yang tinggi berhasil meningkatkan kepercayaan kreditur sehingga perusahaan memperoleh akses pembiayaan eskternal yang lebih besar, yang tercermin pada tingginya DER.

Namun demikian, kondisi yang berbeda ditunjukkan oleh ketiga perusahaan lainnya. PT Aneka Tambang Tbk mencatatkan *ESG Score* yang tergolong tinggi dan terus meningkat dari 72,14 pada tahun 2023 menjadi 76,21 pada tahun 2024. Berdasarkan *Signaling Theory*, peningkatan *ESG Score* tersebut seharusnya memperkuat sinyal positif kepada kreditur sehingga mendorong peningkatan akses pembiayaan dan DER yang lebih tinggi. Namun kenyataannya, DER PT Aneka Tambang Tbk justru berada pada tingkat yang sangat rendah yaitu 0,3750 pada tahun 2023 dan hanya sedikit meningkat menjadi 0,3827 pada tahun 2024, jauh dari kondisi yang diprediksi oleh *Signaling Theory*.

Kondisi serupa juga ditunjukkan oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang mencatatkan *ESG Score* meningkat dari 54,68 menjadi 56,66, namun DER justru menurun dari 0,9204 menjadi 0,8799. Begitu pula PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk yang mencatatkan *ESG Score* meningkat dari 63,68 menjadi 65,18, namun DER justru menurun dari 0,4139 menjadi 0,3756. Ketiga perusahaan ini menunjukkan bahwa peningkatan *ESG Score* tidak selalu dimanfaatkan sebagai peluang untuk memperluas akses pembiayaan eskternal, melainkan justru diikuti dengan struktur modal yang konservatif. Fenomena ini mengindikasikan bahwa hubungan antara *ESG Score* dan struktur modal bersifat heterogen. Hasil penelitian terkait hubungan

ESG dan struktur modal pun masih sangat terbatas dan belum menunjukkan kesimpulan yang seragam. Di satu sisi, ESG yang baik dapat mendorong peningkatan penggunaan utang karena kepercayaan kreditur yang lebih tinggi. Di sisi lain, penerapan ESG juga dapat mendorong perusahaan untuk bersikap lebih konservatif dalam berutang demi menjaga stabilitas dan fleksibilitas keuangan jangka panjang.

Selain tuntutan dalam menjaga reputasi ESG, perusahaan-perusahaan ini pun dihadapkan pula pada tuntutan untuk tetap menghasilkan laba dan menetapkan kebijakan dividen yang konsisten. Kebijakan dividen menjadi aspek penting yang berkaitan erat dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen mencerminkan bagaimana perusahaan mengalokasikan laba antara pembagian kepada pemegang saham dan penahanan laba untuk kebutuhan internal. Dalam perspektif *Pecking Order Theory*, perusahaan yang mengandalkan pendanaan internal cenderung menahan laba, sehingga tingkat pembayaran dividen dapat berpengaruh terhadap kebutuhan penggunaan utang. Namun dalam praktiknya, banyak perusahaan tetap mempertahankan pembagian dividen sebagai bentuk sinyal positif kepada *investor*, meskipun hal tersebut berpotensi memengaruhi struktur modal perusahaan. Kondisi ini semakin relevan apabila dikaitkan dengan perspektif *Agency Theory*.

Agency Theory yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa pembagian dividen dipandang sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Pembagian dividen yang tinggi memaksa manajemen untuk mendistribusikan

kas perusahaan kepada pemegang saham sehingga mengurangi potensi penyalahgunaan dana oleh manajemen. Namun, kondisi ini memiliki implikasi penting terhadap struktur modal, karena tingginya *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan menguras dana internal perusahaan sehingga meskipun perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi sekalipun, kebutuhan akan pendanaan eksternal melalui utang tetap tidak dapat dihindari dan DER berpotensi meningkat. Berdasarkan teori tersebut, hasil pengamatan data menunjukkan fenomena variabilitas tingkat DPR dan DER pada beberapa perusahaan manufaktur berperingkat ESG di BEI, yang dapat dilihat pada tabel 1.3 berikut.

Tabel 1. 3 Data DPR dan DER Beberapa Perusahaan Manufaktur Berperingkat ESG di BEI Tahun 2023-2024

PERUSAHAAN	KODE EMITEN	TAHUN	DPR	DER
PT Astra International Tbk	ASII	2023	0,62081	0,7786
		2024	0,48276	0,74192
PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	2023	0,28772	0,85725
		2024	0,28455	0,85073
PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2023	1,11111	3,9284
		2024	0,53409	6,46589

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Dalam data pada Tabel 1.1. PT Indofood Sukses Makmur Tbk mencatatkan DPR yang relatif rendah dan terus menurun dari 0,28772 pada tahun 2023 menjadi 0,28455 pada tahun 2024. Rendahnya DPR ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menahan laba sebagai sumber pendanaan internal, sehingga sejalan dengan menurunnya DER dari 0,85725 menjadi 0,85073. Kondisi ini menunjukkan bahwa rendahnya pembagian dividen memungkinkan perusahaan mempertahankan dana internal

yang cukup sehingga ketergantungan terhadap utang dapat ditekan. Sementara itu, PT Astra International Tbk menunjukkan kondisi yang sedikit berbeda di mana DPR justru meningkat dari 0,6208 pada tahun 2023 menjadi 0,8438 pada tahun 2024, namun DER tetap dapat ditekan dari 0,7786 menjadi 0,7419. Hal ini dimungkinkan karena tingkat profitabilitas perusahaan masih memadai untuk mendukung pembagian dividen sekaligus menjaga ketersediaan dana internal.

Sementara itu, PT Unilever Indonesia Tbk mencatatkan DPR sebesar 1,1111 pada tahun 2023 yang berarti perusahaan membagikan dividen melebihi laba bersih yang diperoleh pada periode tersebut. Kondisi ini mengakibatkan dana internal perusahaan terkuras secara signifikan sehingga meskipun ROE perusahaan sangat tinggi, kebutuhan akan pendanaan eksternal melalui utang tetap tidak terhindarkan. Pada tahun 2024, meskipun DPR turun drastis menjadi 0,5431, DER justru meningkat signifikan dari 3,9284 menjadi 6,4659. Fenomena ini secara jelas menggambarkan bahwa tingginya profitabilitas yang tercermin dalam ROE tidak serta merta menghasilkan DER yang rendah apabila kebijakan dividen perusahaan menguras dana internal dalam proporsi yang besar. Dengan demikian, *Dividend Payout Ratio* berpotensi berperan sebagai mediator atau variabel yang menghubungkan profitabilitas dan *ESG Score* terhadap keputusan struktur modal perusahaan, sehingga DPR layak diposisikan sebagai variabel intervening dalam penelitian ini.

Berdasarkan uraian fenomena empiris yang menunjukkan variabilitas data serta didukung oleh keberagaman serta keterbatasan hasil penelitian

terdahulu, topik ini menjadi menarik untuk diteliti lebih lanjut. Ketidaksesuaian antara kondisi ideal yang diprediksi dengan realita empiris menimbulkan pertanyaan mengenai bagaimana sebenarnya pengaruh *Return on Equity* (ROE) dan *ESG score* terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER), serta peran kebijakan dividen dalam hubungan tersebut, baik secara parsial maupun simultan. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE) dan *ESG score* terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pemaparan dalam latar belakang penelitian, terdapat sejumlah permasalahan yang dapat diidentifikasi, yaitu:

1. Keputusan struktur modal pada perusahaan manufaktur yang padat modal masih memperlihatkan variasi yang cukup signifikan, meskipun perusahaan tersebut memiliki tingkat profitabilitas yang bervariasi, sehingga pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) belum menunjukkan hasil dan kesimpulan yang konsisten.
2. Peningkatan perhatian terhadap aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) belum sepenuhnya diikuti dengan pemahaman yang jelas mengenai bagaimana *ESG score* memengaruhi keputusan struktur

modal perusahaan, khususnya pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG di BEI.

3. Tingkat profitabilitas perusahaan yang tercermin melalui *Return on Equity* (ROE) berpotensi memengaruhi kebijakan dividen perusahaan, namun arah dan kekuatan pengaruh tersebut masih menunjukkan hasil yang beragam dalam penelitian sebelumnya.
4. Implementasi ESG yang tercermin dalam *ESG score* diduga turut memengaruhi kebijakan dividen perusahaan sebagai bagian dari praktik tata kelola yang baik, namun hubungan tersebut masih jarang dikaji secara empiris pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
5. Kebijakan dividen yang diproyeksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpotensi memengaruhi struktur modal perusahaan karena pembayaran dividen dapat mengurangi sumber pendanaan internal, sehingga hubungan antara DPR dan DER masih memerlukan pengujian lebih lanjut.
6. Peran *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam memediasi pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) belum banyak diteliti, khususnya pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG.
7. Peran *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel intervening dalam hubungan antara *ESG score* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) masih belum mendapatkan perhatian yang memadai dalam penelitian terdahulu, terutama pada sektor manufaktur di BEI.

C. Ruang Lingkup dan Batasan Masalah

Untuk memperjelas arah penelitian dan menghindari pembahasan yang terlalu luas, batasan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Objek penelitian difokuskan pada perusahaan manufaktur yang berperingkat ESG dan tercatat di BEI.
2. Variabel dalam penelitian meliputi: *Return on Equity* (X1), *ESG Score* (X2) *Dividend Payout Ratio* (Z), dan *Debt to Equity Ratio* (Y)
3. Data yang digunakan dalam penelitian berupa data sekunder seperti laporan tahunan (*annual report*), laporan keuangan (*financial report*), laporan keberlanjutan (*sustainability report*), laporan ESG, *database Refinitiv Eikon* LSEG, dan publikasi resmi lainnya.
4. Periode penelitian dibatasi pada tahun 2020–2024.
5. Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan metode *path analysis*/ regresi guna menguji hubungan antarvariabel, baik secara langsung maupun tidak langsung.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang, identifikasi masalah, serta batasan masalah yang telah diuraikan, rumusan masalah dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut.

1. Apakah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah *ESG Score* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Return on Equity* (ROE) dan *ESG Score* berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *ESG Score* berpengaruh positif terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
7. Apakah *Return on Equity* (ROE), *ESG Score*, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara simultan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
8. Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) memediasi pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

9. Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) memediasi pengaruh *ESG Score* terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka sejalan dengan hal tersebut tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Menganalisis pengaruh positif *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh positif *ESG Score* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE) dan *ESG Score* secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Menganalisis pengaruh negatif *Return on Equity* (ROE) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Menganalisis pengaruh positif *ESG Score* terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

6. Menganalisis pengaruh negatif *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE), *ESG Score*, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
8. Menguji peran mediasi *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam hubungan *Return on Equity* (ROE) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
9. Menguji peran mediasi *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam hubungan *ESG Score* terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan manfaat, baik dari sisi teoritis, praktis, maupun akademis, sebagaimana dijelaskan sebagai berikut.

1. Manfaat Teoretis
 - a. Memberikan kontribusi terhadap pengembangan *Pecking Order Theory* dan *Signaling Theory* dalam konteks perusahaan berperingkat ESG.

- b. Menambahkan referensi empiris terkait hubungan profitabilitas (*Return on Equity*), ESG, dan kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*).
- c. Menjadi rujukan bagi penelitian lanjutan terkait pengambilan keputusan pendanaan dalam era keberlanjutan.

2. Manfaat Praktis

- a. Memberikan informasi bagi manajemen dalam merumuskan strategi pendanaan yang sesuai kondisi profitabilitas dan pencapaian ESG.
- b. Memberikan gambaran bagi *investor* mengenai bagaimana aspek keberlanjutan berpengaruh terhadap struktur pendanaan perusahaan manufaktur.
- c. Menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengevaluasi dan menetapkan kebijakan dividen yang tepat dan optimal.

3. Manfaat Akademis

- a. Menjadi sumber referensi bagi mahasiswa dan akademisi yang tertarik pada topik keuangan berkelanjutan.
- b. Menjadi acuan bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengkaji perkembangan ESG dalam konteks manajemen keuangan perusahaan.

G. Jadwal Penelitian

Jadwal penelitian disusun sebagai acuan dalam pelaksanaan penelitian agar setiap tahapan dapat dilaksanakan secara terstruktur dan terkoordinasi. Penyusunan jadwal ini dimaksudkan untuk mengatur rangkaian kegiatan penelitian yang meliputi tahap persiapan, pengumpulan data, pengolahan dan analisis data, hingga penyusunan laporan akhir. Adapun rincian waktu pelaksanaan masing-masing tahapan penelitian disajikan dalam bentuk tabel jadwal penelitian.

Tabel 1. 4 Jadwal Penelitian

No	Kegiatan	Bulan						
		Des 2025	Jan 2026	Feb 2026	Mar 2026	April 2026	Mei 2026	Juni 2026
1	Pengajuan Judul dan Penyusunan Proposal							
2	Konsultasi							
3	Revisi dan Penyempurnaan Proposal							
4	Pengumpulan Data							
5	Analisis Data							
6	Penulisan Akhir Naskah Skripsi							

7	Pendaftaran Munaqasyah							
8	Munaqasyah							
9	Revisi Skripsi							

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

H. Sistematis Penulisan Skripsi

Sistematis penulisan skripsi ini disusun untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai keterkaitan dan urgensi antar bab yang dibahas secara terstruktur dari bab pertama hingga bab terakhir, sebagai berikut.

1. Bab I Pendahuluan

Bab ini merupakan bab pembuka yang menjadi landasan awal penelitian. Latar belakang penelitian menguraikan fenomena empiris terkait ROE, *ESG Score*, DPR, dan DER pada perusahaan manufaktur berperingkat ESG di BEI, serta keberagaman hasil penelitian terdahulu dan data empiris yang menjadi dasar dilakukannya penelitian ini. Identifikasi masalah merinci berbagai persoalan yang teridentifikasi dari latar belakang penelitian. Ruang lingkup dan batasan masalah mempertegas fokus kajian dengan menyederhanakan variabel dan objek yang diteliti. Rumusan masalah memuat pertanyaan penelitian yang akan dijawab secara empiris. Tujuan penelitian menyebutkan sasaran yang ingin dicapai dari masing-masing rumusan masalah. Manfaat penelitian menguraikan kontribusi penelitian secara teoritis maupun praktis. Jadwal penelitian memuat rincian tahapan kegiatan penelitian yang disusun

secara terstruktur dari awal hingga akhir. Bab ini ditutup dengan sistematis penulisan skripsi yang memberikan gambaran menyeluruh mengenai keterkaitan dan urgensi antar bab dalam penelitian ini.

2. Bab II Tinjauan Pustaka

Bab ini menyajikan landasan teori dan kajian literatur yang menjadi pijakan penelitian. Konsep dan teori menguraikan konsep-konsep yang relevan dengan variabel penelitian serta teori-teori yang melandasi hubungan antar variabel. Kajian penelitian terdahulu menyajikan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang relevan dalam bentuk tabel dan deskripsi. Kerangka berpikir penelitian menggambarkan persepsi dan pemikiran peneliti mengenai hubungan antar variabel secara skematis dalam bentuk diagram. Bab ini ditutup dengan perumusan hipotesis penelitian yang disimpulkan dari landasan teori dan kajian penelitian terdahulu.

3. Bab III Metodologi Penelitian

Bab ini menguraikan prosedur ilmiah yang digunakan untuk menjawab rumusan masalah penelitian. Metode dan pendekatan menjelaskan penggunaan metode deskriptif verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Jenis dan sumber data menjelaskan penggunaan data kuantitatif berupa data panel yang bersumber dari data sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan, laporan keberlanjutan, dan *database Refinitiv Eikon* LSEG. Populasi dan sampel menguraikan keseluruhan perusahaan manufaktur berperingkat ESG di BEI sebagai populasi beserta kriteria

purposive sampling yang menghasilkan 7 sampel perusahaan. Operasional variabel penelitian menyajikan definisi konseptual dan operasional beserta rumus pengukuran masing-masing variabel dalam bentuk tabel. Teknik pengumpulan data menjelaskan metode dokumentasi dan studi pustaka yang digunakan. Teknik analisis data menguraikan tahapan analisis yang meliputi analisis statistik deskriptif, estimasi regresi data panel, uji kesesuaian model, uji asumsi klasik, uji hipotesis, analisis jalur (*path analysis*), serta uji sobel untuk menguji signifikansi peran mediasi DPR.

4. Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini menyajikan dan membahas temuan penelitian secara komprehensif. Gambaran umum objek penelitian menguraikan profil singkat perusahaan manufaktur berperingkat ESG yang menjadi sampel penelitian. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai karakteristik data dari masing-masing variabel penelitian meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Pengujian dan hasil analisis data menyajikan hasil uji model data panel, uji asumsi klasik, uji hipotesis, hasil estimasi regresi data panel untuk masing-masing persamaan jalur, serta hasil uji sobel. Pembahasan menginterpretasikan temuan penelitian secara mendalam serta membandingkannya dengan hasil penelitian terdahulu untuk menjawab setiap hipotesis yang telah dirumuskan.

5. Bab V Penutup

Bab ini merupakan bab penutup yang memuat tiga bagian utama. Kesimpulan berisi jawaban atas seluruh rumusan masalah yang dirumuskan berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara ringkas dan menyeluruh. Keterbatasan penelitian menguraikan kendala metodologis maupun teknis yang dihadapi selama proses penelitian berlangsung. Saran memuat rekomendasi yang ditujukan kepada manajemen perusahaan, *investor*, regulator, maupun peneliti selanjutnya yang didasarkan pada temuan dan keterbatasan penelitian ini.

