

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

6.1. Kesimpulan

Penelitian menguji hubungan pengungkapan Environmental, Social, and Governance dengan nilai perusahaan serta pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Pengujian juga menilai apakah kepemilikan institusional memoderasi hubungan pengungkapan ESG tersebut.

Observasi berasal dari konstituen Indeks SRI-KEHATI periode 2022–2025. Dataset berbentuk unbalanced panel data dengan 32 perusahaan unik dan 83 observasi perusahaan-tahun. PBV digunakan sebagai ukuran nilai perusahaan dan ditransformasikan menjadi LnPBV pada estimasi. Pengujian dilakukan melalui regresi data panel serta Moderated Regression Analysis.

Rangkaian uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier menetapkan Random Effect Model sebagai model penelitian. Estimasi akhir menggunakan White period standard errors dengan cross-section cluster dan degree of freedom correction. Dari pengujian tersebut diperoleh kesimpulan berikut.

1. Hipotesis pertama tidak didukung karena pengungkapan ESG tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien ESG_C sebesar -0,005319 memiliki probabilitas 0,0608, lebih besar daripada taraf 0,05. Bukti statistik bahwa keluasan pengungkapan ESG memengaruhi nilai perusahaan karena itu belum diperoleh.

Ketidaksignifikanan koefisien membatasi penafsiran arah negatifnya: hasil ini belum membuktikan bahwa ESG menurunkan nilai perusahaan. Keluasan informasi yang dilaporkan belum tentu menjadi sinyal yang cukup kuat bagi penilaian pasar. Investor kemungkinan mempertimbangkan kualitas, materialitas, kredibilitas, dan konsekuensi ekonomi informasi, di samping jumlah indikator yang diungkapkan.

2. Hipotesis kedua memperoleh dukungan melalui pengaruh positif dan signifikan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

INST_C mempunyai koefisien 0,008260 dan probabilitas 0,0314. Nilai di bawah 0,05 menunjukkan hubungan signifikan. Ketika ESG berada pada rata-ratanya dan variabel lain tetap, proporsi institusional yang lebih tinggi berkaitan dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Temuan tersebut mendukung kemungkinan kepemilikan institusional menjalankan mekanisme pengawasan. Keterlibatan institusi dapat memperkuat pengawasan keputusan manajemen, mengurangi konflik keagenan, serta meningkatkan keyakinan pasar terhadap tata kelola perusahaan.

3. Hipotesis ketiga tidak didukung karena moderasi kepemilikan institusional dalam hubungan pengungkapan ESG dengan nilai perusahaan belum terbukti.

Interaksi ESG_INST_C menghasilkan koefisien 0,000166 dengan probabilitas 0,3479, yang melebihi 0,05. Perubahan kepemilikan institusional dengan demikian belum terbukti mengubah kekuatan hubungan pengungkapan ESG dan nilai perusahaan.

Proporsi saham institusional yang besar belum otomatis menunjukkan pengawasan aktif terhadap kualitas serta substansi ESG. Dalam model penelitian, kepemilikan institusional lebih berperan sebagai variabel independen atau predictor variable, sementara bukti moderasinya tidak diperoleh.

Secara keseluruhan, penelitian belum memperoleh bukti pengaruh langsung keluasan pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional menunjukkan hubungan positif melalui pengaruh langsung, sedangkan interaksinya dengan ESG belum mendukung peran moderasi.

6.2. Saran

1. Bagi perusahaan

Perusahaan disarankan memperbaiki kualitas, kedalaman, materialitas, dan kredibilitas pengungkapan ESG, di samping memperluas indikator yang dilaporkan. Informasi sebaiknya memuat target terukur, capaian aktual, perbandingan antartahun, risiko keberlanjutan, serta dampak ekonomi program lingkungan, sosial, dan tata kelola.

Informasi yang substantif dapat membantu investor menilai perbedaan antara pemenuhan administratif pelaporan dan penerapan ESG yang memberi manfaat jangka panjang bagi perusahaan.

2. Bagi investor institusional

Investor institusional disarankan terlibat lebih aktif dalam pengawasan kualitas penerapan serta pengungkapan ESG. Lingkup pengawasan sebaiknya mencakup risiko lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola, selain kinerja keuangan, dividen, serta pertumbuhan perusahaan.

Keterlibatan dapat diwujudkan melalui hak suara, komunikasi dengan manajemen, penelaahan kebijakan keberlanjutan, dan pemantauan capaian target ESG. Dengan cara tersebut, kepemilikan institusional dapat mencerminkan fungsi monitoring yang dijalankan di samping besarnya persentase saham.

3. Bagi investor

Investor dan calon investor disarankan menilai ESG bersama kualitas penerapannya serta keadaan keuangan perusahaan. Profitabilitas, arus kas, pertumbuhan, struktur modal, kebijakan dividen, dan risiko perlu dipertimbangkan, sehingga keluasan pengungkapan ESG tidak digunakan sebagai satu-satunya dasar penilaian.

Hubungan positif dan signifikan dalam penelitian ini mendukung penggunaan kepemilikan institusional sebagai salah satu informasi pertimbangan investasi. Penilaian tersebut tetap perlu disertai pemeriksaan identitas, karakteristik, horizon investasi, dan keterlibatan pemegang saham institusional.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Keterbatasan penelitian mencakup belum dimasukkannya variabel kontrol serta efek waktu, rendahnya kemampuan penjelasan model, dan residual yang tidak normal. Skor dikotomis ESG juga hanya menangkap keluasan informasi. Selain itu, ESG serta nilai perusahaan diukur pada tahun yang sama dan komposisi perusahaan berubah antartahun dalam panel tidak seimbang. Temuan karena itu perlu dipahami sebagai hubungan empiris dalam cakupan model, tanpa menjadikannya bukti kausal.

Penelitian selanjutnya disarankan memasukkan kontrol berupa ROA, ukuran perusahaan, DER, pertumbuhan, dan dummy tahun. Pengembangan juga dapat dilakukan dengan ukuran kualitas atau kinerja ESG, penggunaan ESG periode sebelumnya (lag $t-1$), serta perluasan sampel dan periode. Pembedaan jenis investor institusional disarankan agar variasi fungsi monitoring dapat ditelaah.