

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pembahasannya yang telah diuraikan pada bab empat, dapat diperoleh beberapa kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari strategi diferensiasi perusahaan-perusahaan sampel dalam penelitian ini terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa strategi diferensiasi yang diterapkan perusahaan tidak dapat mempengaruhi besar atau kecilnya kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Dengan demikian, hipotesis 1 ditolak.
2. Terdapat pengaruh positif yang signifikan dari kinerja ESG perusahaan-perusahaan sampel dalam penelitian ini terhadap *financial distress*, yang berarti bahwa semakin tinggi kinerja ESG perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Dengan demikian, hipotesis 2 diterima.
3. Strategi diferensiasi perusahaan-perusahaan sampel tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa strategi diferensiasi yang diterapkan perusahaan tidak dapat meningkatkan atau menurunkan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Dengan demikian, hipotesis 3 ditolak.
4. Kinerja ESG perusahaan-perusahaan sampel memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang berarti bahwa semakin tinggi kinerja ESG perusahaan, maka semakin rendah kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, hipotesis 4 diterima.
5. Kinerja keuangan perusahaan-perusahaan sampel dalam penelitian ini memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan, maka semakin kecil

kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Dengan demikian, hipotesis 5 diterima.

6. Kinerja keuangan perusahaan-perusahaan sampel tidak memediasi pengaruh strategi diferensiasi terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini berarti bahwa strategi diferensiasi tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara signifikan, dan pada gilirannya tidak dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghindari kondisi *financial distress*. Dengan demikian, hipotesis 6 ditolak.
7. Kinerja keuangan perusahaan-perusahaan sampel memediasi sebagian (*partial mediation*) pengaruh kinerja ESG terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini berarti bahwa dengan atau tanpa melalui kinerja keuangan perusahaan, kinerja ESG berpengaruh signifikan terhadap besar atau kecilnya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Dengan demikian, hipotesis 7 diterima.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut:

1. Populasi penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan dari 10 negara anggota ASEAN. Namun, dikarenakan keterbatasan ketersediaan data, sampel penelitian ini hanya mencakup perusahaan-perusahaan dari enam negara anggota ASEAN. Hal ini menyebabkan temuan penelitian ini mungkin tidak sepenuhnya dapat digeneralisasikan ke seluruh perusahaan di 10 negara anggota ASEAN.
2. Belum adanya standar internasional yang mengatur mengenai pemberian skor ESG untuk menilai kinerja ESG perusahaan menyebabkan setiap lembaga pemeringkat dapat menggunakan metodologi dan kriteria yang berbeda-beda. Akibatnya, skor ESG yang diberikan kepada perusahaan juga dapat bervariasi secara signifikan. Skor ESG yang bervariasi dapat menyebabkan adanya perbedaan temuan antara penelitian ini, yang menggunakan skor ESG dari *database* Thomson Reuters, dengan penelitian lain yang menggunakan skor

ESG dari *database* Morgan Stanley Capital International (MSCI), Bloomberg, dan lain sebagainya. Penelitian ini tidak mampu mengidentifikasi perbedaan dalam metodologi dan kriteria penilaian kinerja ESG perusahaan yang digunakan oleh berbagai lembaga pemeringkat, yang dapat mempengaruhi temuan penelitian. Hal ini dikarenakan peneliti tidak memiliki akses ke *database* lembaga pemeringkat lain, selain *database* Thomson Reuters.

3. Penelitian ini juga memiliki keterbatasan dalam memperhitungkan pengaruh dari faktor-faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, regulasi, sentimen investor, dan perubahan dalam preferensi konsumen, yang dapat mempengaruhi hubungan antara strategi diferensiasi, kinerja ESG, dan *financial distress*. Kompleksitas dari faktor-faktor eksternal tersebut menyulitkan peneliti untuk mengukurnya secara akurat dan memasukkannya ke dalam model penelitian.

5.3 Implikasi Penelitian

5.3.1 Implikasi Teoritis

Temuan penelitian ini memberikan beberapa implikasi teoritis bagi pengembangan model prediktif yang mengukur besarnya kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Pertama, penelitian ini menemukan bahwa strategi diferensiasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* dalam jangka pendek. Hal ini berarti indikator-indikator terkait strategi diferensiasi memiliki potensi yang kecil untuk dimasukkan ke dalam model prediktif. Sebaliknya, temuan yang menunjukkan bahwa upaya peningkatan kinerja ESG dapat memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress* dalam jangka pendek, dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk memasukkan indikator-indikator terkait dengan kinerja ESG ke dalam model prediktif.

Kedua, temuan bahwa kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh strategi diferensiasi terhadap *financial distress*, memperkuat argumen bahwa strategi diferensiasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kesehatan keuangan

perusahaan dalam jangka pendek. Di sisi lain, temuan bahwa kinerja keuangan memediasi sebagian pengaruh negatif dari upaya peningkatan kinerja ESG terhadap *financial distress* memberikan wawasan tentang pentingnya peran kinerja keuangan sebagai penyangga dalam mitigasi risiko jangka pendek dari upaya peningkatan kinerja ESG. Hal ini menunjukkan bahwa upaya peningkatan kinerja ESG perlu didukung dengan kinerja keuangan yang solid untuk menghindari risiko terjadinya *financial distress* dalam jangka pendek yang lebih besar.

5.3.2 Implikasi Praktis

Temuan penelitian ini dapat memberikan implikasi bagi para pengambil keputusan di perusahaan. Temuan penelitian ini mengingatkan para pengambil keputusan untuk memastikan sumber daya perusahaan cukup dalam membiayai kegiatan operasional sehari-hari dan membiayai berbagai kegiatan yang mendukung strategi diferensiasi dalam beberapa tahun. Hal ini dikarenakan strategi diferensiasi terbukti tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dalam jangka pendek, dan dengan demikian tidak dapat secara langsung mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghindari kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk tidak hanya fokus pada investasi dalam strategi diferensiasi, tetapi juga memastikan adanya cadangan keuangan yang memadai untuk menjaga stabilitas kegiatan operasional sehari-hari. Selain itu, perusahaan harus mempertimbangkan untuk mengimplementasikan strategi diferensiasi secara bertahap dan berkelanjutan. Dengan demikian, perusahaan dapat menjaga keseimbangan antara inovasi dan stabilitas keuangan, memastikan keberlangsungan kegiatan operasional sehari-hari yang sehat sambil tetap mengejar keunggulan kompetitif melalui strategi diferensiasi.

Temuan penelitian ini juga mengingatkan para pengambil keputusan untuk tidak mengeluarkan sumber daya perusahaan yang berlebihan dalam upaya meningkatkan kinerja ESG. Hal ini dikarenakan upaya peningkatan kinerja ESG ini terbukti dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan dan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* dalam jangka pendek. Meskipun demikian, penting bagi perusahaan untuk terus menerapkan praktik ESG

mereka secara konsisten dengan tidak mengeluarkan sumber daya yang berlebihan. Praktik ESG yang berkelanjutan ini diharapkan dapat meningkatkan reputasi dan loyalitas pelanggan, yang pada akhirnya memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Reputasi yang baik dan loyalitas pelanggan dapat membantu perusahaan mengatasi tantangan pasar dan menciptakan hubungan yang lebih kuat dengan pemangku kepentingan. Oleh karena itu, meskipun ada risiko jangka pendek, keuntungan jangka panjang dari peningkatan reputasi dan loyalitas pelanggan dapat memberikan manfaat yang signifikan bagi keberlanjutan perusahaan.

5.4 Rekomendasi

5.4.1 Rekomendasi untuk Peneliti Selanjutnya

Beberapa rekomendasi yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan *database* lembaga pemeringkat lain yang menyediakan data skor ESG dan data keuangan lainnya yang lebih lengkap. Hal ini akan memperluas cakupan sampel penelitian dengan mencakup data dari perusahaan-perusahaan di seluruh 10 negara anggota ASEAN, sehingga meningkatkan kemampuan generalisasi temuan penelitian dan memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai situasi di kawasan ASEAN.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan skor ESG dari berbagai *database* lembaga pemeringkat untuk memperoleh perspektif yang lebih luas dan memastikan validitas temuan penelitian dengan mengkaji kinerja ESG dari berbagai kriteria penilaian yang berbeda. Selain itu, peneliti selanjutnya juga dapat membandingkan skor ESG dari berbagai *database* tersebut agar peneliti dapat mengevaluasi keandalan dari data skor ESG yang digunakan dan mengidentifikasi potensi perbedaan dalam penilaian yang dapat mempengaruhi temuan penelitian.

3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian dengan pendekatan kualitatif untuk memahami bagaimana faktor-faktor eksternal mempengaruhi hubungan antara strategi diferensiasi, kinerja ESG, dan risiko *financial distress* perusahaan. Melalui pendekatan ini, peneliti dapat menggali perspektif dari berbagai pemangku kepentingan seperti masyarakat, investor, dan konsumen mengenai produk atau layanan yang dihasilkan serta praktik ESG yang diterapkan oleh perusahaan. Dengan melibatkan pandangan dan wawasan dari pemangku kepentingan tersebut, penelitian akan memiliki validitas dan akurasi yang lebih tinggi serta memberikan pemahaman yang lebih komprehensif.
4. Nilai *R-squared* yang diperoleh pada keempat model regresi dalam penelitian ini kurang dari 20%, yang berarti hanya sedikit variasi variabel dependen (*financial distress*) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam keempat model regresi tersebut. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan pengidentifikasian yang lebih mendalam terhadap variabel-variabel lain yang mempengaruhi *financial distress*. Hal ini bisa termasuk variabel internal perusahaan seperti manajemen risiko, struktur modal, atau efisiensi operasional.

5.4.2 Rekomendasi untuk Investor

Para investor diharapkan untuk menerapkan konsep *socially responsible investment* (SRI) dalam praktik investasi mereka dengan mempertimbangkan aspek ESG sebagai salah satu faktor utama saat mengambil keputusan investasi. Hal ini penting karena sebagian besar negara-negara anggota ASEAN masih menghadapi berbagai tantangan terkait perubahan iklim, isu lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Dengan mengalokasikan dana ke perusahaan yang memiliki kinerja atau skor ESG yang tinggi, investor tidak hanya mendukung praktik bisnis yang berkelanjutan, tetapi juga berkontribusi pada pencapaian *sustainable development goals* (SDGs). Investasi yang bertanggung jawab secara sosial ini akan membantu menciptakan lingkungan yang lebih aman, mendukung kegiatan sosial yang bermanfaat bagi masyarakat, dan memperbaiki tata kelola perusahaan. Dengan

demikian, para investor berperan penting dalam mendorong adopsi praktik keberlanjutan yang lebih luas dan memberikan dampak positif bagi masyarakat di negara-negara anggota ASEAN.

5.4.3 Rekomendasi untuk Perusahaan

Perusahaan diharapkan dapat mengimplementasikan strategi diferensiasi secara efektif dan efisien. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghindari kondisi *financial distress* sangat bergantung pada kecakapan manajerial dan operasional dalam mengimplementasikan strategi bisnis yang telah ditetapkan secara efektif dan efisien. Efektivitas dan efisiensi dalam implementasi strategi diferensiasi menjadi kunci dalam menciptakan nilai unik bagi pelanggan, mengoptimalkan penggunaan sumber daya, dan meningkatkan daya saing perusahaan. Dengan mengimplementasikan strategi diferensiasi secara tepat, perusahaan dapat memperkuat posisinya di pasar dengan menawarkan produk atau layanan yang unik dan berkualitas tinggi. Hal ini tidak hanya memberikan nilai tambah yang sulit ditiru oleh pesaing, tetapi juga membantu perusahaan dalam membangun keunggulan kompetitif yang lebih kuat. Strategi diferensiasi berfungsi sebagai pedoman penting yang membantu perusahaan mengarahkan inovasi, sumber daya, dan tenaga kerja ke arah yang mendukung pencapaian tujuan jangka panjang. Dengan memiliki strategi diferensiasi yang jelas dan terarah, perusahaan dapat dengan mudah menghadapi segala tantangan atau perubahan yang terjadi di pasar dan mempertahankan pertumbuhan mereka di tengah ketidakpastian ekonomi. Meskipun strategi diferensiasi tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, pengimplementasiannya yang efektif dan efisien tetap menjadi landasan penting bagi keberhasilan dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

Selanjutnya, perusahaan diharapkan juga untuk terus terlibat secara konsisten dalam praktik ESG. Meskipun kinerja ESG yang tinggi tidak dihargai oleh pasar dalam jangka pendek, namun komitmen terhadap perilaku berkelanjutan merupakan indikator penting pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberlanjutan finansial. Penting bagi perusahaan untuk memastikan kebijakan mereka memenuhi standar

lingkungan yang ketat, mendorong praktik sosial yang positif, dan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Perusahaan sebaiknya melakukan hal ini tidak hanya ditujukan untuk memenuhi persyaratan regulasi, namun juga untuk memastikan keberlanjutan jangka panjang perusahaan dan berkontribusi positif terhadap masa depan dunia. Dengan tetap berfokus pada kinerja ESG, perusahaan dapat bertindak sebagai agen perubahan yang mendorong kesetaraan dan keberlanjutan untuk generasi mendatang. Keterlibatan aktif dan tanggung jawab perusahaan dalam isu-isu ESG ini dapat membantu mengurangi kesenjangan sosial dan meningkatkan kesejahteraan bagi seluruh pemangku kepentingan. Oleh karena itu, penting untuk tidak hanya mematuhi regulasi dan memenuhi permintaan pasar, namun juga menggabungkan keuntungan dengan tanggung jawab sosial dan lingkungan untuk membangun landasan yang kokoh bagi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

5.4.4 Rekomendasi untuk Regulator

Regulator diharapkan dapat mengembangkan standar mengenai ESG yang komprehensif dan terintegrasi di seluruh kawasan ASEAN untuk mendorong penerapan praktik ESG yang lebih luas dan meningkatkan transparansi serta akuntabilitas perusahaan. Saat ini, perbedaan dalam interpretasi mengenai penerapan praktik ESG di berbagai negara anggota ASEAN dapat menyebabkan kebingungan di kalangan investor dan menciptakan ketidakpastian mengenai kinerja ESG dari suatu perusahaan. Untuk mengatasi masalah ini, regulator perlu bekerja sama dengan badan internasional seperti Global Reporting Initiative (GRI) dan Sustainability Accounting Standards Board (SASB) untuk mengadopsi standar mengenai ESG yang diakui secara global. Standar ini harus disesuaikan dengan konteks lokal dan kebutuhan negara-negara anggota ASEAN, namun tetap mempertahankan prinsip-prinsip inti yang memungkinkan perbandingan kinerja ESG antar perusahaan di berbagai negara. Dengan adanya standar ESG global, perusahaan di ASEAN akan memiliki pedoman yang jelas dan dapat diandalkan untuk melaporkan kinerja ESG mereka. Hal ini mencakup pengungkapan informasi terkait dampak lingkungan, praktik sosial, dan tata kelola perusahaan secara sistematis dan terstandarisasi. Selain itu, adanya standar

ESG global ini juga memungkinkan investor dapat memahami dan membandingkan kinerja ESG perusahaan dengan lebih akurat. Investor akan memiliki dasar yang kuat untuk melakukan penilaian yang bermakna terhadap risiko dan peluang yang terkait dengan ESG, yang pada gilirannya dapat meningkatkan keyakinan mereka untuk melakukan investasi pada perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam praktik ESG.

Selanjutnya, diharapkan adanya pembentukan badan pengawas ESG di tingkat regional yang dapat meningkatkan kepatuhan terhadap standar ESG dan mendorong pertukaran praktik ESG terbaik di antara negara-negara anggota ASEAN. Badan pengawas ini akan berperan sebagai pusat koordinasi yang mengumpulkan, mengembangkan, dan menyebarluaskan kebijakan ESG yang relevan, sehingga menciptakan pendekatan yang lebih seragam dan efektif di seluruh kawasan. Dengan adanya badan ini, negara-negara anggota ASEAN akan mendapatkan dukungan teknis yang diperlukan untuk menerapkan dan memantau kepatuhan terhadap standar ESG, yang meliputi pedoman pelaporan, pengukuran dampak, serta penilaian risiko dan peluang terkait ESG. Badan pengawas ESG di tingkat regional juga akan berperan sebagai forum untuk pertukaran pengetahuan dan pengalaman antar negara anggota yang memungkinkan mereka untuk belajar dari keberhasilan dan tantangan yang dihadapi oleh negara lain dalam menerapkan praktik ESG.

Regulator juga diharapkan dapat memberikan edukasi dan penyuluhan kepada masyarakat atau investor mengenai pentingnya praktik ESG yang diterapkan oleh perusahaan bagi masa depan dunia. Kurangnya pemahaman investor sering kali menyebabkan ketidakpastian dan penilaian yang negatif terhadap pengumuman praktik ESG perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan adanya program pelatihan dan sertifikasi yang berfokus pada ESG, yang dapat meningkatkan literasi ESG di kalangan investor. Program ini tidak hanya akan mengedukasi investor tentang berbagai aspek ESG yang relevan, tetapi juga memberikan mereka alat dan metodologi untuk mengevaluasi dampak finansial dari berbagai praktik ESG secara akurat.

Terakhir, regulator juga diharapkan dapat memberikan penghargaan atau insentif bagi perusahaan yang memiliki komitmen yang kuat terhadap ESG. Insentif

tersebut dapat berupa keringanan pajak, akses ke pembiayaan yang lebih murah, atau pengakuan melalui penghargaan publik yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan. Dengan memberikan insentif ini, perusahaan akan lebih termotivasi untuk secara konsisten menerapkan praktik ESG, yang pada gilirannya akan meningkatkan kepercayaan investor dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di kawasan ASEAN.

