

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

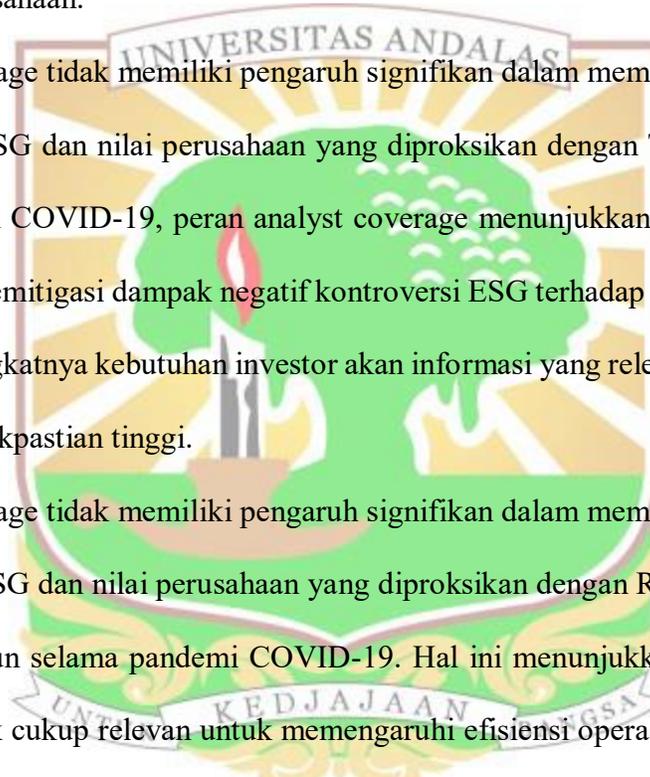
Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan terbuka sektor non keuangan yang tercatat di Bursa Efek masing-masing negara Asia Tenggara selama periode tahun 2019-2023. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari kontroversi ESG terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q, ROA dan Market Capitalization) serta pengaruh moderasi analyst coverage dalam hubungan kontroversi ESG dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, terdapat enam model pengujian dalam penelitian ini. Model penelitian 1,2,3 secara berturut-turut dilakukan untuk menguji pengaruh dari kontroversi ESG terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q, ROA dan Market Capitalization. Model penelitian 4,5,6 secara berturut-turut dilakukan untuk menguji pengaruh moderasi analyst coverage terhadap hubungan kontroversi ESG dengan nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q, ROA dan Market Capitalization. Kemudian juga dilakukan analisis tambahan dengan regresi tambahan yang khusus menguji peran moderasi analyst coverage pada tahun COVID-19 (2020-2022) dengan cluster robust pollution sector.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dari Bab IV, diperoleh simpulan penelitian sebagai berikut :

- a) Kontroversi ESG memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q. Hal ini menunjukkan bahwa semakin sering perusahaan terlibat dalam kontroversi ESG, semakin rendah nilai perusahaan di pasar.
- b) Kontroversi ESG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan ROA. Hal ini menunjukkan bahwa frekuensi keterlibatan perusahaan

dalam kontroversi ESG tidak secara langsung memengaruhi peningkatan atau penurunan ROA perusahaan.

- c) Kontroversi ESG memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Market Capitalization. Hal ini menunjukkan bahwa semakin sering perusahaan terlibat dalam kontroversi ESG, semakin rendah nilai kapitalisasi pasar perusahaan akibat menurunnya kepercayaan investor dan meningkatnya persepsi risiko terhadap perusahaan.
- d) Analyst coverage tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan antara kontroversi ESG dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Namun, pada masa pandemi COVID-19, peran analyst coverage menunjukkan kemampuan yang lebih baik dalam memitigasi dampak negatif kontroversi ESG terhadap Tobin's Q, kemungkinan karena meningkatnya kebutuhan investor akan informasi yang relevan dan strategis selama periode ketidakpastian tinggi.
- e) Analyst coverage tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan antara kontroversi ESG dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan ROA, baik dalam kondisi normal maupun selama pandemi COVID-19. Hal ini menunjukkan bahwa peran analyst coverage tidak cukup relevan untuk memengaruhi efisiensi operasional perusahaan dalam menghadapi kontroversi ESG, terlepas dari situasi pasar atau periode ketidakpastian.
- f) Analyst coverage tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan antara kontroversi ESG dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan market capitalization, baik dalam kondisi normal maupun selama pandemi COVID-19. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan analyst coverage tidak mampu mengurangi dampak negatif kontroversi ESG



terhadap kapitalisasi pasar perusahaan, bahkan dalam periode ketidakpastian yang tinggi seperti pandemi.

Hasil penelitian ini menunjukkan temuan yang unik terkait peran analyst coverage dalam memoderasi hubungan antara kontroversi ESG dan nilai perusahaan selama pandemi COVID-19. Dalam konteks nilai perusahaan yang diproksikan dengan market capitalization, analyst coverage tidak memiliki pengaruh moderasi yang signifikan, baik dalam kondisi secara keseluruhan maupun selama pandemi. Hal ini menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan oleh analyst coverage tidak cukup kuat untuk memengaruhi persepsi pasar terhadap kapitalisasi perusahaan saat terjadi kontroversi ESG. Kapitalisasi pasar, yang mencerminkan total nilai pasar saham perusahaan, lebih dipengaruhi oleh risiko makroekonomi dan volatilitas pasar selama pandemi, sehingga relevansi analyst coverage dalam konteks ini menjadi terbatas.

Namun, hasil yang berbeda ditemukan pada model penelitian lain yang menggunakan Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan. Temuan menunjukkan bahwa selama pandemi COVID-19, analyst coverage mampu memoderasi hubungan antara kontroversi ESG dan Tobin's Q secara signifikan. Ini mengindikasikan bahwa peran analyst coverage lebih relevan dalam memengaruhi ekspektasi pasar terhadap potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Tobin's Q, sebagai indikator yang mencerminkan penilaian pasar terhadap aset perusahaan, lebih responsif terhadap sinyal strategis yang diberikan oleh analyst coverage, terutama terkait langkah-langkah perusahaan dalam mengelola isu ESG selama periode pandemi.

Perbedaan ini dapat dijelaskan oleh sifat fundamental dari kedua indikator tersebut. Market capitalization bersifat lebih statis dan cenderung mencerminkan nilai total saham perusahaan tanpa mempertimbangkan prospek pertumbuhan atau strategi mitigasi risiko ESG secara langsung. Di

sisi lain, Tobin's Q lebih dinamis dan mencerminkan persepsi pasar terhadap efektivitas strategi perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang. Selama pandemi, investor tampaknya lebih memperhatikan rekomendasi analis yang relevan dengan strategi keberlanjutan dan mitigasi risiko ESG, sehingga analyst coverage lebih efektif dalam memengaruhi Tobin's Q dibandingkan market capitalization.

Selain itu, efektivitas analyst coverage juga bergantung pada kualitas dan relevansi informasi yang diberikan. Dalam konteks market capitalization, informasi yang disediakan oleh analyst coverage mungkin tidak cukup spesifik untuk mengatasi dampak kontroversi ESG terhadap kapitalisasi pasar, yang lebih dipengaruhi oleh risiko eksternal seperti sentimen pasar global. Sebaliknya, dalam konteks Tobin's Q, analis lebih berfokus pada penilaian strategis mengenai bagaimana perusahaan dapat mengelola risiko ESG untuk menciptakan nilai di masa depan. Hal ini membuat sinyal yang diberikan oleh analyst coverage lebih relevan dalam memengaruhi Tobin's Q selama pandemi.

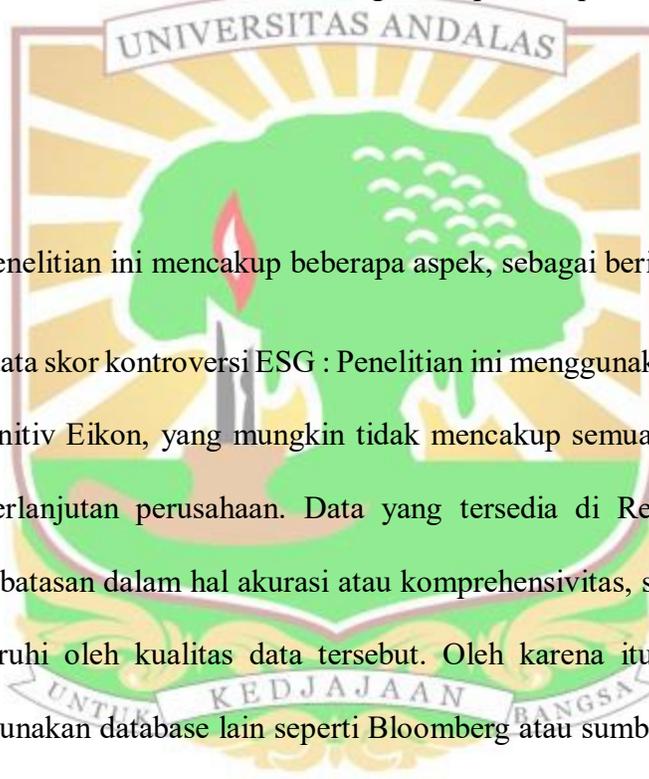
Temuan ini juga mencerminkan bahwa sensitivitas investor terhadap sinyal yang diberikan oleh analyst coverage dapat berbeda-beda tergantung pada indikator nilai perusahaan yang digunakan. Market capitalization cenderung dipengaruhi oleh persepsi risiko agregat yang bersifat jangka pendek, sementara Tobin's Q lebih mencerminkan persepsi pasar terhadap potensi jangka panjang. Selama pandemi, prioritas investor terhadap keberlanjutan dan manajemen risiko ESG tampaknya lebih tercermin dalam Tobin's Q dibandingkan market capitalization. Oleh karena itu, analyst coverage memiliki peran yang lebih signifikan dalam konteks Tobin's Q karena relevansi sinyalnya lebih sesuai dengan prioritas investor selama periode ketidakpastian.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peran analyst coverage tidak bersifat universal dalam memoderasi hubungan antara kontroversi ESG dan nilai perusahaan. Efektivitas analyst coverage sangat dipengaruhi oleh indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan serta dinamika pasar yang terjadi. Dalam konteks market capitalization, peran analyst coverage terbatas, terutama selama pandemi ketika pasar lebih dipengaruhi oleh risiko makroekonomi. Sebaliknya, dalam konteks Tobin's Q, peran analyst coverage lebih terlihat karena sinyal strategis yang diberikan lebih relevan dengan ekspektasi pasar terhadap keberlanjutan perusahaan.

5.2 Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini mencakup beberapa aspek, sebagai berikut :

- a) Keterbatasan data skor kontroversi ESG : Penelitian ini menggunakan data skor kontroversi ESG dari Refinitiv Eikon, yang mungkin tidak mencakup semua dimensi penting dalam penilaian keberlanjutan perusahaan. Data yang tersedia di Refinitiv Eikon bisa saja memiliki keterbatasan dalam hal akurasi atau komprehensivitas, sehingga hasil penelitian dapat dipengaruhi oleh kualitas data tersebut. Oleh karena itu, melakukan penelitian dengan menggunakan database lain seperti Bloomberg atau sumber lain bisa memberikan perspektif yang lebih beragam dan memperkuat temuan dalam penelitian ini.
- b) Konteks Regional : Penelitian ini sebagian besar berfokus pada perusahaan di kawasan Asia Tenggara, yang masih berada pada tahap awal dalam mengintegrasikan isu ESG ke dalam strategi bisnis mereka. Oleh karena itu, hasil penelitian ini mungkin tidak sepenuhnya dapat digeneralisasikan ke kawasan lain dengan tingkat kematangan ESG yang lebih tinggi, seperti Eropa atau Amerika Utara.



5.3 Implikasi

Adapun implikasi dalam penelitian ini dibagi menjadi dua yaitu implikasi praktik dan implikasi teoritis.

5.3.1 Implikasi Praktik

Implikasi praktis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

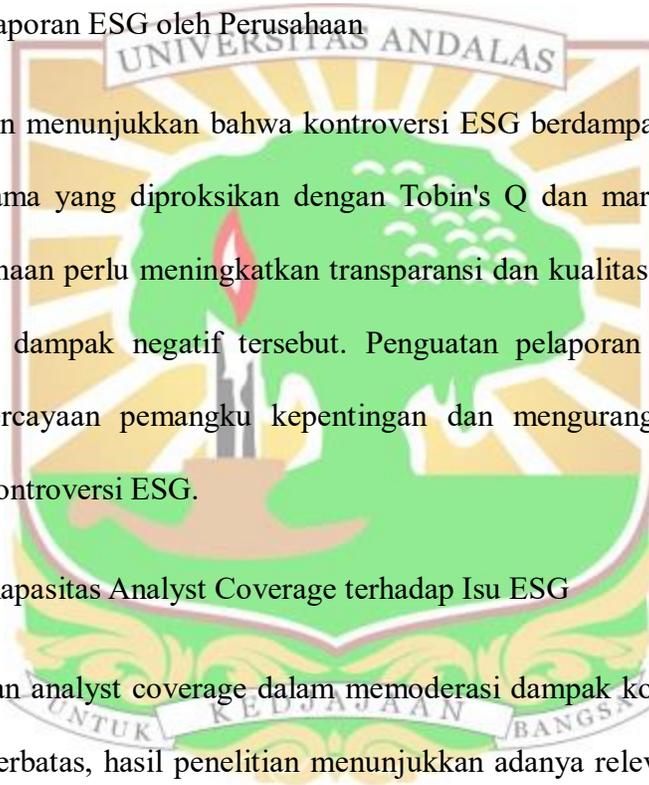
a) Penguatan Pelaporan ESG oleh Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kontroversi ESG berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, terutama yang diprosikan dengan Tobin's Q dan market capitalization. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan transparansi dan kualitas pelaporan ESG mereka untuk memitigasi dampak negatif tersebut. Penguatan pelaporan ESG dapat membantu membangun kepercayaan pemangku kepentingan dan mengurangi risiko reputasi yang disebabkan oleh kontroversi ESG.

b) Peningkatan Kapasitas Analyst Coverage terhadap Isu ESG

Meskipun peran analyst coverage dalam memoderasi dampak kontroversi ESG terhadap nilai perusahaan terbatas, hasil penelitian menunjukkan adanya relevansi lebih tinggi dalam indikator seperti Tobin's Q selama pandemi. Oleh karena itu, analis perlu meningkatkan pemahaman mereka tentang isu ESG dan memasukkannya ke dalam analisis mereka secara lebih strategis. Hal ini akan memungkinkan mereka memberikan rekomendasi yang lebih relevan dan mendalam kepada investor.

c) Integrasi ESG dalam Strategi Perusahaan



Perusahaan perlu lebih proaktif dalam mengintegrasikan ESG ke dalam strategi bisnis mereka, terutama karena investor semakin memperhatikan keberlanjutan sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan. Dengan memastikan bahwa praktik ESG mereka kuat dan berkelanjutan, perusahaan dapat meningkatkan nilai pasar mereka dan mengurangi risiko yang timbul dari kontroversi ESG.

d) Fokus pada Dinamika Pasar selama Krisis

Selama periode ketidakpastian tinggi seperti pandemi COVID-19, perusahaan perlu memahami bahwa investor lebih responsif terhadap sinyal strategis yang mencerminkan potensi pertumbuhan jangka panjang. Dengan demikian, perusahaan perlu memperkuat komunikasi strategis mereka kepada investor, termasuk melalui engagement yang lebih aktif dengan analis untuk memitigasi dampak kontroversi ESG.

5.3.2 Implikasi Teoritis

Implikasi teoritis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

a) Kontribusi terhadap Teori Sinyal

Hasil penelitian memberikan wawasan baru dalam konteks teori sinyal, di mana efektivitas analyst coverage sebagai mekanisme pemberi sinyal sangat tergantung pada indikator nilai perusahaan yang digunakan. Sinyal dari analyst coverage lebih relevan untuk memengaruhi persepsi pasar jangka panjang (Tobin's Q) dibandingkan dengan kapitalisasi pasar atau indikator keuangan tradisional seperti ROA. Hal ini menunjukkan bahwa teori sinyal perlu mempertimbangkan sensitivitas indikator terhadap informasi yang diberikan oleh analis.

b) Pengembangan Teori Legitimasi dalam Konteks ESG

Penelitian ini juga memperluas aplikasi teori legitimasi dengan menunjukkan bahwa legitimasi perusahaan yang terancam oleh kontroversi ESG tidak selalu dapat diperkuat melalui analyst coverage. Temuan ini menunjukkan bahwa teori legitimasi perlu mempertimbangkan faktor lain, seperti kualitas pelaporan ESG atau dinamika pasar, yang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan untuk mempertahankan legitimasi mereka di mata investor dan pemangku kepentingan.

c) Relevansi Konteks Regional dalam Studi ESG

Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pemahaman teori ESG di kawasan Asia Tenggara, yang memiliki karakteristik unik dalam hal pelaporan ESG dan analisis pasar. Dalam konteks ini, teori sinyal dan legitimasi perlu mempertimbangkan tantangan regional, seperti keterbatasan standar pelaporan ESG dan tingkat kematangan investor terhadap isu keberlanjutan, yang dapat memengaruhi hasil moderasi analyst coverage.

d) Dinamika Selama Krisis dalam Penelitian ESG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama krisis, seperti pandemi COVID-19, dinamika pasar dan perilaku investor berubah secara signifikan. Oleh karena itu, teori yang mengkaji hubungan antara ESG, analyst coverage, dan nilai perusahaan perlu memasukkan elemen ketidakpastian eksternal dalam model mereka untuk memberikan wawasan yang lebih komprehensif.

e) Pembukaan Ruang untuk Penelitian Lanjutan

Penelitian ini menunjukkan bahwa indikator yang berbeda dapat memberikan hasil yang berbeda dalam hubungan ESG, analyst coverage, dan nilai perusahaan. Temuan ini membuka

peluang bagi penelitian lanjutan untuk mengeksplorasi indikator nilai perusahaan lain yang lebih mencerminkan dimensi keberlanjutan, seperti nilai sosial atau kepuasan pemangku kepentingan, dalam kerangka teori sinyal dan legitimasi.

5.4 Saran

Pada bagian ini akan memaparkan rekomendasi yang akan penulis berikan kepada akademisi, perusahaan serta investor dan calon investor.

5.4.1 Akademisi

Akademisi diharapkan untuk terus mengembangkan penelitian mengenai hubungan ESG, analyst coverage, dan nilai perusahaan dengan memperluas indikator nilai perusahaan yang digunakan, seperti valuasi saham atau dampak keberlanjutan. Selain itu, penelitian lebih lanjut dapat memperdalam analisis dalam berbagai konteks regional, seperti Asia Tenggara, dengan mempertimbangkan tantangan pelaporan ESG yang tidak seragam dan perbedaan tingkat kematangan pasar. Akademisi juga dapat mengeksplorasi model yang lebih kompleks, seperti analisis longitudinal, untuk memahami dinamika hubungan ESG dan nilai perusahaan dalam jangka panjang atau melakukan *cross country analysis*. Penelitian yang lebih terintegrasi dengan pendekatan lintas disiplin juga dapat membantu menjawab tantangan global terkait keberlanjutan dan investasi berbasis ESG.

5.4.2 Perusahaan

Perusahaan perlu meningkatkan transparansi dan kualitas pelaporan ESG mereka untuk memitigasi risiko yang ditimbulkan oleh kontroversi ESG. Integrasi ESG ke dalam strategi bisnis dan komunikasi yang lebih baik dengan analis pasar dapat membantu perusahaan mempertahankan legitimasi mereka di mata investor dan pemangku kepentingan. Selama periode ketidakpastian,

seperti pandemi, perusahaan juga disarankan untuk lebih proaktif dalam mengelola isu ESG dan menjadikan keberlanjutan sebagai bagian inti dari strategi bisnis mereka. Langkah ini tidak hanya akan meningkatkan kepercayaan investor tetapi juga memperkuat posisi perusahaan di pasar yang semakin kompetitif.

5.4.3 Investor

Investor disarankan untuk lebih kritis dalam mengevaluasi laporan ESG perusahaan dan tidak hanya mengandalkan rekomendasi analyst coverage, terutama dalam situasi kontroversi ESG. Pemahaman yang mendalam tentang strategi perusahaan dalam mengelola risiko ESG dapat membantu investor membuat keputusan yang lebih baik. Selain itu, investor dapat mendiversifikasi portofolio mereka dengan memperhatikan perusahaan yang memiliki komitmen tinggi terhadap keberlanjutan, karena hal ini dapat memberikan keuntungan jangka panjang. Dalam kondisi pasar yang tidak stabil, seperti pandemi, investor juga perlu lebih selektif terhadap sinyal pasar yang relevan dengan keberlanjutan perusahaan.

5.4.3 Calon Investor

Calon investor disarankan untuk memperhatikan aspek ESG sebagai bagian penting dalam pengambilan keputusan investasi. Sebelum berinvestasi, calon investor perlu melakukan analisis mendalam terhadap kinerja perusahaan, termasuk bagaimana perusahaan mengelola risiko ESG yang dapat memengaruhi nilai pasar mereka. Selain itu, calon investor dapat memanfaatkan laporan ESG dan rekomendasi analis sebagai panduan awal, tetapi tetap perlu melakukan due diligence secara mandiri untuk memastikan relevansi informasi yang diperoleh. Fokus pada perusahaan yang menunjukkan transparansi dan komitmen tinggi terhadap keberlanjutan dapat menjadi strategi investasi yang cerdas dan berkelanjutan.