

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini melibatkan sampel perusahaan publik non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Malaysia sepanjang periode 2020–2024. Tujuan utama dari studi ini adalah untuk menganalisis pengaruh kinerja ESG (*Environmental, Social, and Governance*) serta kontroversi ESG terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q, sekaligus mengeksplorasi perbedaan antara kinerja ESG dan kontroversi ESG di kedua negara tersebut. Penelitian ini menggunakan dua model: Model 1 menguji hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan, sedangkan Model 2 fokus pada dampak kontroversi ESG terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis, berikut poin utama yang dapat disimpulkan:

- a) Kinerja ESG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- b) Kontroversi ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- c) Terdapat perbedaan signifikan dalam kinerja ESG antara Indonesia dan Malaysia, dengan implementasi ESG yang terbukti lebih baik di Malaysia. Hal ini terjadi karena negara Malaysia memiliki regulasi yang lebih memadai daripada Indonesia yang standar pelaporannya masih belum matang.
- d) Terdapat perbedaan signifikan dalam kontroversi ESG, di mana jumlah kontroversi ESG lebih sedikit terjadi di Indonesia dibandingkan Malaysia. Pengungkapan isu ESG yang masih dalam tahap perkembangan di Indonesia menyebabkan insiden kontroversial yang terjadi belum banyak terekspos ke publik sedangkan Malaysia memiliki sistem dan pengawasan

ESG yang lebih maju sehingga lebih banyak kasus muncul ke permukaan dan tercatat dalam data ESG global

5.2 Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini mencakup beberapa aspek, sebagai berikut :

a) Keterbatasan Data Skor ESG dan Kontroversi ESG

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada ketersediaan dan cakupan data skor ESG serta kontroversi ESG yang digunakan. Data yang digunakan dalam penelitian hanya bersumber dari satu platform atau database terbatas yaitu Refinitiv Eikon yang mungkin memiliki perbedaan metodologi penilaian dibandingkan penyedia skor ESG global seperti Bloomberg atau MSCI. Hal ini menyebabkan kemungkinan adanya ketidakakuratan atau bias dalam skor ESG dan pencatatan kontroversi ESG yang dapat memengaruhi validitas hasil analisis. Jika penelitian ini menggunakan data skor ESG dan kontroversi dari beberapa database global, hasil riset bisa lebih komprehensif, konsisten, dan dapat dibandingkan lintas negara maupun lintas waktu.

b) Tidak Mempertimbangkan Perbedaan Regulasi ESG

Meskipun Malaysia sudah punya aturan ESG yang lebih mapan, seperti Malaysian Code on Corporate Governance, penelitian ini tidak memasukkan perbedaan aturan antarnegara sebagai faktor yang bisa mempengaruhi hasil. Artinya, studi tidak mengukur seberapa jauh peraturan pemerintah bisa memperkuat atau justru melemahkan pengaruh praktik ESG terhadap nilai perusahaan. Padahal, keberadaan regulasi yang ketat biasanya bisa mendorong perusahaan menerapkan ESG lebih serius, sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan mungkin jadi lebih besar. Sayangnya, karena peran regulasi tidak dihitung

dalam penelitian, kita tidak tahu pasti seberapa penting aturan pemerintah dalam menghubungkan ESG dengan kinerja perusahaan.

c) **Kontroversi ESG Tidak Terdiferensiasi**

Skor kontroversi ESG dari Refinitiv Eikon menggabungkan semua masalah perusahaan menjadi satu angka saja, tanpa membedakan seberapa serius masalahnya (misalnya, antara kebocoran limbah berbahaya dan pelanggaran kecil) atau seberapa sering masalah itu terjadi. Akibatnya, sistem penilaian ini tidak bisa menunjukkan apakah kontroversi di bidang lingkungan, sosial, atau tata kelola perusahaan (ESG) yang berbeda memiliki dampak negatif yang berbeda pula terhadap perusahaan. Karena kurangnya rincian ini, analisis penelitian gagal mengungkap jenis kontroversi spesifik apa (seperti skandal korupsi besar vs. pelanggaran prosedur minor) yang paling merugikan nilai atau harga saham perusahaan. Jadi, kita tidak tahu pasti masalah ESG mana yang sebenarnya paling berbahaya bagi kepercayaan investor dan kinerja keuangan perusahaan, karena semua dianggap sama dalam skor akhir.

5.3 Saran

Adapun saran yang penulis berikan berdasarkan keterbatasan penelitian adalah :

a) **Menggunakan Data ESG dan Kontroversi dari Berbagai Sumber Global**

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memanfaatkan data skor ESG dan kontroversi ESG dari beberapa database internasional ternama, seperti Bloomberg atau MSCI. Penggunaan data dari lebih banyak sumber akan memperkaya cakupan dan meningkatkan akurasi dalam mengukur performa ESG serta kontroversi yang dialami perusahaan. Hal ini tidak hanya memungkinkan perbandingan yang lebih komprehensif lintas negara atau lintas waktu, tetapi juga meminimalkan bias dari metodologi satu penyedia data. Dengan demikian,

hasil analisis akan lebih *robust* dan memiliki tingkat kepercayaan serta generalisasi yang lebih tinggi dalam konteks riset ESG.

b) Kuantifikasi Peran Regulasi

Peneliti di masa depan bisa lebih tepat mengukur pengaruh regulasi dengan dua cara praktis. Pertama, mereka bisa memakai indeks kualitas regulasi (misalnya dari Bank Dunia) sebagai faktor yang memperjelas seberapa kuat peraturan mempengaruhi hubungan antara praktik ESG dan nilai perusahaan. Kedua, peneliti bisa langsung membandingkan dampak ESG pada perusahaan yang diatur peraturan berbeda, contohnya membandingkan perusahaan yang wajib patuh POJK 51 di Indonesia dengan perusahaan yang tidak terkena aturan itu. Dengan begini, kita akhirnya bisa tahu pasti seberapa besar peran aturan pemerintah dalam membuat praktik ESG benar-benar meningkatkan nilai perusahaan.

c) Lakukan Analisis Kualitatif Kontroversi ESG

Untuk penelitian selanjutnya, penting untuk memilah kontroversi ESG berdasarkan kategorinya (lingkungan, sosial, atau tata kelola) dan juga tingkat keseriusannya (misalnya pelanggaran kecil vs. skandal besar). Setelah dikategorikan dengan rinci seperti ini, peneliti perlu menggunakan metode studi kasus, seperti analisis peristiwa, yang mengamati langsung pergerakan harga saham perusahaan setelah suatu kontroversi spesifik terjadi. Dengan membandingkan reaksi pasar terhadap jenis kontroversi yang berbeda (contoh: dampak kebocoran limbah beracun vs. kasus suap), kita bisa melihat jenis masalah mana yang paling ditakuti investor. Cara ini akan mengungkap dengan jelas kontroversi ESG jenis apa dan seberapa parah yang benar-benar merugikan nilai perusahaan di mata pasar.

5.4 Implikasi

Penelitian ini memberikan kontribusi penting terhadap literatur keuangan dan tata kelola perusahaan. Hasil ini memperluas pemahaman tentang relevansi teori sinyal dan teori pemangku kepentingan dalam konteks keberlanjutan di lingkungan pasar yang pelaporan ESG dan kesadaran investornya belum matang sepenuhnya. Selain itu, temuan bahwa kontroversi ESG juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan menantang asumsi teoritis sebelumnya yang menyatakan bahwa isu kontroversial selalu menjadi faktor utama dalam keputusan investasi dan reputasi perusahaan. Dengan membedakan hasil antara Indonesia dan Malaysia, penelitian ini menunjukkan pentingnya faktor institusional, budaya regulasi, serta tingkat kedewasaan pasar dalam menentukan efektivitas sinyal ESG. Oleh karena itu, riset ini mendorong pemutakhiran model-model teoritis terkait ESG dengan mempertimbangkan konteks negara, dinamika pasar, dan variasi respons investor terhadap praktik keberlanjutan dan isu kontroversial.

Dari sisi praktis, hasil penelitian ini menekankan perlunya perusahaan dan pemangku kepentingan di Indonesia serta Malaysia untuk lebih serius memperhatikan dan mengelola pelaporan serta isu ESG, termasuk aspek kontroversinya. Perusahaan perlu meningkatkan kualitas, transparansi, dan konsistensi pelaporan ESG agar menjadi bahan pertimbangan utama bagi investor, tidak hanya sebagai formalitas kepatuhan. Bursa efek dan regulator disarankan untuk memperkuat standar dan mekanisme pelaporan, termasuk mewajibkan pelaporan kontroversi ESG yang terstruktur dan dapat diakses publik, sehingga dapat menjadi sinyal penting dalam keputusan investasi. Investor juga diharapkan mulai menambah aspek kontroversi ESG dalam analisis risiko dan *due diligence*, mengingat tren global yang menempatkan reputasi dan keberlanjutan sebagai bagian penting dalam valuasi perusahaan. Implikasi ini secara

keseluruhan mengingatkan seluruh pihak bahwa pergeseran menuju praktik bisnis berkelanjutan dan transparansi ESG adalah keniscayaan yang kian menentukan daya saing usaha di pasar global.

