

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Hasil studi ini mengungkapkan bahwa tidak ada pengaruh langsung kinerja ESG terhadap nilai perusahaan pada sektor non-keuangan di Indonesia. Hal ini sejalan dengan penelitian lain yang menekankan bahwa kualitas implementasi ESG bukan hanya pelaporan formal adalah kunci dampaknya terhadap nilai perusahaan. Hasil yang tidak signifikan mungkin terjadi karena beberapa alasan: pengungkapan ESG perusahaan seringkali hanya melambangkan, kurang terhubung dengan strategi bisnis, dan investor belum menganggap aspek keberlanjutan sebagai faktor utama dalam menilai perusahaan.

Di sisi lain, *intellectual capital* (VAICTM) terbukti berperan sebagai variabel moderasi yang mampu memperkuat pengaruh positif ESG terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan memiliki sumber daya intelektual yang unggul, seperti pengelolaan pengetahuan, inovasi, atau SDM kompeten, sinyal ESG menjadi lebih kredibel dan memberi dorongan bagi kinerja pasar. Pengujian variabel kontrol memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan (*SIZE*) secara konsisten menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, mungkin karena perusahaan besar menghadapi hambatan respons yang lebih lambat terhadap perubahan pasar. Sementara itu, *leverage* (*LEV*) dan umur perusahaan (*AGE*) tidak berpengaruh signifikan, menunjukkan bahwa faktor-faktor struktural keuangan dan usia organisasi saja tidak cukup untuk mengubah persepsi nilai di mata investor tanpa dukungan praktik keberlanjutan dan sumber daya intelektual yang terkelola baik. Dengan demikian, kombinasi antara implementasi praktik keberlanjutan dan

pengelolaan *intellectual capital* sangat penting untuk mendorong peningkatan nilai pasar perusahaan di tengah dinamika ekspektasi pasar dan stakeholder di Indonesia. Berdasarkan hasil analisis, berikut poin utama yang dapat disimpulkan:

1. ESG *Disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan H1 ditolak.
2. *Intellectual capital memperkuat* pengaruh hubungan antara ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan H2 Diterima, kolaborasi *Intellectual capital* dan ESG *Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan untuk interpretasi hasil dan pengembangan penelitian selanjutnya, Keterbatasan dalam penelitian ini mencakup beberapa aspek, sebagai berikut :

1. Keterbatasan Data Skor ESG

Penelitian ini memiliki keterbatasan cakupan penelitian hanya terbatas pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 hingga 2024, sehingga hasil yang diperoleh belum dapat digeneralisasi ke seluruh sektor industri atau periode waktu yang lebih panjang.

2. Pengukuran variabel penelitian

Penelitian ini menghadapi beberapa keterbatasan terkait pengukuran variabel. Pertama, pengukuran kinerja ESG hanya mengandalkan skor dari database Refinitiv Eikon. Meskipun Refinitiv adalah sumber yang kredibel secara internasional, skor tersebut mungkin tidak sepenuhnya menangkap kekhasan konteks, regulasi, dan implementasi ESG spesifik di Indonesia. Kedua, penggunaan VAICTM sebagai satu-satunya proksi untuk *intellectual capital* untuk mempermudah pengukuran. Pengukuran ini tidak mencakup

secara komprehensif dimensi penting lain dari modal intelektual, seperti *human capital* dan *relational capital*, yang diyakini juga memiliki kontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.3 Saran

Adapun saran atau rekomendasi yang penulis berikan berdasarkan keterbatasan penelitian adalah :

1. Rekomendasi bagi Akademisi

Peneliti selanjutnya dapat melakukan analisis perbandingan antara sektor-sektor yang berbeda untuk memahami bagaimana kinerja ESG berdampak pada stabilitas saham dan waktu pemulihan saham saat krisis. Misalnya, sektor-sektor yang memiliki keterkaitan yang kuat dengan isu lingkungan, seperti energi terbarukan atau sektor makanan dan minuman, dapat dibandingkan dengan sektor-sektor yang memiliki risiko lingkungan yang lebih rendah. Hal ini dapat memberikan wawasan tentang perbedaan efek ESG pada stabilitas saham di berbagai sektor selama krisis.

2. Bagi perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, para perusahaan sebaiknya tetap melaksanakan peningkatan berkesinambungan terkait aspek ESG. Memang untuk saat ini pasar belum memberikan apresiasi terhadap perusahaan yang mempunyai nilai ESG yang baik. Namun, terlepas dari itu, komitmen untuk melaksanakan aspek-aspek ESG dengan baik merupakan salah satu perwujudan pengelolaan perusahaan yang berorientasi kepada keuangan berkesinambungan. Perusahaan perlu untuk terus peduli kepada faktor-faktor seperti keselarasan kebijakan perusahaan dengan prinsip-prinsip pengendalian lingkungan, praktik-praktik sosial kemasyarakatan, dan tata kelola yang mengedepankan *good*

corporate governance. Perusahaan seharusnya melaksanakan aspek ESG bukan hanya untuk memenuhi kewajiban regulator, tetapi juga dalam konteks keadilan antargenerasi. Hal ini berarti perusahaan perlu mempertimbangkan dampak operasionalnya terhadap lingkungan dan masyarakat untuk generasi yang akan datang, bukan hanya memprioritaskan keuntungan bagi generasi saat ini. Dalam melaksanakan aspek lingkungan (*environmental*) dalam praktik bisnis mereka, perusahaan harus memperhatikan dampak jangka panjang terhadap sumber daya alam, pengelolaan limbah, emisi karbon, dan perlindungan ekosistem. Upaya untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan dapat memberikan manfaat jangka panjang bagi generasi mendatang.

Selain itu, aspek sosial (*social*) juga harus diperhatikan dalam operasional perusahaan. Perusahaan perlu memastikan praktik ketenagakerjaan yang adil, menghormati hak asasi manusia, mendorong keberagaman dan inklusi, serta memberikan kontribusi positif terhadap masyarakat sekitar mereka. Dengan melakukan ini, perusahaan berkontribusi pada keadilan sosial dan memberikan manfaat jangka panjang bagi generasi yang akan datang. Selain aspek lingkungan dan sosial, tata kelola yang baik (*governance*) juga harus menjadi perhatian utama perusahaan. Praktik tata kelola yang transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab tidak hanya memberikan keuntungan bagi perusahaan saat ini, tetapi juga menciptakan fondasi yang kuat untuk pertumbuhan berkelanjutan dan keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang.

2. Perluasan sumber perolehan data variabel penelitian

Peneliti berikutnya juga dapat mempertimbangkan penggunaan berbagai sumber pengukuran ESG selain Refinitiv Eikon agar memperoleh gambaran yang lebih komprehensif dan sesuai dengan konteks regulasi di Indonesia, seperti mengombinasikan

data dari Bloomberg ESG Disclosure Score, laporan keberlanjutan perusahaan, atau peringkat dari lembaga nasional. Selain itu, pengukuran modal intelektual dapat diperluas dengan memasukkan indikator tambahan untuk *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* agar analisis peran modal intelektual terhadap nilai perusahaan menjadi lebih mendalam dan akurat.

5.4 Implikasi

Implikasi penelitian ini sangat penting bagi berbagai pihak, terutama dalam konteks peningkatan keberlanjutan perusahaan. Secara praktis, penelitian ini menunjukkan bahwa sinergi yang baik antara penerapan ESG dan penguatan *intellectual capital* menjadi kunci utama dalam menciptakan nilai tambah jangka panjang bagi perusahaan. Dengan memperkuat *intellectual capital*, perusahaan dapat memanfaatkan pengetahuan, inovasi, dan sumber daya manusia secara efektif untuk mengoptimalkan dampak positif dari pelaporan ESG. Bagi investor, hasil ini menjadi bahan pertimbangan strategis dalam membangun portofolio investasi berkelanjutan yang tidak hanya berfokus pada kinerja finansial semata, tetapi juga pada kapasitas inovasi dan pengelolaan sumber daya intelektual yang mampu menjadi faktor pembeda di pasar.

Dari sisi kebijakan, temuan ini menegaskan perlunya kolaborasi erat antara regulator, pelaku industri, dan akademisi untuk mendorong peningkatan kualitas dan transparansi pelaporan ESG dengan dukungan pengembangan sumber daya manusia yang memadai. Regulasi yang mendukung dan insentif bagi perusahaan yang serius menerapkan ESG secara berkualitas mampu meningkatkan daya saing nasional di tengah tren global yang kian menuntut aspek keberlanjutan. Kajian akademis juga diharapkan memberikan kontribusi dalam memperdalam pemahaman tentang hubungan integratif antara ESG dan

intellectual capital, sehingga dapat menghasilkan rekomendasi kebijakan dan praktik bisnis yang lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga keberlanjutan bisnis.

