

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang dilakukan pada bab empat, dapat disimpulkan bahwa:

1. Kinerja ESG berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor nonkeuangan di Indonesia.
2. Kinerja ESG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor nonkeuangan di Singapura.
3. ESG *controversies* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan di Indonesia.
4. ESG *controversies* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan di Singapura.
5. *Sustainability committee* tidak memoderasi hubungan antara kinerja ESG dan kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan di Indonesia.
6. *Sustainability committee* tidak memoderasi hubungan antara kinerja ESG dan kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan di Singapura.
7. *Sustainability committee* tidak memoderasi pengaruh ESG *controversies* terhadap kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan di Indonesia.
8. *Sustainability committee* tidak memoderasi pengaruh ESG *controversies* terhadap kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan di Singapura.

5.2 Keterbatasan

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini mencakup beberapa aspek, sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan *ESG score* dan *ESG controversies score* dari Refinitiv Eikon, sehingga hasil penelitian sangat bergantung pada metode penilaian Refinitiv. Setiap penyedia data ESG memiliki pendekatan berbeda (indikator dan bobot) sehingga hasil penelitian mungkin berbeda jika menggunakan data ESG dari MSCI, Sustainalytics, atau Bloomberg.
2. Penelitian ini memfokuskan analisis pada perusahaan sektor nonkeuangan di Indonesia dan Singapura sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan secara langsung ke sektor keuangan atau ke negara berkembang dan maju lainnya yang memiliki karakteristik regulasi, struktur pasar, dan tekanan pemangku kepentingan yang berbeda
3. Pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini hanya menggunakan Tobin's Q yang merepresentasikan bagaimana perusahaan dinilai oleh pasar tidak hanya dari aspek fundamentalnya saja.
4. Keberadaan *Sustainability committee* diukur secara biner, yaitu berdasarkan ada atau tidaknya komite tersebut tanpa mempertimbangkan karakteristik komite seperti ukuran komite, tingkat independensi, keahlian anggota, maupun frekuensi rapat. Pendekatan ini berpotensi membatasi kemampuan penelitian dalam menangkap peran substantif *Sustainability committee* dalam memoderasi tata kelola keberlanjutan perusahaan.

5.3 Saran

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan indikator kinerja keuangan lainnya, seperti *Price to Earnings Ratio* (PER) sebagai proksi alternatif kinerja keuangan perusahaan. Berbeda dengan Tobin's Q dan *Price to Book Value* (PBV) yang mengukur kinerja keuangan perusahaan berdasarkan perbandingan antara nilai pasar dengan aset

maupun nilai buku perusahaan, PER mencerminkan bagaimana pasar menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*earning power*). Dengan demikian, penggunaan PER dapat memberikan perspektif tambahan mengenai ekspektasi investor terhadap prospek profitabilitas perusahaan yang menerapkan praktik ESG. Perusahaan yang memiliki praktik ESG yang baik dapat dipersepsikan memiliki risiko yang lebih rendah, tata kelola yang lebih baik, serta prospek keberlanjutan yang lebih baik. Persepsi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan, sehingga tercermin dalam PER yang lebih tinggi. Selain itu, penggunaan PER memungkinkan peneliti untuk mengevaluasi apakah pengaruh kinerja ESG dan ESG *controversies* terhadap kinerja keuangan tetap konsisten ketika diukur menggunakan indikator valuasi pasar yang berorientasi pada laba, sehingga dapat memoderasi validitas dan generalisasi hasil penelitian.

Selanjutnya, penelitian berikutnya disarankan untuk mengembangkan pengukuran *Sustainability committee* secara lebih mendalam, misalnya dengan mengukur jumlah anggota, tingkat independensi, frekuensi rapat, atau kompetensi anggota ESG. Pengukuran yang lebih detail dapat memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai efektivitas *Sustainability committee* sebagai mekanisme tata kelola keberlanjutan.

5.4 Implikasi

Hasil penelitian ini memberikan implikasi teoritis bahwa hubungan antara kinerja ESG dan kinerja keuangan perusahaan tidak sejalan dengan *stakeholder theory* dan *signalling theory*. Temuan bahwa kinerja ESG berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q di Indonesia menunjukkan bahwa ESG tidak selalu dipersepsikan sebagai strategi penciptaan nilai, tetapi dapat dipandang sebagai beban biaya yang menurunkan valuasi kinerja pasar

perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini membuka ruang untuk penelitian selanjutnya dalam menggunakan teori lain seperti *resource-based theory* (RBT) yang mungkin akan menemukan hasil yang berbeda. *Stakeholder* dan *signalling theory* berfokus pada persepsi eksternal (pasar dan pemangku kepentingan), sementara itu RBT memandang ESG sebagai bagian dari kapabilitas dan sumber daya strategis perusahaan yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya yang menggunakan RBT dengan indikator pengukuran yang sesuai dengan kerangka teori tersebut berpotensi menghasilkan temuan yang berbeda dari penelitian ini.

Di Indonesia, hasil ini memoderasi pandangan bahwa *stakeholder pressure* dan sensitivitas investor terhadap ESG masih relatif rendah, sehingga informasi ESG belum efektif berperan sebagai sinyal yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Sementara itu di Singapura, ESG cenderung dianggap sebagai *baseline requirement* akibat regulasi yang ketat sehingga penerapan ESG tidak lagi menjadi sinyal pembeda yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, tidak signifikannya ESG *controversies* dan peran moderasi *Sustainability committee* mengindikasikan bahwa mekanisme tata kelola keberlanjutan tidak selalu efektif dalam membentuk respons pasar, sehingga efektivitas ESG sangat bergantung pada kondisi institusional dan tingkat kematangan pasar di masing-masing negara.

Secara praktis, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak cukup hanya meningkatkan skor ESG atau membentuk *sustainability committee*, karena pasar tidak selalu memberikan respons positif apabila implementasi ESG dipersepsikan sebagai formalitas atau sekadar kepatuhan regulasi. Dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia, perusahaan perlu meningkatkan kredibilitas praktik ESG melalui transparansi pelaporan, verifikasi independen, serta program ESG yang memiliki dampak finansial

nyata agar tidak dipandang sebagai biaya yang menekan kinerja perusahaan. Sementara itu, dalam konteks negara maju seperti Singapura, perusahaan perlu mengembangkan ESG sebagai strategi bisnis yang substantif untuk menciptakan nilai tambah, bukan hanya memenuhi tuntutan regulasi.

Selain itu, regulator di negara berkembang perlu mendorong standardisasi dan peningkatan kualitas pelaporan ESG agar menjadi informasi yang lebih relevan bagi investor, sedangkan regulator di negara maju perlu memoderasi pengawasan implementasi ESG agar perusahaan tidak hanya *compliance-driven* tetapi juga menghasilkan dampak keberlanjutan yang nyata. Dengan demikian, implikasi praktis penelitian ini menekankan bahwa efektivitas ESG sebagai faktor penentu kinerja perusahaan akan sangat dipengaruhi oleh kematangan pasar, tekanan institusional, dan persepsi investor di negara berkembang maupun negara maju.

