

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji secara empiris pengaruh Keberagaman gender dewan (BGD), *ESG Score*, dan *ESG Controversy* terhadap Nilai Perusahaan dengan Audit Tenure sebagai variabel moderasi pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di bursa saham ASEAN-5 selama periode 2020-2024. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model (FEM)*, penelitian ini menunjukkan bahwa *Board Gender Diversity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi perempuan dalam dewan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan di kawasan ASEAN-5. Temuan ini menunjukkan bahwa keberadaan perempuan dalam dewan belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan, sehingga efektivitas keberagaman gender lebih dipengaruhi oleh kualitas tata kelola internal dibandingkan hanya oleh proporsi perempuan dalam dewan.

Penelitian ini menemukan bahwa *ESG Score* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan *ESG Score* pada periode sebelumnya justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa selama periode penelitian, pasar di kawasan ASEAN-5 belum sepenuhnya mengapresiasi investasi keberlanjutan sebagai faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Investor masih cenderung berorientasi pada manfaat ekonomi jangka pendek, sementara implementasi ESG dipersepsikan sebagai investasi yang memerlukan biaya

sebelum menghasilkan manfaat ekonomi di masa depan. Di sisi lain, ESG *Controversy* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa kontroversi terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola belum menjadi faktor yang secara signifikan memengaruhi penilaian investor.

Pengujian terhadap efek moderasi menunjukkan bahwa Audit Tenure tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap hubungan antara *Board Gender Diversity* dan nilai perusahaan. Durasi penugasan auditor pada perusahaan tidak terbukti mampu mengubah kekuatan maupun arah hubungan keberagaman gender dewan dengan nilai perusahaan. Efektivitas *Board Gender Diversity* lebih dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, seperti kualitas kepemimpinan, budaya organisasi, dan efektivitas proses pengambilan keputusan. Selain itu, Audit Tenure juga tidak mampu memoderasi hubungan antara ESG *Score* dan nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa lamanya hubungan auditor dengan perusahaan belum mampu meningkatkan kredibilitas informasi ESG sehingga belum memengaruhi respons investor terhadap implementasi ESG perusahaan. Demikian pula, Audit Tenure tidak mampu memoderasi hubungan antara ESG *Controversy* dan nilai perusahaan, sehingga mekanisme pengawasan melalui Audit Tenure belum mampu mengubah respons pasar terhadap risiko keberlanjutan yang dihadapi perusahaan. Dengan demikian, Audit Tenure belum dapat berfungsi sebagai mekanisme tata kelola eksternal yang memperkuat maupun memperlemah hubungan antara *Board Gender Diversity*, ESG *Score*, dan ESG *Controversy* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan di kawasan ASEAN-5.

Secara keseluruhan, temuan penelitian menunjukkan bahwa ESG *Score* merupakan satu-satunya variabel independen yang terbukti memiliki pengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun hubungan yang ditemukan berarah negatif. Sementara itu, *Board Gender Diversity* dan ESG Controversy belum menunjukkan pengaruh yang signifikan, sedangkan Audit Tenure tidak terbukti mampu menjalankan fungsi moderasi pada hubungan variabel utama dengan nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa respons pasar terhadap praktik tata kelola dan keberlanjutan pada perusahaan non-keuangan ASEAN-5 masih dipengaruhi oleh karakteristik lingkungan pasar berkembang, tingkat kematangan penerapan ESG, serta efektivitas tata kelola perusahaan. Dengan demikian, implementasi praktik keberlanjutan belum sepenuhnya menghasilkan manfaat ekonomi yang dapat diinternalisasi oleh pasar dan tercermin dalam peningkatan valuasi perusahaan.

5.1.1 Implikasi Penelitian

Berdasarkan temuan yang telah diuraikan pada bagian kesimpulan, penelitian ini memberikan implikasi yang dapat dibedakan secara eksplisit ke dalam tiga dimensi, yaitu kontribusi teoritis, kontribusi praktis, dan kontribusi kebijakan, sebagaimana diuraikan berikut.

5.1.2 Kontribusi Teoritis

Pertama, penelitian ini memperluas penerapan *Resource Dependence Theory* dalam menjelaskan efektivitas keberagaman gender dewan. Temuan bahwa *Board Gender Diversity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa manfaat sumber daya, perspektif, dan jaringan yang dibawa oleh perempuan dalam dewan hanya dapat terealisasi apabila mereka benar-benar dilibatkan secara substantif, bukan sekadar hadir secara struktural. Temuan ini

memperkuat kritik terhadap tokenism dalam literatur *Resource Dependence Theory* dan menegaskan pentingnya mempertimbangkan kualitas partisipasi, bukan hanya proporsi, dalam penelitian tata kelola perusahaan.

Kedua, penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan *Signaling theory* dalam konteks pasar berkembang. Temuan bahwa *ESG Score* berpengaruh negatif signifikan, sementara *ESG Controversy* tidak berpengaruh signifikan, menunjukkan bahwa efektivitas sinyal ESG sangat bergantung pada tingkat kematangan infrastruktur pengungkapan dan asurans di pasar modal tempat sinyal tersebut disampaikan. Penelitian ini memperluas *Signaling theory* dengan menunjukkan bahwa kredibilitas sinyal bukan hanya fungsi dari kualitas sinyal itu sendiri, tetapi juga fungsi dari kesiapan kelembagaan pasar dalam menginterpretasikannya.

Ketiga, penelitian ini memberikan perspektif tambahan mengenai keterbatasan Audit Tenure sebagai mekanisme eksternal dalam kerangka *Resource Dependence Theory*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Audit Tenure tidak terbukti memoderasi hubungan antara *Board Gender Diversity*, *ESG Score*, maupun *ESG Controversy* terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa lamanya hubungan auditor dengan perusahaan belum secara efektif berfungsi sebagai sumber daya eksternal yang mampu mengubah respons pasar terhadap aspek tata kelola dan keberlanjutan. Dengan demikian, keberadaan auditor dalam hubungan jangka panjang dengan perusahaan belum cukup untuk memperkuat ataupun memperlemah pengaruh mekanisme tata kelola maupun informasi ESG terhadap nilai perusahaan.

5.1.3 Kontribusi Praktis

Bagi manajemen perusahaan, temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi perempuan dalam dewan maupun peningkatan skor ESG secara formal belum tentu diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan apabila tidak diiringi dengan pelibatan yang substantif dan implementasi yang berkualitas. Perusahaan disarankan untuk memberikan peran strategis yang nyata kepada anggota dewan perempuan dalam proses pengambilan keputusan, serta memastikan bahwa aktivitas ESG diintegrasikan ke dalam strategi bisnis jangka panjang dan bukan sekadar pemenuhan kepatuhan administratif.

Bagi investor dan analis pasar modal, Pada konteks pasar berkembang ASEAN-5, peningkatan ESG Score belum secara konsisten diterjemahkan oleh pasar sebagai sinyal penciptaan nilai perusahaan, sehingga investor perlu melakukan analisis yang lebih mendalam terhadap kualitas dan substansi implementasi ESG, bukan hanya mengandalkan skor komposit. Investor juga disarankan untuk memperhatikan interaksi antara kualitas audit dan risiko kontroversi ESG, mengingat penelitian ini menemukan bahwa Audit Tenure berperan signifikan dalam memoderasi dampak ESG *Controversy* terhadap nilai perusahaan.

Bagi kantor akuntan publik dan profesi audit, temuan bahwa Audit Tenure belum mampu memoderasi hubungan ESG *Score* dengan nilai perusahaan mengindikasikan perlunya perluasan cakupan proses audit untuk turut memverifikasi substansi pengungkapan non-keuangan, tidak hanya berfokus pada kewajaran laporan keuangan tradisional.

5.1.4 Kontribusi Kebijakan

Bagi regulator pasar modal di kawasan ASEAN-5, seperti Otoritas Jasa Keuangan (Indonesia), Securities Commission Malaysia, Securities and Exchange Commission (Filipina), Securities and Exchange Commission Thailand, dan Monetary Authority of Singapore, temuan penelitian ini menegaskan pentingnya percepatan harmonisasi standar pengungkapan dan asurans keberlanjutan lintas negara. Perbedaan tingkat kewajiban pelaporan ESG antarnegara ASEAN-5 selama periode penelitian turut menjelaskan mengapa sinyal ESG belum direspons secara konsisten oleh pasar, sehingga harmonisasi regulasi menuju standar yang selaras dengan ISSB berpotensi memperkuat kredibilitas dan komparabilitas informasi ESG di kawasan ini.

Bagi regulator yang menetapkan kebijakan keberagaman gender dewan, temuan bahwa *Board Gender Diversity* belum berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada kawasan yang sebagian besar belum memiliki kebijakan kuota formal mengindikasikan bahwa kebijakan yang hanya menetapkan target proporsi tanpa disertai insentif atau mekanisme yang mendorong pelibatan substantif berisiko menghasilkan kepatuhan yang bersifat simbolis. Regulator disarankan untuk mempertimbangkan kebijakan pelengkap, seperti pedoman tata kelola yang mendorong keterlibatan aktif anggota dewan perempuan dalam komite-komite strategis, guna memastikan kebijakan keberagaman gender memberikan dampak substantif, bukan sekadar kepatuhan administratif.

Bagi bursa efek dan otoritas pengawas audit, temuan mengenai peran signifikan Audit Tenure dalam memoderasi dampak ESG *Controversy* mengindikasikan perlunya kebijakan yang mendorong keseimbangan antara masa perikatan audit

yang cukup panjang untuk membangun pemahaman mendalam terhadap risiko keberlanjutan klien, dengan mekanisme rotasi atau evaluasi independensi berkala guna mencegah penurunan objektivitas auditor akibat kedekatan jangka panjang dengan manajemen.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan disarankan untuk meningkatkan kualitas implementasi ESG secara lebih substantif dan tidak hanya bersifat simbolik (*greenwashing*). Implementasi ESG yang efektif perlu diintegrasikan ke dalam strategi bisnis jangka panjang agar mampu meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan juga perlu meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan, khususnya dalam pengawasan terhadap risiko ESG *Controversy* agar tidak menimbulkan penurunan reputasi dan risiko pasar.

Perusahaan juga disarankan untuk memperhatikan efektivitas keberagaman gender dalam dewan direksi. Kehadiran perempuan dalam dewan sebaiknya tidak hanya sebagai pemenuhan regulasi atau simbol keberagaman, tetapi juga diberikan peran strategis dalam pengambilan keputusan perusahaan sehingga dapat memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan dan keberlanjutan perusahaan.

2. Bagi Investor

Investor perlu memperluas dasar evaluasi investasi dengan tidak semata-mata berfokus pada performa finansial, tetapi turut menilai bagaimana perusahaan mengelola aspek ESG, mengantisipasi potensi kontroversi keberlanjutan, serta menerapkan tata kelola yang efektif. Pertimbangan terhadap informasi tersebut dapat membantu investor mengidentifikasi risiko non-keuangan yang mungkin berdampak pada prospek perusahaan dan menilai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja serta keberlanjutan usahanya dalam jangka panjang.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk:

- a. menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, *corporate governance*, atau intellectual capital;
- b. menggunakan proksi lain dalam mengukur ESG, kualitas audit, maupun nilai perusahaan agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif;
- c. memperluas periode penelitian dan jumlah sampel agar hasil penelitian lebih representatif;
- d. melakukan penelitian pada sektor industri tertentu agar dapat melihat perbedaan pengaruh ESG dan *Controversy* pada masing-masing sektor; serta mempertimbangkan penggunaan variabel mediasi seperti reputasi perusahaan, kinerja keuangan, atau *sustainability assurance* untuk memperdalam hubungan antara ESG dan nilai perusahaan.