

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik yang membuktikan jika seluruh prasyarat ekonometrika telah terpenuhi, yaitu data berdistribusi normal, tidak terjadi heteroskedastisitas, multikolinearitas, maupun autokorelasi, maka model regresi linear berganda dalam studi ini dinyatakan memenuhi penetapan *Best Linear Unbiased Estimator (BLUE)* sehingga layak diterapkan guna menguji hipotesis studi. Melalui pengujian atas 24 observasi emiten yang tergabung dalam Indeks *ESG Leaders* Indonesia periode 2022–2025 diperoleh beberapa temuan empiris. Pertama, Skor ESG, Ukuran Emiten, serta *Leverage* secara simultan berkorelasi signifikan atas Nilai Emiten (PBV), yang ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar 14,576 dengan tingkat signifikansi 0,000 ($p < 0,05$). Hasil ini menunjukkan jika nilai emiten tidak hanya dikorelasii oleh satu faktor, melainkan hasil interaksi selang penerapan keberlanjutan, skala emiten, serta kebijakan struktur modal. Temuan tersebut sejalan dengan *Signaling Theory*, yang memaparkan jika investor menilai emiten berdasarkan kombinasi berbagai sinyal yang mencerminkan kualitas, prospek, serta tingkat bahaya emiten secara keseluruhan.

Kedua, Skor ESG secara parsial berkorelasi positif tetapi tidak signifikan atas Nilai Emiten (PBV), dengan koefisien regresi sebesar 0,040 serta nilai signifikansi 0,366 ($p > 0,05$). Tidak signifikannya korelasi tersebut menunjukkan jika pada emiten-emiten yang telah tergabung dalam Indeks *ESG Leaders* Indonesia, implementasi ESG telah menjadi karakteristik yang relatif seragam sehingga variasi skor ESG antaremiten tidak lagi menyalurkan perbedaan yang cukup besar dalam

memengaruhi penilaian investor. Selain itu, pasar modal Indonesia masih cenderung berorientasi pada kinerja keuangan jangka pendek, sesertagkan manfaat ekonomi dari penerapan ESG umumnya baru mampu dirasakan dalam jangka panjang. Temuan ini menyalurkan implikasi jika emiten tidak cukup hanya menaikkan skor ESG sebagai bentuk kepatuhan atas standar keberlanjutan, tetapi perlu mengintegrasikan praktik ESG ke dalam strategi bisnis sehingga mampu menghasilkan efisiensi operasional, inovasi, pengelolaan bahaya yang lebih baik, serta peningkatan kinerja keuangan. Dengan demikian, ESG tidak lagi dipansertag sebagai sekadar indikator kepatuhan, melainkan harus mampu menciptakan nilai ekonomi yang nyata agar memperoleh apresiasi lebih besar dari pasar.

Ketiga, Ukuran Emiten yang diproksikan dengan total aset berkorelasi positif serta signifikan atas Nilai Emiten (PBV), yang ditunjukkan oleh koefisien regresi sebesar 0,302 dengan tingkat signifikansi 0,008 ($p < 0,05$). Hasil ini mengindikasikan jika emiten dengan aset yang lebih besar cenderung memperoleh kepercayaan investor yang lebih tinggi karena dinilai memiliki stabilitas operasional, kompetensi menghasilkan keuntungan yang lebih baik, akses pensertaan yang lebih luas, serta bahaya kebangkrutan yang relatif lebih rendah. Temuan ini menyalurkan implikasi jika penguatan fundamental emiten tetap menjadi faktor utama dalam menaikkan nilai emiten. Oleh karena itu, emiten perlu terus memperbaiki pengelolaan aset secara produktif agar pertumbuhan skala usaha tidak hanya menaikkan kapasitas operasional, tetapi juga memperkuat kepercayaan investor serta mendukung keberhasilan implementasi strategi keberlanjutan.

Keempat, *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berkorelasi negatif serta signifikan atas Nilai Emiten (PBV), dengan koefisien

regresi sebesar -2,195 serta tingkat signifikansi 0,018 ($p < 0,05$). Temuan ini menunjukkan jika pemakaian utang yang terlalu tinggi dipersepsikan pasar sebagai peningkatan bahaya keuangan yang mampu mengurangi fleksibilitas emiten dalam menjalankan aktivitas bisnis maupun investasi jangka panjang. Hasil ini mendukung *Trade-off Theory*, yang memaparkan jika manfaat pemakaian utang memiliki batas baik, serta ketika tingkat utang melebihi batas tersebut maka biaya kebangkrutan serta bahaya finansial akan lebih besar dibandingkan manfaatnya. Implikasi dari temuan ini adalah jika emiten yang menerapkan strategi ESG perlu menjaga struktur modal secara lebih seimbang agar memiliki kapasitas pensertaan yang memadai guna mendukung investasi keberlanjutan tanpa menaikkan bahaya keuangan. Struktur modal yang sehat akan menyalurkan ruang bagi emiten guna membiayai inovasi hijau, efisiensi energi, pengembangan sumber daya manusia, maupun program keberlanjutan lainnya sehingga mampu menaikkan nilai emiten dalam jangka panjang.

Secara keseluruhan, studi ini menunjukkan jika peningkatan nilai emiten pada emiten yang tergabung dalam Indeks ESG *Leaders* Indonesia tidak hanya dirumuskan oleh tingginya skor ESG, tetapi juga oleh kompetensi emiten mengelola aset secara baik serta menjaga struktur modal yang sehat. Dengan kata lain, implementasi ESG akan menyalurkan kontribusi yang lebih besar atas peningkatan nilai emiten apabila diiringi dengan fundamental emiten yang kuat serta kebijakan keuangan yang mampu mendukung keberlanjutan bisnis. Oleh karena itu, emiten, investor, maupun regulator perlu memansertag ESG sebagai bagian dari strategi bisnis jangka panjang yang terintegrasi dengan kinerja operasional serta kebijakan keuangan, sehingga praktik keberlanjutan tidak hanya

memenuhi tuntutan regulasi serta reputasi emiten, tetapi juga mampu menciptakan nilai ekonomi yang berkelanjutan bagi seluruh pemangku kepentingan.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dari hasil studi yang telah dipaparkan sebelumnya, maka diajukan beberapa saran yang diharapkan mampu menyalurkan kontribusi positif bagi perkembangan akademis maupun bagi pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholders*):

1) Saran Bagi Emiten serta Investor

- Bagi Manajemen Emiten: Emiten yang tergabung dalam indeks ESG *Leaders* Indonesia disarankan guna terus menaikkan konsistensi serta transparansi dalam pengungkapan aktivitas *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Integrasi praktik ESG yang substantif — bukan sekadar pemenuhan regulasi (*greenwashing*) — terbukti mampu menjadi instrumen strategis dalam menaikkan kepercayaan pasar, yang pada gilirannya memperbaiki nilai emiten (PBV). Selain itu, manajemen perlu menjaga struktur modal (*leverage*) serta skala ekonomi (*ukuran emiten*) pada tingkat yang baik agar tidak menyalurkan sentimen negatif bagi persepsi investor.
- Bagi Investor serta Manajer Investasi: Investor disarankan guna tidak hanya terpaku pada indikator keuangan konvensional seperti *leverage* serta ukuran emiten dalam menilai prospek emiten. Skor ESG kini telah menjadi determinan penting dalam mengukur keberlanjutan serta bahaya non-keuangan emiten. Oleh karena itu, penggabungan analisis ESG ke dalam

keputusan investasi (*ESG integration*) sangat direkomendasikan guna memitigasi bahaya jangka panjang.

- Bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta Bursa Efek Indonesia (BEI): Regulator disarankan guna terus memperkuat standardisasi taksonomi hijau serta kewajiban pelaporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang lebih seragam bagi seluruh emiten. Pengawasan yang ketat atas kualitas pengungkapan ESG sangat diperlukan guna memitigasi fenomena *greenwashing*, sehingga skor ESG yang dirilis benar-benar merefleksikan nilai fundamental emiten serta menjadi acuan yang valid dalam pembentukan nilai pasar (PBV).
- Bagi Pengelola Indeks ESG *Leaders* Indonesia: Disarankan guna melakukan evaluasi berkala secara lebih komprehensif atas metodologi penilaian skor ESG. Penyesuaian bobot indikator yang lebih adaptif atas dinamika industri di Indonesia akan menaikkan kredibilitas indeks, sehingga mampu menyalurkan sinyal pasar (*signaling effect*) yang lebih kuat bagi para investor domestik maupun global.

2) Saran Bagi Peneliti Selanjutnya

- Perluasan Sampel serta Sektor Industri: Studi selanjutnya disarankan guna memperluas cakupan sampel, tidak terbatas hanya pada indeks ESG *Leaders* Indonesia, melainkan juga membandingkannya dengan emiten non-ESG atau emiten di sektor spesifik (misalnya sektor komoditas atau manufaktur) guna melihat apakah ada perbedaan korelasi yang signifikan.

- Penambahan Variabel Independen atau Moderasi: Mengingat nilai emiten (PBV) dikorelasii oleh banyak faktor dinamis, peneliti berikutnya mampu menambahkan variabel makroekonomi (seperti inflasi atau suku bunga) atau variabel internal lain seperti tata kelola emiten (*Good Corporate Governance*), profitabilitas (ROE), atau *intellectual capital*. Selain itu, pemakaian variabel ukuran emiten sebagai variabel moderasi juga menarik guna dikaji lebih dalam.
- Pemakaian Proksi Pengukuran Lain: Studi masa depan mampu mempertimbangkan pemakaian proksi nilai emiten selain PBV, seperti *Tobin's Q*, guna menyalurkan perspektif yang lebih komprehensif dalam mengukur nilai pasar serta nilai intrinsik emiten.
- Diferensiasi Pilar ESG secara Terpisah: Studi selanjutnya disarankan tidak hanya menggunakan skor ESG agregat (gabungan), melainkan memecah skor tersebut menjadi tiga dasar independen, yaitu skor Lingkungan (*Environmental*), Sosial (*Social*), serta Tata Kelola (*Governance*) secara terpisah. Hal ini penting guna mengidentifikasi pilar mana yang memiliki korelasi paling dominan serta linier dalam mendeterminasi nilai emiten (PBV).