

BAB V SIMPULAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh *environmental disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure*, serta peran profitabilitas sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam IDX ESG *Leaders* periode 2021-2024, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Environmental disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi terkait *environmental disclosure* belum sepenuhnya dipersepsikan sebagai nilai tambah oleh investor. Pengungkapan *environmental disclosure* cenderung dianggap sebagai indikasi adanya potensi biaya tambahan, risiko *environmental*, atau kewajiban perusahaan di masa depan yang dapat memengaruhi keuntungan, sehingga respons pasar terhadap pengungkapan tersebut menjadi negatif.
2. *Social disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa informasi *social* yang diungkapkan belum mampu memengaruhi persepsi investor atau pasar modal secara langsung, karena masih bersifat umum atau formalitas. Hal ini menyebabkan informasi *social* dianggap tidak memberikan nilai tambah bagi investor.

3. *Governance disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pengungkapan *governance disclosure* belum sepenuhnya dipersepsikan sebagai indikator peningkatan kualitas manajemen atau kinerja perusahaan. Investor cenderung menilai pengungkapan *governance disclosure* sebagai pemenuhan kewajiban formal, sehingga belum memberikan pengaruh positif terhadap penilaian nilai perusahaan.
4. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya profitabilitas perusahaan tidak memperkuat atau memperlemah hubungan antara *environmental disclosure* dengan nilai perusahaan, karena investor lebih memfokuskan perhatian pada kualitas substansi pengungkapan daripada profitabilitas.
5. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara *social disclosure* terhadap nilai perusahaan. Meskipun perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk melakukan aktivitas *social*, namun tidak membuat pengungkapan *social disclosure* berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan karena yang dinilai pasar adalah kualitas dan substansi pengungkapan *social*, bukan hanya bentuk formalitasnya.
6. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara *governance disclosure* terhadap nilai perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, kondisi tersebut belum mampu mengubah

persepsi pasar terhadap informasi *governance disclosure* yang diungkapkan. Hal ini dimungkinkan karena investor masih memandang pengungkapan *governance disclosure* sebagai bentuk kepatuhan administratif atau kewajiban regulasi, bukan sebagai indikator langsung peningkatan kinerja atau efisiensi perusahaan.

5.1. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya:

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di IDX ESG *Leaders* periode 2021-2024.
2. Tidak tersedianya data ESG secara lengkap pada website ESGi.
3. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara *environmental disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure* terhadap nilai perusahaan, pada penelitian selanjutnya bisa digunakan variabel mikro ekonomi lainnya.
4. Hasil penelitian ini memperoleh koefisien determinasi sebesar 15,7% sedangkan 84,3% ditentukan oleh faktor-faktor lainnya diluar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5.2. Implikasi

5.2.1. Implikasi Praktis

Penelitian ini memberikan beberapa implikasi praktis yang penting bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan yang terdaftar dalam indeks ESG *Leaders* selama periode 2021-2024.

1. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan menjadi peringatan bahwa pengungkapan *environmental disclosure* perlu dilakukan secara lebih strategis. Pengungkapan *environmental disclosure* tanpa disertai penjelasan atas mitigasi atau dampak positif justru dapat menimbulkan kekhawatiran bagi investor, karena dikaitkan dengan potensi biaya tinggi dan ancaman reputasi. Sehingga perusahaan harus memastikan bahwa *environmental disclosure* yang disampaikan bersifat substansif, transparan, dan menunjukkan komitmen jangka panjang yang kredibel. Dimensi *social disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, terlihat bahwa aktivitas *social* perusahaan belum dianggap relevan dalam pembentukan persepsi pasar. Hal ini mengindikasikan bahwa program *social* yang dilakukan masih bersifat umum, kurang terintegrasi dengan strategi bisnis, atau sulit diukur dampaknya secara ekonomi. Perusahaan perlu meningkatkan kualitas, substansi, dan akuntabilitas dari informasi *social*, misalnya terkait program pengembangan masyarakat dan perlindungan tenaga kerja agar diterima sebagai sinyal positif oleh investor. Sementara itu, *governance disclosure* menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan

governance disclosure belum sepenuhnya mencerminkan kualitas implementasi yang efektif. Pasar dapat menafsirkan peningkatan pengungkapan *governance disclosure* sebagai bentuk respons terhadap potensi risiko internal atau tekanan regulasi, bukan sebagai bukti peningkatan kualitas manajemen. Oleh karena itu, manajemen perlu memastikan bahwa *governance disclosure* tidak hanya diperluas dalam laporan, tetapi juga dijalankan secara konsisten dalam praktik, terutama dalam hal transparansi, pengawasan internal, dan perlindungan pemegang saham. Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memperkuat hubungan *environmental*, *social*, dan *governance* terhadap nilai perusahaan. Artinya, laba yang tinggi saja belum cukup untuk membuat informasi *environmental*, *social*, dan *governance* lebih dihargai investor. Oleh sebab itu, perusahaan perlu menunjukkan manfaat ekonominya seperti efisiensi biaya, pengurangan risiko, peningkatan reputasi, dan peluang pertumbuhan jangka panjang.

2. Bagi investor dan calon investor, temuan ini menunjukkan bahwa investor masih lebih menitikberatkan pada indikator keuangan dibandingkan pada informasi *environmental*, *social*, dan *governance*. Respon negatif terhadap *environmental disclosure* dan *governance disclosure* mengindikasikan bahwa pasar cenderung sensitif terhadap potensi biaya dan risiko jangka

pendek. Namun, pendekatan yang terlalu berorientasi pada laba jangka pendek dapat mengabaikan manfaat keberlanjutan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, investor perlu meningkatkan kualitas analisis terhadap implementasi *environmental*, *social*, dan *governance* termasuk menilai apakah pengungkapan tersebut benar-benar mencerminkan strategi pengelolaan risiko dan keberlanjutan usaha. Investor juga perlu membedakan antara pengungkapan yang bersifat simbolik dan yang berbasis kinerja nyata. Temuan bahwa profitabilitas tidak memoderasi juga menunjukkan bahwa laba tinggi belum tentu memperkuat kualitas *environmental*, *social*, dan *governance* perusahaan. Oleh karena itu, investor perlu melakukan analisis yang lebih menyeluruh dengan mempertimbangkan kinerja keuangan, kualitas implementasi *environmental*, *social*, dan *governance*, serta prospek keberlanjutan perusahaan di masa depan.

3. Bagi regulator dan pembuat kebijakan, temuan bahwa *environmental disclosure* dan *governance disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kewajiban pelaporan *environmental*, *social*, dan *governance* belum sepenuhnya efektif dalam membangun persepsi positif pasar. Hal ini mengindikasikan adanya kesenjangan antara tujuan regulasi dan interpretasi investor. Regulator perlu mengevaluasi kembali pendekatan pelaporan

environmental, social, dan governance yang terlalu berorientasi pada kepatuhan administratif. Standar pelaporan perlu lebih menekankan pada pengukuran dampak dan keterkaitan kinerja ekonomi, sehingga informasi yang disampaikan tidak hanya bersifat naratif, tetapi juga kuantitatif dan dapat diverifikasi. Jika kualitas implementasi tidak diperkuat, peningkatan kewajiban pengungkapan justru menambah beban pelaporan tanpa meningkatkan kepercayaan pasar. Selain itu, profitabilitas tidak mampu memoderasi menunjukkan bahwa pasar belum melihat hubungan yang jelas antara laba perusahaan dan implementasi *environmental, social, dan governance*. Oleh karena itu, regulator perlu mendorong standar pelaporan yang lebih mudah dipahami dan lebih terukur, terutama yang menunjukkan dampaknya terhadap efisiensi, pengelolaan risiko, dan profitabilitas jangka panjang.

5.2.2. Implikasi Teoritis

Penelitian ini memberikan implikasi teoritis berkaitan dengan kontribusi terhadap perkembangan teori mengenai pengaruh *environmental disclosure, social disclosure, dan governance disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai moderasi pada perusahaan yang terdaftar di *IDX ESG Leaders*.

1. *Environmental disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa

pengungkapan *environmental disclosure* tidak selalu dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh pasar. Dalam teori legitimasi, perusahaan memang melakukan pengungkapan *environmental disclosure* untuk memperoleh penerimaan sosial dan menunjukkan kepatuhan terhadap norma. Namun, penelitian ini membuktikan bahwa legitimasi tersebut belum tentu diterjemahkan menjadi legitimasi dalam bentuk peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, pengungkapan *environmental disclosure* yang tinggi justru dapat ditafsirkan sebagai indikasi adanya risiko *environmental*, potensi biaya kepatuhan, atau beban investasi jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas sinyal *environmental* sangat bergantung pada bagaimana pasar menginterpretasikan konteks dan substansi pengungkapan tersebut. Dengan demikian, penelitian ini memperluas literatur bahwa *environmental disclosure* dapat memiliki konsekuensi ekonomi yang berbeda tergantung pada persepsi investor.

2. *Social disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Implikasinya adalah bahwa informasi *social* belum dianggap sebagai faktor yang relevan dalam pembentukan nilai pasar. Dalam teori *stakeholder*, perusahaan seharusnya menciptakan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan, termasuk masyarakat dan karyawan. Namun, temuan ini menunjukkan bahwa

perhatian investor masih dominan pada aspek finansial, sehingga kepentingan *social* belum sepenuhnya menjadi pertimbangan dalam penilaian perusahaan. Dari sudut pandang teori sinyal, pengungkapan *social* belum cukup kuat untuk menjadi sinyal yang mampu memengaruhi keputusan investasi. Hal ini dapat disebabkan oleh rendahnya keterkaitan langsung antara informasi *social* dan peningkatan kinerja keuangan jangka pendek. Penelitian ini memberikan kontribusi bahwa tidak semua dimensi *environmental*, *social*, dan *governance* memiliki daya pengaruh yang sama terhadap nilai perusahaan.

3. *Governance disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis, *governance disclosure* yang baik seharusnya meningkatkan kepercayaan investor dan menurunkan risiko, sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan. Namun, temuan ini menunjukkan hasil yang berbeda. Pada teori sinyal, pengungkapan *governance disclosure* belum tentu diartikan sebagai sinyal kualitas manajemen yang baik, melainkan dapat dipersepsikan sebagai respons terhadap tekanan regulasi atau indikasi adanya permasalahan internal. Dari teori legitimasi, pengungkapan *governance disclosure* dapat bersifat simbolis apabila tidak diikuti dengan implementasi yang nyata. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak hanya menilai tingkat pengungkapan, tetapi juga mempertimbangkan

kredibilitas dan efektivitas praktik *governance disclosure* tersebut. Penelitian ini memperkaya literatur dengan menunjukkan bahwa *governance disclosure* tidak selalu menghasilkan respons positif dalam konteks pasar berkembang.

4. Profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara *environmental disclosure*, *social disclosure*, maupun *governance disclosure* terhadap nilai perusahaan. Implikasi teoritisnya adalah bahwa dalam konteks pasar modal Indonesia, integrasi antara kinerja keuangan dan informasi *environmental disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure* belum sepenuhnya terbentuk dalam mekanisme penilaian investor. Hal ini memberikan kontribusi bahwa faktor keuangan dan nonkeuangan masih dipersepsikan sebagai dua aspek yang berdiri sendiri dalam proses evaluasi nilai perusahaan.

