

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari penelitian dan hipotesis yang dibentuk sebelumnya dapat disimpulkan hasil sebagai berikut.

1. Variabel *Environmental Score* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cumulative Abnormal Return* (CAR) perusahaan yang terdaftar pada indeks SRI-KEHATI. Artinya, semakin baik kinerja lingkungan perusahaan, semakin besar kecenderungan pasar untuk merespons-nya secara positif melalui peningkatan CAR.
2. Variabel *Social Score* menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Cumulative Abnormal Return*. Dengan kata lain, peningkatan kinerja sosial perusahaan dalam periode penelitian ini justru cenderung direspons pasar dengan penurunan CAR, sehingga manfaat ekonominya belum sepenuhnya tercermin secara positif dalam abnormal return jangka pendek.
3. Variabel *Governance Score* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cumulative Abnormal Return* perusahaan pada indeks SRI-KEHATI. Hal ini menunjukkan bahwa praktik tata kelola perusahaan yang semakin baik dipandang sebagai sinyal positif oleh investor, sehingga mendorong peningkatan CAR.
4. Variabel Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Cumulative Abnormal Return*. Dengan demikian, peningkatan proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen justru cenderung direspons pasar dengan penurunan CAR, yang dapat mencerminkan kekhawatiran investor terhadap berkurangnya dana yang dapat digunakan untuk ekspansi atau pertumbuhan perusahaan.
5. Variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *Cumulative Abnormal Return* perusahaan pada indeks SRI-KEHATI. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, dalam konteks penelitian ini, belum menjadi pertimbangan utama pasar dalam membentuk CAR.

6. Variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *Cumulative Abnormal Return*. Artinya, semakin tinggi pengembalian yang diperoleh pemegang saham, semakin besar kecenderungan pasar untuk merespons-nya secara positif melalui peningkatan CAR, sehingga ROE dipandang sebagai sinyal kinerja keuangan yang penting oleh investor.
7. Terdapat *Abnormal Return* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks SRI-KEHATI periode 2020–2024, hasil *event study* menunjukkan bahwa adanya *Abnormal Return* di sekitar H+1, H+2, dan H+3 periode pengumuman *listing* saham dalam indeks, yang dilakukan dua kali setiap tahun. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar merespons informasi pengumuman komposisi Indeks SRI-KEHATI sebagai informasi yang bernilai, sehingga memunculkan penyimpangan *return* dari tingkat *return* normal di sekitar jendela peristiwa.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, terdapat beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil yang diperoleh dalam penelitian ini, yaitu:

1. Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu jumlah sampel akibat penghapusan *outlier*. Penelitian ini semula menggunakan 101 observasi dari 31 perusahaan indeks SRI-KEHATI, namun setelah dilakukan uji normalitas dan penghapusan *outlier*, jumlah observasi berkurang menjadi 94 dengan 30 perusahaan. Pengurangan ini berpotensi membatasi generalisasi hasil penelitian, karena hanya perusahaan yang lolos kriteria statistik tertentu yang akhirnya dianalisis.
2. Penelitian ini memiliki keterbatasan ketersediaan data *ESG Score* pada Refinitiv, di mana tidak semua perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI-KEHATI memiliki data *ESG Score* yang lengkap pada database Refinitiv. Kondisi ini menyebabkan beberapa perusahaan harus dikeluarkan dari sampel, sehingga hasil penelitian lebih merefleksikan perusahaan-perusahaan dengan keterbukaan dan ketersediaan data yang lebih baik, dan belum tentu sepenuhnya merepresentasikan seluruh populasi indeks SRI-KEHATI.

5.3 Saran

1. Aspek Teoritis

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa tidak semua komponen ESG dan variabel keuangan berpengaruh signifikan terhadap *Cumulative Abnormal Return*, penelitian selanjutnya disarankan untuk mengembangkan model dengan memasukkan variabel kontrol tambahan seperti risiko sistematis, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, maupun karakteristik sektor. Serta memperluas periode dan metode pengukuran agar model lebih komprehensif.

2. Aspek Praktis

a. Bagi Perusahaan

Perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI disarankan untuk terus meningkatkan kualitas kinerja lingkungan dan tata kelola, karena kedua aspek tersebut terbukti diapresiasi positif oleh pasar melalui peningkatan CAR. Di sisi lain, perusahaan perlu meninjau kembali efektivitas program sosial dan kebijakan dividen agar tidak hanya menambah beban keuangan jangka pendek, tetapi benar-benar mampu menciptakan nilai ekonomi dan reputasi yang berkelanjutan, serta menjaga tingkat ROE yang sehat tanpa mengabaikan prinsip kehati-hatian dan keberlanjutan usaha.

b. Bagi Investor

Investor disarankan untuk menjadikan kinerja lingkungan dan tata kelola perusahaan sebagai salah satu indikator utama dalam proses screening investasi, mengingat keduanya berkaitan dengan respon pasar yang positif terhadap saham perusahaan. Selain itu, investor perlu menilai secara kritis kebijakan dividen, program sosial, dan tingkat ROE yang tinggi dengan tidak hanya bergantung pada label keberlanjutan atau besaran dividen semata, tetapi tetap mengkombinasikannya dengan analisis fundamental, penilaian risiko, serta pengamatan pola abnormal return di sekitar periode pengumuman indeks SRI-KEHATI sebelum mengambil keputusan investasi.