

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel yang telah dilakukan, serta mempertimbangkan interpretasi empiris pada perusahaan sektor energi di enam negara ASEAN selama periode 2020–2024, maka penelitian ini menghasilkan simpulan sebagai berikut:

1. *Green investment* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Hasil regresi menunjukkan bahwa *Green investment* memiliki koefisien positif sebesar 0.020875, namun nilai p-value $0.6750 > 0.05$, sehingga H1 ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan alokasi dana pada aktivitas ramah lingkungan belum mampu meningkatkan *firm value* secara signifikan. Implementasi *green investment* di kawasan ASEAN masih belum terintegrasi sebagai strategi jangka panjang dan cenderung bersifat proyek-spesifik. Selain itu, investor di kawasan ini masih memprioritaskan indikator finansial dan kinerja operasional, sehingga manfaat *green investment* sebagai sinyal keberlanjutan belum dipersepsikan sebagai determinan penting dalam penilaian perusahaan.

2. *Environmental performance* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Variabel *environmental performance* memiliki koefisien -0.012875 dengan p-value 0.4296, sehingga H2 ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan kinerja lingkungan belum menjadi faktor yang dipertimbangkan pasar dalam menentukan valuasi perusahaan energi ASEAN. Pada praktiknya, aspek lingkungan masih sering dipandang sebagai kewajiban kepatuhan dan belum memberikan manfaat ekonomis secara langsung. Selain itu, pasar modal di kawasan ini masih lebih responsif terhadap risiko eksternal dan profitabilitas dibandingkan terhadap inisiatif lingkungan yang dampaknya bersifat jangka panjang.

3. *Social performance* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Dengan koefisien 0.006638 dan p-value 0.6649, variabel *social performance* tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *firm value* sehingga H3 ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa upaya perusahaan dalam menjalankan praktik sosial, seperti perlindungan tenaga kerja atau kontribusi komunitas, belum dianggap

sebagai sinyal kuat bagi investor. Implementasi aspek sosial pada banyak perusahaan energi di ASEAN masih bersifat normatif dan tidak memberikan diferensiasi strategis yang cukup besar untuk memengaruhi persepsi pasar.

4. *Governance performance* tidak berpengaruh terhadap *firm value*

Governance performance memiliki koefisien positif 0.012168 dengan p-value 0.3472, sehingga H4 ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa praktik tata kelola yang lebih baik belum diterjemahkan pasar sebagai indikator keunggulan kompetitif. Pada banyak perusahaan energi di kawasan ASEAN, tata kelola masih diperlakukan sebagai elemen kepatuhan minimum, bukan kapabilitas strategis yang dapat menciptakan nilai tambah. Akibatnya, *governance performance* belum memberikan sinyal kredibel yang mampu meningkatkan penilaian investor.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan. Berikut beberapa keterbatasan tersebut antara lain :

1. Keterbatasan ruang lingkup penelitian

Ruang lingkup penelitian ini terbatas pada kawasan ASEAN, sehingga hasil yang diperoleh merefleksikan karakteristik institusional, struktur pasar, dan tingkat kematangan praktik keberlanjutan yang spesifik pada kawasan tersebut. Perusahaan sektor energi di ASEAN masih didominasi oleh aktivitas berbasis energi fosil dengan implementasi *green investment* dan kinerja ESG yang belum merata serta cenderung berada pada tahap awal. Kondisi ini menyebabkan variasi praktik keberlanjutan antarperusahaan relatif terbatas dan memengaruhi kemampuan hasil penelitian untuk digeneralisasi ke kawasan lain dengan tingkat kesiapan transisi energi yang lebih tinggi. Oleh karena itu, temuan ini perlu dipahami dalam konteks karakteristik kawasan ASEAN dan belum dapat sepenuhnya digeneralisasi untuk menggambarkan pengaruh *green investment* dan kinerja ESG pada sektor energi di kawasan lain.

2. Keterbatasan data implementasi *sustainability* pada perusahaan energi di ASEAN

Penelitian ini menghadapi keterbatasan karena tidak semua sektor energi di kawasan ASEAN telah menerapkan praktik keberlanjutan secara komprehensif.

Implementasi ESG dan *Green investment* pada banyak emiten masih berada pada tahap awal, bersifat administratif, dan belum sepenuhnya terintegrasi dalam strategi bisnis jangka panjang. Kondisi ini menyebabkan variasi skor ESG dan intensitas investasi hijau relatif rendah serta cenderung homogen, sehingga sensitivitas model dalam menangkap pengaruh ESG dan GI terhadap *firm value* menjadi terbatas. Keterbatasan ini juga memengaruhi pemilihan sampel yang menjadi sedikit sebab harus disesuaikan dengan ketersediaan data yang dapat diobservasi. Kondisi ini membuat cakupan analisis tidak dapat diperluas ke seluruh populasi energi ASEAN dan berpotensi memengaruhi generalisasi hasil penelitian. Dengan begitu, temuan ini mengindikasikan bahwa transformasi energi berkelanjutan di kawasan ASEAN masih berkembang, sehingga penelitian selanjutnya dapat memperluas cakupan sampel pada perusahaan dengan *maturity sustainability* yang lebih tinggi atau melakukan pemisahan antara perusahaan yang telah transisi dan yang masih konvensional.

3. Keterbatasan periode pengamatan

Ruang lingkup penelitian hanya mencakup periode lima tahun, sehingga hasil yang diperoleh lebih menggambarkan dinamika jangka pendek. ESG dan *Green investment*, cenderung merupakan aktivitas dengan horizon dampak panjang, sehingga pengaruhnya terhadap *firm value* kemungkinan belum sepenuhnya termanifestasi dalam rentang waktu observasi saat ini. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang agar dapat menangkap perkembangan kebijakan transisi energi, respon pasar yang bertahap, serta perubahan fundamental perusahaan dari waktu ke waktu. Perpanjangan periode juga dapat sebagai evaluasi kestabilan pengaruh GI dan ESG dalam horizon jangka panjang.

4. Keterbatasan perbedaan regulasi dan kualitas pelaporan lintas negara ASEAN

Penelitian ini bersifat lintas negara, sehingga terdapat variasi regulasi, *framework reporting*, dan standar *disclosure* terkait ESG maupun *Green investment*. Perbedaan tingkat transparansi antar negara dapat memengaruhi keterbandingan data dan menghasilkan bias pengukuran, terutama pada emiten dengan standar pelaporan yang belum seragam atau masih bersifat *voluntary*. Kondisi ini menjadi keterbatasan tersendiri karena pengaruh variabel yang diteliti

dapat mencerminkan perbedaan kualitas disclosure, bukan semata pengaruh ekonominya terhadap *firm value*. Penelitian lanjutan dapat mempertimbangkan pendekatan harmonisasi, normalisasi skor ESG, atau pemisahan sub-sampel berdasarkan tingkat regulasi dan kewajiban pelaporan di tiap negara.

5.3 Saran

Berdasarkan temuan empiris dan manfaat teoritis–praktis yang diperoleh dari penelitian mengenai pengaruh *Green investment* dan ESG Performance terhadap *Firm value* pada perusahaan sektor energi di enam negara ASEAN selama tahun 2020–2024, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Pengembangan Teori dan Akademisi

Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel keberlanjutan seperti *Green investment* serta aspek *Environmental*, *Social*, dan *Governance* belum memberikan pengaruh signifikan terhadap *firm value*. Temuan ini membuka ruang bagi akademisi untuk mengembangkan pendekatan teoretis yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara keberlanjutan dan *firm value*, khususnya pada sektor energi di negara-negara berkembang. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mencoba penggunaan proksi alternatif dalam mengukur variabel independen, khususnya *Green investment* serta kinerja *Environmental*, *Social*, dan *Governance*. Penggunaan proksi yang berbeda, seperti intensitas belanja lingkungan, rasio investasi hijau terhadap pendapatan, atau indikator ESG berbasis *outcome*, berpotensi menghasilkan temuan yang berbeda dibandingkan proksi yang digunakan dalam penelitian ini. Hal ini penting mengingat praktik keberlanjutan di sektor energi ASEAN masih bersifat heterogen dan belum sepenuhnya tercermin secara optimal melalui satu jenis pengukuran saja.

Selain itu, mengingat nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen hanya mampu menjelaskan sekitar 1,55% variasi *firm value*, maka penelitian selanjutnya perlu menggali faktor-faktor lain yang menjelaskan 98,45% variasi nilai perusahaan. Variabel tersebut dapat mencakup faktor eksternal dan struktural seperti volatilitas harga energi, kondisi makroekonomi, risiko geopolitik, kualitas institusional, tingkat persaingan industri, serta kebijakan transisi energi di masing-masing negara. Pendekatan ini diharapkan

dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan *firm value*, khususnya pada sektor energi di negara berkembang yang menghadapi dinamika pasar dan regulasi yang kompleks. Studi lintas-sektor juga diperlukan karena sektor lain, seperti manufaktur dan infrastruktur memiliki mekanisme keberlanjutan yang berbeda dan mungkin menunjukkan pola hubungan yang tidak ditemukan pada sektor energi.

2. Bagi Investor dan Pemegang Saham

Investor diharapkan tidak hanya berfokus pada indikator keuangan konvensional, tetapi juga mulai meningkatkan literasi terhadap isu lingkungan, keberlanjutan, dan tata kelola sebagai bagian dari penilaian risiko dan prospek jangka panjang perusahaan. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa pasar di ASEAN masih cenderung mengabaikan informasi ESG ketika menilai *firm value*, sehingga investor perlu mulai melekat terhadap kualitas implementasi keberlanjutan agar tidak terpacu pada laporan yang bersifat simbolik atau *greenwashing*. Dengan menilai isu lingkungan dan keberlanjutan secara lebih kritis, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih akurat, mencerminkan ketahanan perusahaan energi dalam menghadapi transisi menuju ekonomi rendah karbon.

3. Bagi Manajemen Perusahaan

Manajemen perusahaan energi perlu meningkatkan integrasi aspek keberlanjutan ke dalam strategi bisnis inti. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa GI dan ESG performance belum mampu meningkatkan *firm value*, yang menandakan bahwa implementasinya masih bersifat administratif dan belum dipandang sebagai kapabilitas strategis. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperkuat kualitas pelaporan, transparansi data, serta konsistensi dalam program keberlanjutan agar mampu memberikan sinyal yang kredibel kepada pasar. Selain itu, perusahaan perlu mengoptimalkan profitabilitas sebagai determinan utama *firm value*, tanpa mengabaikan pengembangan inisiatif keberlanjutan yang berpotensi menciptakan keunggulan kompetitif jangka panjang.

4. Bagi Pemerintah dan Regulator

Regulator di negara-negara ASEAN perlu memperkuat standar pelaporan *green investment* dan ESG agar tidak berhenti pada tingkat naratif semata. Diperlukan pedoman kuantitatif yang jelas, audit keberlanjutan, serta mekanisme

pengawasan untuk meminimalkan risiko greenwashing. Mengingat *green investment* di kawasan ASEAN menunjukkan ketimpangan ekstrem antarnegara, sinergi kebijakan regional diperlukan agar standar keberlanjutan dapat lebih seragam dan memberikan kepastian bagi investor. Pemerintah juga dapat memberikan insentif bagi perusahaan yang terbukti mengintegrasikan praktik keberlanjutan ke dalam operasionalnya.