

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh ESG *disclosure*, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024, dapat ditarik beberapa kesimpulan utama. Pertama, ESG *disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan aspek keberlanjutan belum sepenuhnya dijadikan pertimbangan utama oleh investor dalam menilai perusahaan sektor energi. Meskipun isu ESG semakin mendapat perhatian secara global, pasar energi di Indonesia masih cenderung berorientasi pada faktor keuangan dibandingkan aspek non-keuangan, khususnya dalam periode penelitian.

Kedua, struktur modal yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat utang yang tinggi relatif terhadap ekuitas dipersepsikan sebagai peningkatan risiko oleh investor. Semakin besar leverage yang dimiliki perusahaan, semakin rendah nilai perusahaan di mata pasar. Temuan ini sejalan dengan teori struktur modal yang menyatakan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat menurunkan nilai perusahaan apabila risiko finansial yang ditimbulkan melebihi manfaatnya.

Ketiga, pertumbuhan perusahaan yang diukur melalui *Total Asset Growth* (TAG) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan aset belum tentu mencerminkan peningkatan nilai perusahaan. Investor sektor energi tampaknya tidak secara langsung menilai pertumbuhan aset sebagai indikator penciptaan nilai, terutama apabila pertumbuhan tersebut tidak diikuti oleh peningkatan profitabilitas atau efisiensi operasional.

Keempat, hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa ESG *disclosure*, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun tidak semua variabel berpengaruh secara parsial, kombinasi antara faktor keberlanjutan dan faktor keuangan tetap berperan dalam membentuk persepsi investor terhadap perusahaan sektor energi.

Secara keseluruhan, penelitian ini menyimpulkan bahwa investor sektor energi di Indonesia lebih sensitif terhadap risiko keuangan, khususnya *leverage*, dibandingkan informasi ESG maupun pertumbuhan aset. Risiko finansial masih menjadi pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi, sementara pengungkapan keberlanjutan belum memiliki dampak yang kuat dalam meningkatkan nilai perusahaan selama periode penelitian.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan untuk menginterpretasikan hasil secara lebih proporsional.

Pertama, keterbatasan jumlah sampel menjadi salah satu kendala utama. Tidak semua perusahaan energi memiliki data ESG *disclosure*, DER, atau TAG yang lengkap selama periode penelitian. Selain itu, proses pembersihan data (*data cleaning*) menyebabkan berkurangnya jumlah observasi yang dianalisis. Kondisi ini berpotensi membatasi ruang generalisasi hasil penelitian dan membuat temuan lebih merepresentasikan perusahaan dengan tingkat keterbukaan data yang baik.

Kedua, periode penelitian yang relatif singkat, yaitu 2022–2024, berada pada masa volatilitas ekonomi global dan fluktuasi harga komoditas energi. Perubahan pasar energi yang cepat, tekanan geopolitik, dan ketidakpastian pasar dapat memengaruhi hubungan antarvariabel sehingga hasil penelitian ini mencerminkan kondisi jangka pendek. Periode penelitian yang lebih panjang kemungkinan menghasilkan pola hubungan yang berbeda.

Ketiga, keterbatasan pengukuran ESG *disclosure* dapat menimbulkan bias. Pengungkapan ESG memiliki variasi antarperusahaan, baik dari segi kualitas laporan, kedalaman informasi, maupun standar pelaporan. Penggunaan satu sumber data tertentu dapat membatasi gambaran menyeluruh mengenai komitmen keberlanjutan

perusahaan. Perbedaan metodologi penilaian ESG antar-lembaga juga dapat mempengaruhi akurasi data.

Keempat, penelitian ini hanya menggunakan variabel ESG *disclosure*, DER, dan TAG sebagai determinan nilai perusahaan. Dalam kenyataannya, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor lain seperti profitabilitas, risiko sistematis, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, serta kondisi makroekonomi yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

5.3. Saran

5.3.1. Aspek Teoritis

Pengembangan kajian mengenai nilai perusahaan pada sektor energi masih memiliki ruang yang luas untuk dilakukan. Penggunaan periode penelitian yang lebih panjang diperlukan agar hubungan antara ESG *disclosure*, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan nilai perusahaan dapat diamati secara lebih stabil serta mencerminkan kondisi jangka panjang industri energi yang dinamis.

Pemahaman terhadap nilai perusahaan juga dapat diperdalam dengan memasukkan variabel tambahan yang relevan dengan karakteristik sektor energi, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, struktur kepemilikan, maupun tingkat risiko perusahaan. Kehadiran variabel-variabel tersebut diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi pembentukan nilai perusahaan.

Selain itu, kajian ESG dapat dikembangkan melalui analisis yang lebih rinci terhadap masing-masing dimensi *Environmental*, *Social*, dan *Governance*, sehingga dapat diketahui aspek keberlanjutan mana yang memiliki kontribusi paling besar terhadap nilai perusahaan. Pendekatan ini penting mengingat implementasi ESG di sektor energi masih beragam dan belum sepenuhnya terintegrasi dalam strategi perusahaan.

Pengayaan model penelitian juga dapat dilakukan dengan mengintegrasikan variabel yang berperan sebagai moderasi atau mediasi, seperti profitabilitas atau manajemen risiko, untuk memahami bagaimana faktor keuangan dan non-keuangan

saling berinteraksi dalam memengaruhi nilai perusahaan. Dengan pendekatan tersebut, penelitian diharapkan mampu memberikan kontribusi teoretis yang lebih mendalam terhadap pengembangan literatur keuangan berkelanjutan, khususnya pada sektor energi.

5.3.2. Aspek Praktis

5.3.2.1 Bagi Perusahaan

Perusahaan sektor energi disarankan untuk terus meningkatkan kualitas pengungkapan ESG, terutama aspek lingkungan dan tata kelola, karena kedua elemen tersebut cenderung lebih diapresiasi oleh investor di berbagai penelitian sebelumnya. Meskipun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ESG *disclosure* tidak berpengaruh signifikan, peningkatan kualitas informasi keberlanjutan tetap penting untuk meningkatkan transparansi dan kepercayaan investor jangka panjang.

Selain itu, perusahaan perlu menjaga struktur modal dalam kondisi yang sehat dan berkelanjutan. Leverage yang terlalu tinggi harus dihindari karena dapat menurunkan nilai perusahaan dan meningkatkan risiko finansial. Pertumbuhan aset juga harus diarahkan pada investasi yang memberikan dampak langsung pada produktivitas dan profitabilitas perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan di masa depan.

5.3.2.2 Bagi Investor

Investor disarankan untuk mempertimbangkan struktur modal perusahaan sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi, mengingat DER terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Evaluasi terhadap tingkat leverage dapat membantu investor mengelola risiko investasi pada sektor energi yang terkenal volatil.

Selain itu, meskipun ESG *disclosure* tidak berpengaruh signifikan dalam penelitian ini, investor tetap disarankan menggunakan informasi ESG sebagai bagian dari analisis fundamental secara keseluruhan. Informasi keberlanjutan yang baik dapat menjadi indikasi manajemen risiko jangka panjang dan keberlanjutan operasional perusahaan.

Investor juga dapat memanfaatkan hasil penelitian ini untuk menilai efektivitas pertumbuhan aset perusahaan. Tidak semua pertumbuhan aset berdampak positif pada nilai perusahaan, sehingga analisis yang lebih mendalam diperlukan untuk menilai kualitas ekspansi perusahaan.