

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menyajikan simpulan atas seluruh rangkaian penelitian yang telah dilakukan, beserta saran yang ditujukan kepada tiga pihak yang relevan, yakni regulator, manajemen perusahaan energi, dan peneliti selanjutnya. Simpulan merangkum hasil pengujian hipotesis secara ringkas dan komprehensif, sedangkan saran memuat usulan yang bersifat praktis dan akademis berdasarkan temuan empiris penelitian

5.1 Kesimpulan

Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini berfokus pada pengaruh integritas manajemen terhadap kinerja ESG serta peran risiko keuangan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015–2024. Kesimpulan penelitian disusun berdasarkan hasil estimasi *Random Effect Model* yang telah memenuhi seluruh tahapan pengujian model dan uji asumsi yang dipersyaratkan, berikut disajikan kesimpulan penelitian secara terperinci:

1. Integritas manajemen tidak berpengaruh positif terhadap kinerja ESG pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2024. Dengan demikian, hipotesis pertama ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan integritas manajemen belum mampu meningkatkan kinerja ESG secara positif. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa pencapaian kinerja ESG tidak hanya dipengaruhi oleh integritas manajemen, tetapi juga oleh berbagai faktor lain, seperti karakteristik industri, tekanan dari pemangku kepentingan, serta kondisi perusahaan.
2. Risiko keuangan memoderasi secara positif hubungan antara integritas manajemen dan kinerja ESG pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2024. Dengan demikian, hipotesis kedua diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa ketika risiko keuangan meningkat, hubungan antara integritas manajemen dan kinerja ESG cenderung menjadi lebih positif. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa

tingkat risiko keuangan merupakan salah satu faktor yang memengaruhi hubungan antara integritas manajemen dan kinerja ESG.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Studi ini dirancang menggunakan pendekatan yang sistematis untuk menguji pengaruh integritas manajemen terhadap kinerja ESG dengan risiko keuangan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Meskipun demikian, temuan penelitian ini perlu dipahami dengan mempertimbangkan beberapa keterbatasan yang dapat memengaruhi ruang lingkup interpretasi terhadap hasil yang diperoleh.

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sektor energi yang memiliki ketersediaan data ESG pada Refinitiv selama periode 2015–2024 sehingga jumlah sampel terbatas pada 71 observasi perusahaan-tahun. Oleh karena itu, hasil penelitian lebih merepresentasikan karakteristik perusahaan sektor energi yang telah memiliki data ESG pada Refinitiv dan belum tentu dapat digeneralisasikan pada seluruh perusahaan sektor energi di Indonesia.
2. Integritas manajemen diukur menggunakan proksi *performance-matched discretionary accruals*, sehingga lebih merepresentasikan integritas manajemen dari aspek kualitas pelaporan keuangan. Pengukuran tersebut belum mencakup dimensi integritas lainnya, seperti transparansi pengambilan keputusan, akuntabilitas manajemen, kepatuhan terhadap prinsip good corporate governance, maupun komitmen manajemen terhadap praktik keberlanjutan.
3. Penelitian ini menggunakan *cash flow volatility* sebagai satu-satunya proksi risiko keuangan. Oleh karena itu, penelitian ini belum mampu menggambarkan secara menyeluruh berbagai dimensi risiko keuangan lainnya, seperti risiko likuiditas, risiko solvabilitas, maupun risiko pasar yang juga berpotensi memengaruhi hubungan antara integritas manajemen dan kinerja ESG.
4. Pengukuran kinerja ESG dalam penelitian ini menggunakan Refinitiv ESG Score yang sebagian besar disusun berdasarkan informasi dan

pengungkapan keberlanjutan yang dipublikasikan perusahaan. Oleh karena itu, skor ESG lebih mencerminkan kualitas pengungkapan ESG dibandingkan implementasi praktik keberlanjutan secara aktual. Kondisi tersebut memungkinkan masih terdapat perbedaan antara informasi keberlanjutan yang diungkapkan perusahaan dengan praktik ESG yang benar-benar diterapkan.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian di atas, berikut disajikan saran-saran yang ditujukan kepada tiga pihak yang relevan, yakni regulator, manajemen perusahaan energi, dan peneliti selanjutnya.

1. Saran bagi Regulator

Regulator, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI), dan Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), disarankan untuk mendorong transformasi implementasi ESG dari pendekatan yang berorientasi pada kepatuhan (*compliance driven ESG*) menuju implementasi yang lebih substantif (*value driven ESG*). Upaya tersebut dapat dilakukan dengan tidak hanya berfokus pada pemenuhan kewajiban pengungkapan keberlanjutan sesuai POJK Nomor 51/POJK.03/2017, tetapi juga memperkuat evaluasi terhadap kualitas implementasi ESG melalui mekanisme pengawasan, *assurance*, atau verifikasi independen atas informasi ESG yang disampaikan perusahaan. Selain itu, BEI bersama IDX Carbon diharapkan dapat memperkuat keterkaitan antara partisipasi perusahaan dalam pasar karbon dengan pencapaian indikator kinerja lingkungan yang terukur, serta memberikan insentif bagi perusahaan yang menunjukkan peningkatan kinerja ESG secara nyata, bukan hanya peningkatan kualitas pengungkapan. Di sisi lain, Kementerian ESDM diharapkan terus mengembangkan kebijakan yang mendukung investasi transisi energi sekaligus memperkuat ketahanan keuangan perusahaan selama proses menuju target *Net Zero Emission* Indonesia 2060. Dengan demikian, kebijakan ESG di Indonesia diharapkan tidak hanya berorientasi pada aspek pengungkapan (*disclosure based*), tetapi juga pada pencapaian kinerja dan dampak nyata (*performance and*

impact based) sehingga implementasi ESG benar-benar mencerminkan perubahan operasional perusahaan.

2. Saran bagi Perusahaan

Perusahaan sektor energi disarankan untuk terus memperkuat implementasi ESG sebagai bagian dari strategi bisnis jangka panjang, bukan semata-mata sebagai pemenuhan kewajiban pelaporan. Perusahaan juga perlu menjaga stabilitas kondisi keuangan, khususnya arus kas operasional, agar memiliki kapasitas yang memadai dalam mendukung investasi keberlanjutan. Selain itu, manajemen diharapkan tetap menerapkan prinsip integritas, transparansi, dan akuntabilitas dalam pengambilan keputusan, sehingga kepercayaan investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya dapat terjaga, terutama ketika perusahaan menghadapi peningkatan risiko keuangan.

3. Saran bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian berikutnya disarankan untuk memanfaatkan proksi alternatif dalam menilai integritas manajemen, sehingga mampu merepresentasikan dimensi yang lebih luas, tidak terbatas hanya pada aspek kualitas pelaporan keuangan. Di samping itu, pengukuran kinerja ESG dapat memanfaatkan indikator alternatif atau menggabungkan beberapa penyedia data ESG, sehingga mampu menghasilkan gambaran yang lebih menyeluruh terkait penerapan praktik keberlanjutan perusahaan. Penelitian mendatang juga dapat memanfaatkan proksi risiko keuangan lain, seperti risiko likuiditas, risiko solvabilitas, maupun risiko pasar, guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif tentang peran risiko keuangan dalam keterkaitan antara integritas manajemen dengan kinerja ESG. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat mengaplikasikan metode analisis yang lebih kuat guna mengatasi potensi hubungan dua arah (*reverse causality*) antarvariabel, sekaligus memperluas cakupan objek penelitian ke sektor lain yang memiliki tekanan ESG tinggi, atau melaksanakan studi lintas negara agar hasil penelitian memiliki tingkat generalisasi yang lebih baik.