

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) serta pengungkapan risiko terhadap nilai perusahaan, dengan keunggulan kompetitif berperan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang tercatat di BEI periode 2021–2024. Analisis dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM), dan berdasarkan hasil estimasi tersebut diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut.:

1. Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, pengungkapan ESG belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini memperlihatkan bahwa informasi ESG belum menjadi bahan pertimbangan utama investor dalam melakukan valuasi perusahaan. Karakteristik sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang memproduksi barang kebutuhan pokok yang mana permintaan cenderung stabil menyebabkan investor lebih memfokuskan perhatian pada faktor-faktor yang secara langsung mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan, seperti kekuatan merek, pangsa pasar, dan stabilitas penjualan. Selain itu, manfaat ESG yang cenderung bersifat jangka panjang, tingkat pemanfaatan informasi keberlanjutan yang masih beragam, serta kekhawatiran terhadap praktik greenwashing menyebabkan informasi ESG belum bisa memberikan sinyal yang cukup kuat bagi investor. Akibatnya, peningkatan pengungkapan ESG belum dapat diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan.

2. Pengungkapan risiko tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, pengungkapan risiko tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Hal ini memperlihatkan bahwa informasi risiko belum menjadi alasan utama investor dalam proses valuasi perusahaan. Karakteristik sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang bersifat defensif menyebabkan investor cenderung memandang risiko yang diungkapkan perusahaan sebagai

bagian normal dari aktivitas bisnis yang tidak secara langsung mengancam keberlangsungan usaha. Selain itu, pengungkapan risiko yang telah menjadi praktik pelaporan umum sebagai bentuk kepatuhan serta adanya perbedaan interpretasi investor terhadap informasi risiko menyebabkan informasi tersebut belum bisa memberikan sinyal yang memadai bagi investor. Akibatnya, peningkatan pengungkapan risiko belum dapat diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals*.

3. Keunggulan kompetitif memoderasi hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan dengan arah negatif.

Berdasarkan hasil penelitian, keunggulan kompetitif terbukti membuat adanya pengaruh antara pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan, namun dengan hubungan negatif. Hal ini memperlihatkan bahwa pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals*, keunggulan kompetitif yang kuat cenderung membuat investor lebih berfokus pada faktor-faktor yang secara langsung menggambarkan kemampuan emiten menciptakan nilai ekonomi, dibandingkan informasi ESG yang diungkapkan perusahaan. Akibatnya, ketika perusahaan telah memiliki posisi pasar dan keunggulan kompetitif yang kuat, informasi ESG memberikan tambahan informasi yang relatif lebih kecil dalam proses penilaian perusahaan. Kesesuaian ESG terhadap nilai perusahaan dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan dan konteks sektoralnya. Dengan demikian, pada sektor *Consumer Non-Cyclicals*, keunggulan kompetitif yang tinggi cenderung menggeser fokus investor dari informasi ESG menuju indikator keunggulan bisnis yang lebih mudah diamati, sehingga pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan menjadi lebih lemah.

4. Keunggulan kompetitif tidak memoderasi pengaruh pengungkapan risiko terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, keunggulan kompetitif tidak terbukti mampu memperkuat pengaruh pengungkapan risiko terhadap nilai perusahaan. Hal ini memperlihatkan walaupun emiten mempunyai tingkat pengungkapan risiko yang relatif tinggi dan kemampuan bersaing yang cukup baik, kedua faktor tersebut belum mampu meningkatkan penilaian investor terhadap perusahaan. Karakteristik sektor *Consumer Non-Cyclicals* dengan tingkat permintaan cenderung stabil menyebabkan investor cenderung memandang prospek dan keberlangsungan usaha

perusahaan tetap terjaga meskipun menghadapi berbagai risiko bisnis. Selain itu, pengungkapan risiko belum dipersepsikan sebagai informasi yang memiliki nilai ekonomi yang relevan dalam proses valuasi perusahaan, sementara keunggulan kompetitif juga belum terbukti menjadi faktor yang memengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Maka dari itu, keunggulan kompetitif tidak terbukti memoderasi pengaruh pengungkapan risiko terhadap nilai perusahaan.

5.2. Keterbatasan

Meskipun penelitian ini telah dijalankan berdasarkan prosedur ilmiah dan kaidah metodologi yang berlaku, masih terdapat beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Keterbatasan tersebut tidak mengurangi validitas hasil penelitian, melainkan agar dapat dijadikan bahan evaluasi dan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya agar dapat memperoleh hasil yang lebih komprehensif. Adapun beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Tidak seluruh perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI tersedia dalam basis data Refinitiv. Keterbatasan ketersediaan data tersebut menyebabkan jumlah sampel yang dapat dipakai dalam penelitian menjadi lebih sedikit dibandingkan total populasi yang ada. Kondisi ini berpotensi mengurangi tingkat representativitas hasil penelitian dalam menggambarkan karakteristik seluruh perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI.
2. Tidak seluruh perusahaan sampel menggunakan standar pelaporan keberlanjutan yang sama. Sebagian perusahaan masih mengacu pada GRI Standards 2016, sebagian telah menggunakan GRI Standards 2021, sementara perusahaan lainnya mengungkapkan informasi keberlanjutan berdasarkan ketentuan Otoritas Jasa Keuangan (POJK). Perbedaan standar dan format pengungkapan tersebut menyebabkan proses penilaian indikator ESG dilakukan melalui analisis konten yang memerlukan interpretasi peneliti. Keadaan ini memicu unsur subjektivitas pada proses pengukuran dan penilaian indikator ESG.
3. Pengukuran variabel pengungkapan risiko dalam penelitian ini dilakukan mengaplikasikan metode analisis konten berdasarkan kategori risiko yang

mengacu pada ISO 31000:2009. Namun, setiap perusahaan memiliki tingkat kelengkapan, format pelaporan, gaya penulisan, serta penggunaan istilah yang berbeda dalam mengungkapkan informasi risiko pada laporan tahunan maupun laporan keberlanjutannya. Variasi tersebut menyebabkan proses identifikasi, klasifikasi, dan penilaian pengungkapan risiko memerlukan interpretasi peneliti. Oleh karena itu, pengukuran variabel pengungkapan risiko berpotensi mengandung unsur subjektivitas yang dapat memengaruhi hasil penilaian

4. Periode observasi dalam penelitian ini relatif singkat, yaitu hanya mencakup tahun 2021–2024. Periode tersebut mungkin belum sepenuhnya mampu menangkap dampak jangka panjang dari pengungkapan ESG maupun pengungkapan risiko terhadap nilai perusahaan. Selain itu, pengukuran variabel pengungkapan ESG dan pengungkapan risiko dilakukan berdasarkan indeks pengungkapan yang menitikberatkan pada luasnya informasi yang diungkapkan perusahaan. Pendekatan tersebut belum sepenuhnya dapat mencerminkan kualitas implementasi praktik ESG maupun pengelolaan risiko yang sebenarnya dilakukan oleh perusahaan, sehingga hasil penelitian masih memiliki keterbatasan dalam menggambarkan efektivitas penerapan kedua aspek tersebut secara menyeluruh.

5.3. Saran

Mengacu pada temuan yang diperoleh dalam penelitian ini, beberapa rekomendasi dapat diajukan bagi peneliti selanjutnya, regulator, perusahaan, maupun investor sebagai bahan pertimbangan, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Penelitian Selanjutnya

Terkait pengungkapan ESG, dapat dipisahkan menjadi 3 dimensi yaitu environmental, social, dan governance sehingga pengaruh masing-masing dimensi terhadap nilai perusahaan dapat dikaji secara lebih mendalam. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk melakukan pengujian pada sektor-sektor yang lebih sensitif terhadap isu lingkungan dan sosial, seperti sektor energi dan *basic materials* (khususnya pertambangan). Sektor tersebut mempunyai kosekuensi lingkungan serta sosial yang jauh lebih besar, contohnya emisi karbon, eksploitasi sumber daya alam, serta isu keselamatan kerja dan hubungan dengan masyarakat.

Kondisi tersebut menyebabkan investor cenderung memberikan perhatian yang lebih besar terhadap praktik dan pengungkapan ESG sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keberlanjutan, menjaga kepatuhan terhadap regulasi, serta mempertahankan kinerja dan reputasi perusahaan dalam jangka panjang. Hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan pada sektor tersebut berpotensi menunjukkan hasil yang berbeda dibandingkan sektor *Consumer Non-Cyclicals*.

Terkait pengungkapan risiko, penelitian selanjutnya dianjurkan untuk mengembangkan pengukuran risiko yang tidak hanya berfokus pada luas pengungkapan, namun juga memperhitungkan kualitas, kemudian kedalaman, serta tingkat spesifikasi informasi risiko yang diungkapkan perusahaan. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat meneliti jenis risiko tertentu, seperti risiko operasional, risiko strategis, risiko lingkungan, atau risiko keberlanjutan guna mendapatkan pemaknaan yang lebih mendalam terkait respons investor pada informasi risiko perusahaan.

Terkait keunggulan kompetitif sebagai Variabel Moderasi, penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan proksi alternatif dalam mengukur keunggulan kompetitif agar dapat memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai peran keunggulan kompetitif dalam hubungan antara ESG dan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat mempertimbangkan variabel moderasi lain, seperti reputasi perusahaan, kualitas tata kelola perusahaan, inovasi, loyalitas pelanggan, atau kualitas pelaporan keberlanjutan yang berpotensi memengaruhi hubungan antara ESG, pengungkapan risiko, dan nilai perusahaan.

Terkait pengembangan penelitian, disarankan untuk memperluas periode pengamatan sehingga manfaat ESG dan pengelolaan risiko yang cenderung bersifat jangka panjang dapat diamati secara lebih optimal. Dengan demikian, penelitian selanjutnya diharapkan bisa menyampaikan penjelasan yang lebih mendalam terkait hubungan antara pengungkapan ESG, pengungkapan risiko, keunggulan kompetitif, dan nilai perusahaan.

Temuan penelitian ini juga membuka peluang untuk mengembangkan kajian teoritis mengenai *Resource-Based View* (RBV). Konsep VRIN yang dikemukakan Barney (1991) berfokus pada karakteristik strategis sumber daya

sebagai pembentuk keunggulan kompetitif, namun belum secara eksplisit memasukkan aspek etika, moral, dan keberlanjutan. Dalam konteks ESG, nilai-nilai tersebut justru menjadi bagian penting dalam menciptakan kepercayaan pemangku kepentingan dan mempertahankan keunggulan kompetitif jangka panjang. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat mengeksplorasi apakah konsep VRIN masih memadai dalam menjelaskan keunggulan kompetitif berbasis ESG atau perlu diperkaya dengan perspektif yang mengakomodasi dimensi etika dan keberlanjutan.

2. Bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Penelitian ini menyarankan OJK untuk terus meningkatkan kualitas dan standardisasi pelaporan keberlanjutan perusahaan di Indonesia. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa pengungkapan ESG maupun pengungkapan risiko belum dapat menjadi pertimbangan investor dalam menilai perusahaan. Kondisi tersebut menandakan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan kemungkinan belum sepenuhnya dapat memberikan manfaat bagi pengguna laporan. Oleh karena itu, OJK dapat memperkuat pedoman pelaporan keberlanjutan melalui penyusunan standar pengungkapan yang lebih rinci, konsisten, dan mudah diperbandingkan antarperusahaan. Selain itu, peningkatan edukasi kepada pelaku pasar mengenai pentingnya informasi keberlanjutan juga perlu dilakukan agar informasi ESG dan risiko dapat dimanfaatkan secara lebih optimal dalam proses pengambilan keputusan investasi.

3. Bagi Manajemen Perusahaan

Perusahaan disarankan untuk tidak hanya berfokus pada pemenuhan kewajiban pelaporan ESG dan pengungkapan risiko, tetapi juga mengintegrasikan aspek tersebut ke dalam strategi bisnis perusahaan. Pengungkapan yang dilakukan perlu didukung oleh implementasi yang nyata agar mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor dan mengurangi potensi persepsi greenwashing. Selain itu, perusahaan perlu menyajikan informasi ESG dan risiko secara lebih spesifik, relevan, dan mudah dipahami sehingga pemangku kepentingan bisa mendapatkan cerminan yang lebih jelas terkait upaya perusahaan dalam menjaga keberlanjutan usaha dan mengelola berbagai risiko bisnis yang dihadapi.

4. Bagi Investor dan Calon Investor

Investor dan calon investor dianjurkan guna memperhitungkan informasi ESG dan pengungkapan risiko sebagai informasi pendukung dalam proses pengambilan keputusan investasi, di samping indikator keuangan dan faktor operasional perusahaan. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals*, informasi ESG dan pengungkapan risiko belum menjadi faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, investor dapat lebih memfokuskan penilaian pada faktor-faktor yang secara langsung menggambarkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai ekonomi, seperti kekuatan merek, kualitas produk, efisiensi operasional, inovasi, dan posisi pasar perusahaan. Meskipun demikian, informasi ESG dan pengungkapan risiko tetap dapat digunakan untuk menilai kesiapan perusahaan dalam menghadapi tantangan bisnis serta menjaga keberlanjutan usaha dalam jangka panjang.