

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Firm Value* dengan peran moderasi *Institutional Ownership* (*foreign* dan *domestic*) pada perusahaan sektor energi di kawasan ASEAN (Indonesia, Malaysia, dan Singapura) periode 2022-2024, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Environmental Performance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*, sehingga hipotesis ditolak. Meskipun arah koefisien sesuai dengan prediksi awal, pengaruhnya tidak cukup kuat secara statistik untuk membuktikan adanya hubungan langsung yang bermakna. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan kinerja lingkungan perusahaan energi ASEAN belum mampu memberikan dampak langsung yang terukur terhadap valuasi pasar. Kondisi ini dapat dijelaskan oleh rata-rata *Environmental Pillar ESG Score* sampel yang masih sangat rendah, mencerminkan bahwa praktik pengungkapan keberlanjutan di sektor energi ASEAN secara keseluruhan masih berada pada tahap yang sangat awal.
2. *Foreign Institutional Ownership* memperkuat pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Firm Value*. Temuan ini membuktikan bahwa *environmental performance* sebenarnya memiliki potensi nyata untuk memengaruhi valuasi Perusahaan, namun potensi tersebut baru terealisasi untuk secara bermakna ketika adanya kehadiran investor institusional asing. Investor asing membawa standar tata kelola global yang lebih tinggi, kapasitas monitoring yang lebih kuat, serta sensitivitas yang lebih besar terhadap isu ESG, sehingga kehadiran mereka berfungsi sebagai penguat sinyal yang membuat informasi *environmental performance* lebih kredibel dan bermakna di mata pasar.
3. *Domestic Institutional Ownership* tidak memperkuat pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Firm Value*. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin

tinggi proposi investor institusional domestik, pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value* cenderung melemah, bukan menguat. Hal ini sejalan dengan karakteristik investor institusional domestik di kawasan ASEAN seperti dana pensiun pemerintah, BUMN, dan *government-linked companies* yang secara struktural lebih mengutamakan stabilitas imbal hasil dan kepentingan kebijakan nasional dibandingkan mendorong perbaikan kinerja ESG secara aktif. Kondisi ini diperparah oleh dominasi kepemilikan institusional domestik yang jauh melampaui kepemilikan institusional asing dalam sampel penelitian, sehingga tekanan ESG dari investor domestik yang masuk terbatas tersebut tidak cukup untuk membuat sinyal lingkungan direspon positif oleh pasar secara keseluruhan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Meskipun penelitian ini telah dilaksanakan sesuai prosedur yang berlaku, terdapat beberapa keterbatasan yang berada di luar kendali peneliti dan dapat menjadi bahan evaluasi bagi peneliti selanjutnya, antara lain:

1. Ketersediaan data *Environmental Pillar ESG Score* dari Refinitiv tidak merata di seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, dan *Singapore Exchange*. Tidak semua perusahaan energi di ketiga negara secara konsisten tercakup dalam database Refinitiv selama periode penelitian, sehingga jumlah sampel yang dapat digunakan menjadi terbatas. Kondisi ini bukan merupakan pilihan metodologis peneliti, melainkan kendala ketersediaan data dari penyedia informasi eksternal yang tidak dapat dikenadalkan, sehingga berpotensi memengaruhi representativitas hasil penelitian terhadap keseluruhan populasi perusahaan energi ASEAN.
2. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan tahun 2022 hingga 2024, sehingga hasil penelitian belum dapat menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang. Periode penelitian yang relatif singkat juga dapat membatasi kemampuan penelitian dalam menangkap perubahan kebijakan lingkungan, strategi investasi, serta respons pasar terhadap sinyal dari kinerja lingkungan suatu perusahaan.

3. Data untuk variabel moderasi yang diperoleh dari laporan tahunan setiap perusahaan yang digunakan pada sampel penelitian ini tidak menampilkan secara eksplisit jumlah saham yang dimiliki institusi asing maupun domestik, sehingga klasifikasi kepemilikan tidak dapat diperoleh secara langsung dari pengungkapan formal perusahaan. Untuk mengatasi keterbatasan ini, peneliti menggunakan pendekatan proksi berdasarkan klasifikasi status kepemilikan (asing/tempatan) yang tercantum dalam daftar top 30 pemegang saham, sebagaimana lazim digunakan dalam penelitian sejenis pada konteks pasar modal ASEAN. Pendekatan ini berpotensi menimbulkan bias pengukuran, mengingat klasifikasi berdasarkan status *nominee* tidak sepenuhnya mencerminkan identitas kepemilikan yang sesungguhnya, dan dapat terjadi kesalahan klasifikasi pada kasus tertentu. Oleh karena itu, hasil pengujian yang melibatkan variabel moderasi dalam penelitian ini perlu diinterpretasikan dengan mempertimbangkan keterbatasan pengukuran tersebut, dan penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan sumber data kepemilikan institusional yang lebih granular dan terverifikasi secara langsung, apabila tersedia.

5.3 Saran

Dari hasil penelitian yang dilakukan peneliti mempunyai beberapa saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan negara ke seluruh kawasan ASEAN seperti Thailand, Filipina, dan Vietnam guna meningkatkan representativitas hasil dan memungkinkan perbandingan antar konteks institusional yang lebih beragam. Selain itu, mengingat variabel *firm size* tidak dapat dimasukkan dalam model penelitian ini akibat multikolinearitas dengan *environmental performance*, peneliti selanjutnya disarankan untuk mengeksplorasi proksi alternatif *firm size* seperti logaritma natural total pendapatan atau jumlah karyawan yang kemungkinan memiliki korelasi lebih rendah dengan skor ESG. Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk mempertimbangkan penambahan variabel moderasi lain yang relevan, seperti

board independence, kualitas pengungkapan ESG (*ESG disclosure quality*), atau *leverage*, guna memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kondisi-kondisi yang memperkuat atau memperlemah hubungan *environmental performance* dengan *firm value* di kawasan ASEAN. Terakhir, memperpanjang periode observasi melampaui 2024 akan memungkinkan peneliti menangkap dampak dari regulasi ESG terbaru yang sedang pesat di kawasan ini terhadap perilaku investor dan valuasi pasar.

2. Bagi Perusahaan Sektor Energi ASEAN

Mengingat *foreign institutional ownership* terbukti menjadi moderator yang memperkuat hubungan *environmental performance* dengan *firm value*, Perusahaan energi disarankan untuk meningkatkan transparansi dan konsistensi pengungkapan ESG melalui platform yang diakui secara global seperti Refinitiv dan Bloomberg ESG, bukan hanya memenuhi kewajiban pelaporan lokal. Secara spesifik, Perusahaan harus memastikan pengisian data ESG pada platform Refinitiv dilakukan secara lengkap, terverifikasi, dan diperbaharui setiap tahun, karena kelengkapan data inilah yang menjadi dasar penilaian *Environmental Pillar ESG Score* oleh investor asing.

3. Bagi Investor

Investor institusional asing disarankan untuk terus mengintegrasikan *environmental performance* sebagai salah satu pertimbangan utama dalam seleksi investasi di sektor energi ASEAN, mengingat penelitian ini membuktikan bahwa kehadiran aktif mereka secara nyata memperkuat hubungan antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan. Secara spesifik, investor asing disarankan untuk tidak hanya mempertimbangkan skor ESG pada saat *entry*, tetapi juga secara aktif menggunakan hal suara dan dialog langsung dengan manajemen untuk mendorong perusahaan energi ASEAN menetapkan target kinerja lingkungan yang lebih konkret dan terukur, misalnya target pengurangan emisi karbon dalam satuan ton CO₂ per unit produksi dalam jangka waktu tertentu. Sementara itu, investor institusional domestik disarankan untuk memulai menyusun kebijakan investasi bertanggung jawab secara formal, dengan menetapkan bobo minimum penilaian ESG dalam proses seleksi

portofolio, sebagai langkah awal menuhu integrasi ESG yang lebih sistematis dan terstruktur.

4. Bagi Regulator

Regulator di kawasan ASEAN termasuk OJK (Indonesia), *Securities Commission Malaysia*, dan *Monetary Authority of Singapore* (MAS) disarankan untuk mendorong harmonisasi standar pengungkapan ESG yang lebih terstruktur, terverifikasi secara independent, dan seragam antar negara, sehingga *Environmental Pillar ESG Score* yang dihasilkan Perusahaan dapat dibandingkan secara lebih konsisten dan dipercaya oleh investor lintas negara. Mengingat FIO terbukti menjadi moderator yang efektif, OJK dan *Securities Commission Malaysia* secara khusus disarankan untuk mengevaluasi kebijakan yang dapat mendorong peningkatan partisipasi investor institusional asing di sektor energi, misalnya melalui pemberian insentif pajak atas investasi asing pada Perusahaan energi dengan *Environmental Pillar ESG Score* di atas ambang batas tertentu yang diterapkan oleh regulator. Di sisi lain, untuk memperbaiki orientasi ESG investor institusional domestik, OJK dan *Securities Commission Malaysia* disarankan untuk mewajibkan lembaga pengelola dana public seperti dana pension dan BUMN investasi untuk mengadopsi kebijakan *responsible investment* yang mencakup kriteria ESG minimum serta eksplisit dalam mandatnya, serupa dengan ketentuan yang berlaku bagi lembaga keuangan di bawah regulasi *Sustainable Finance Disclosure Regulator* (SFDR) di Eropa.