

## BAB V

### SIMPULAN DAN IMPLIKASI

#### A. Simpulan

1. Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) tidak memengaruhi kinerja keuangan. Temuan ini tidak selaras dengan *stakeholder theory* dengan asumsi bahwa pemenuhan kepentingan pemangku kepentingan akan meningkatkan kinerja. Pengungkapan ESG yang masih sangat rendah di perusahaan perkebunan dengan rata-rata dibawah 30% menjadi penyebab manfaat dari ESG yang bersifat periode panjang belum tercermin pada kinerja keuangan saat ini.
2. *Retention ratio* berpengaruh negatif pada kinerja keuangan. Temuan ini tidak selaras dengan *signaling theory* yang menekankan bahwasanya laba ditahan merupakan sinyal peluang investasi yang memacu pertumbuhan laba. Hal tersebut terjadi karena laba ditahan lebih banyak dialokasikan untuk pembiayaan investasi jangka panjang dan strategi bertahan selama periode pandemi yang menimbulkan ketidakpastian, sehingga tidak memberikan dampak langsung terhadap peningkatan kinerja keuangan.
3. Pengungkapan ESG berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Temuan ini tidak sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan pengungkapan ESG sebagai sinyal positif bagi investor dikarenakan pengungkapan ESG pada perusahaan perkebunan masih sangat rendah.

Sehingga, informasi yang disampaikan tidak cukup kuat sebagai sinyal bagi investor dan justru dipersepsikan sebagai beban biaya yang menekan kinerja keuangan. Dengan demikian, investor lebih memprioritaskan faktor keuangan dibandingkan aspek keberlanjutan.

4. *Retention ratio* memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Temuan ini selaras dengan *signalling theory* yang menyatakan kebijakan penahanan laba memberikan sinyal positif akan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Kemudian, temuan ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menekankan bahwasanya perusahaan cenderung memprioritaskan pendanaan internal (laba ditahan) sebagai sumber modal utama sebelum beralih ke pendanaan eksternal. Investor merespons positif kebijakan manajemen menahan laba karena dinilai sebagai indikasi bahwa prospek pertumbuhan internal perusahaan adalah baik dan ketersediaan dana internal yang lebih murah dibandingkan utang eksternal. Pasar percaya bahwa laba yang ditahan akan dikelola untuk ekspansi bisnis yang pada akhirnya meningkatkan valuasi perusahaan di masa mendatang.
5. Kinerja keuangan tidak berdampak pada nilai perusahaan. Temuan ini tidak selaras dengan *signalling theory* yang memprediksi bahwa peningkatan laba seharusnya menjadi indikasi positif yang menaikkan harga saham. Faktanya, di sektor perkebunan, investor lebih fokus pada fluktuasi harga global CPO serta aset biologis (luas lahan) daripada laba jangka pendek (ROA).

6. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi dampak pengungkapan ESG pada nilai perusahaan. Jalur mediasi terputus dikarenakan secara statistik, pengungkapan ESG tidak terbukti meningkatkan ROA, dan ROA tidak meningkatkan nilai perusahaan. Sinyal pengungkapan ESG gagal mendukung *signalling theory* karena pasar tidak melihat ESG sebagai pendorong efisiensi operasional yang mampu menghasilkan laba jangka pendek dan meningkatkan nilai perusahaan.
7. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi dampak *retention ratio* pada nilai perusahaan. Jalur mediasi terputus karena ROA tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan pengaruh positif *Retention Ratio* terhadap nilai perusahaan bersifat langsung (*direct effect*), di mana investor menghargai keputusan *retention* itu sendiri sebagai sinyal pertumbuhan, tanpa perlu menunggu buktinya muncul dalam bentuk kenaikan ROA jangka pendek.

## B. Implikasi

Penelitian ini memperkuat *signaling theory* khususnya pada aspek keuangan yaitu *retention ratio* dalam mempengaruhi pasar modal sektor perkebunan di Indonesia pada periode penelitian 2019-2024. Bagi manajemen perusahaan perkebunan, strategi pendanaan internal terbukti efektif meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

### C. Keterbatasan Penelitian

1. Variabel mediasi kinerja keuangan hanya menerapkan satu proksi yakni *Return on Asset* (ROA). Penggunaan proksi lain, seperti *Return on Equity* (ROE) dapat menghasilkan temuan mediasi berbeda.
2. Penelitian ini hanya terbatas pada variabel ESG, *retention ratio*, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan struktur kepemilikan sebagai variabel moderasi.
3. Variabel ESG hanya menerapkan satu proksi yaitu *disclosure index*. Penggunaan proksi lain seperti *performance index* dapat menghasilkan temuan berbeda.