

BAB V

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

A. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *ESG Disclosure* serta struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan karakteristik perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan BUMN di Indonesia. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan metode *Partial Least Square* (PLS) dan pembahasan empiris, diperoleh beberapa simpulan utama sebagai berikut:

1. *ESG Disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada BUMN di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola belum mampu menciptakan nilai ekonomi yang signifikan bagi perusahaan. Kondisi ini menggambarkan bahwa penerapan prinsip ESG masih berorientasi pada pemenuhan administratif dan belum menjadi bagian integral dari strategi peningkatan nilai perusahaan. Investor belum menilai informasi keberlanjutan sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga pengungkapan ESG belum memberikan dampak langsung terhadap persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan BUMN.
2. Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada BUMN di Indonesia. Kepemilikan publik yang relatif kecil belum mampu berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang efektif terhadap manajemen perusahaan. Dominasi kepemilikan pemerintah menyebabkan

pengaruh pasar terhadap pengambilan keputusan strategis menjadi terbatas. Kondisi ini menunjukkan bahwa keberadaan pemegang saham publik pada BUMN masih bersifat simbolik dan belum memainkan peran substantif dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan.

3. Karakteristik perusahaan, khususnya umur perusahaan, terbukti memoderasi hubungan antara *ESG Disclosure* dan nilai perusahaan dengan arah yang memperlemah. Perusahaan yang telah lama berdiri cenderung memiliki reputasi dan pola pengelolaan yang stabil, sehingga aktivitas pengungkapan ESG tidak lagi dianggap sebagai sinyal baru oleh investor. BUMN yang berusia panjang lebih dipersepsikan sebagai entitas dengan kepastian operasional dan dukungan pemerintah yang tinggi, sehingga pengaruh faktor non-keuangan seperti ESG terhadap nilai pasar menjadi lebih kecil dibandingkan pada perusahaan yang lebih muda dan dinamis.
4. Karakteristik perusahaan memperkuat hubungan antara struktur kepemilikan publik dan nilai perusahaan. Umur perusahaan yang lebih panjang mencerminkan kematangan organisasi dan tata kelola yang lebih mapan, sehingga kepemilikan publik dapat berperan lebih efektif dalam memberikan tekanan pengawasan terhadap manajemen. Investor menilai bahwa perusahaan yang telah beroperasi lama memiliki kredibilitas dan stabilitas yang tinggi, sehingga struktur kepemilikan publik berkontribusi lebih besar terhadap pembentukan nilai perusahaan pada entitas BUMN yang berumur panjang.

B. Implikasi

1. Implikasi Teoritis

Hasil penelitian memberikan kontribusi penting terhadap pengembangan *Signaling Theory* dan *Agency Theory*. Ketidaksignifikanan pengaruh ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa teori sinyal belum sepenuhnya berlaku dalam konteks BUMN, karena pasar masih menilai faktor keuangan sebagai indikator utama nilai. Penemuan bahwa umur perusahaan memperlemah hubungan ESG terhadap nilai memberikan kontribusi baru pada literatur *corporate sustainability*, bahwa efek ESG bersifat kontekstual dan dapat menurun pada perusahaan dengan reputasi mapan. Sementara itu, hasil moderasi positif antara umur dan struktur kepemilikan publik memperkuat relevansi teori keagenan, di mana efektivitas kontrol eksternal meningkat seiring kematangan struktur organisasi dan tata kelola perusahaan.

2. Implikasi Manajerial

Hasil penelitian menekankan perlunya manajemen BUMN mengubah orientasi pelaporan ESG dari sekadar pemenuhan kepatuhan menjadi strategi komunikasi nilai yang berdampak ekonomi. Pimpinan perusahaan perlu mengintegrasikan indikator ESG ke dalam strategi bisnis inti agar pengungkapan keberlanjutan mencerminkan kinerja nyata, bukan aktivitas administratif. Manajemen perlu mengoptimalkan peran pemegang saham publik pada aspek kepemilikan melalui peningkatan keterbukaan informasi serta partisipasi investor pada forum pengambilan keputusan strategis. Perusahaan dengan usia panjang juga perlu melakukan revitalisasi tata

kelola dan pelaporan agar sinyal nilai yang dikirim ke pasar tetap relevan dan menarik perhatian investor institusional.

3. Implikasi Praktis

Pemerintah sebagai pemegang saham mayoritas memiliki tanggung jawab strategis untuk memperkuat mekanisme pengawasan publik pada BUMN yang telah lama beroperasi. Penguatan tersebut dapat dilakukan melalui pengembangan sistem pelaporan keberlanjutan terpadu, peningkatan transparansi publik, serta penerapan prinsip GCG yang berbasis akuntabilitas dan keterbukaan. Langkah ini akan memperbesar efek positif karakteristik umur perusahaan terhadap peran kepemilikan publik dalam meningkatkan nilai. Pemerintah juga perlu mendorong peningkatan literasi investor terhadap praktik keberlanjutan di BUMN agar pasar menilai ESG sebagai faktor fundamental, bukan administratif. Upaya tersebut diharapkan dapat memperkuat posisi BUMN sebagai entitas yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan, tetapi juga memiliki nilai sosial dan tata kelola yang berdaya saing global.

C. Keterbatasan dan Saran

1. Jumlah sampel dalam penelitian ini kurang dari 100, sehingga terbatas dalam hal variabilitas dan kekuatan statistik. Sampel yang tergolong kecil membuat metode semacam PLS-SEM mungkin rentan terhadap *overfitting* atau estimasi kurang stabil (Wolf *et al.*, 2013). Untuk penelitian selanjutnya, apabila menggunakan data yang lebih besar atau data panel (beberapa periode), disarankan memakai metode regresi panel atau GLS

(*Generalized Least Squares*) yang mampu menangani varian heteroskedastisitas dan autokorelasi lintas waktu serta antar-unit.

2. Hasil penelitian ini hanya efek moderasi dari umur perusahaan terhadap hubungan kepemilikan publik yang signifikan. Sementara variabel ESG dan struktur kepemilikan tidak menunjukkan pengaruh langsung. Penelitian ini tidak sepenuhnya mendukung semua hipotesis yang diajukan. Untuk studi selanjutnya, disarankan menambahkan variabel kontrol tambahan seperti profitabilitas (*Return on Assets/ROA*, *Return on Equity/ROE*), *leverage* (DER), likuiditas atau ukuran perusahaan sebagai variabel independen atau kontrol (Wijaya *et al.*, 2021).
3. Penelitian ini menggunakan satu indikator tunggal untuk mengukur nilai perusahaan, yaitu Tobin's Q. Pemakaian satu indikator saja membatasi sudut pandang dalam menilai kinerja dan nilai pasar perusahaan. Indikator tersebut berfokus pada perbandingan nilai pasar terhadap nilai buku aset perusahaan, sehingga belum menggambarkan secara menyeluruh aspek profitabilitas dan efisiensi manajerial. Penelitian selanjutnya perlu menambah atau mengganti indikator nilai perusahaan dengan ukuran lain seperti PBV, ROE atau ROA agar penilaian lebih komprehensif. Salim & Susilowati (2020) menunjukkan bahwa kombinasi indikator akuntansi dan pasar dapat memberikan hasil yang lebih akurat. Penelitian tersebut menguji pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV.

4. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada variasi sektor perusahaan yang relative terbatas dan belum seimbang, karena sampel hanya mencakup beberapa sektor BUMN seperti keuangan, konstruksi dan transportasi sehingga karakteristik sektor tertentu berpotensi lebih dominan dalam memengaruhi hasil penelitian dan membatasi generalisasi temuan. Oleh karena itu penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan dan menyeimbangkan variasi sektor perusahaan dengan melibatkan lebih banyak sektor industry seperti energi, pertambangan, manufaktur dan sektor jasa lainnya agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif dan representative dalam mengkaji pengaruh ESG *disclosure*, struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan.

