

BAB IV

PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan beberapa hal penting terkait pengaruh Kinerja ESG, Dividend Policy, dan Profitabilitas sebagai variabel mediasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2023-2024, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG) memiliki **pengaruh positif tidak signifikan** terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024. Penolakan hipotesis pertama dapat diinterpretasikan melalui beberapa faktor determinan, meliputi: volatilitas dan penurunan IHSG yang menyebabkan investor memprioritaskan metrik keuangan jangka pendek, kesadaran investor Indonesia terhadap ESG yang masih terbatas (hanya 23% investor ritel mempertimbangkan faktor ESG), dominasi faktor ekonomi makro dalam mempengaruhi nilai perusahaan, regulasi ESG yang belum komprehensif, serta tekanan pemangku kepentingan terkait ESG yang belum sekuat di negara maju.
2. Dividend policy memiliki **pengaruh tidak signifikan** terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut memberikan dukungan empiris terhadap Teori *Dividend Irrelevance* yang dikemukakan Miller dan Modigliani (1961). Fenomena tersebut dapat dijelaskan melalui karakteristik struktural pasar modal Indonesia yang didominasi kepemilikan institusional serta

terkonsentrasi pada pemegang saham pengendali, dinamika pasar investasi yang menunjukkan performa superior dari instrumen investasi alternatif, serta kondisi pasar *bullish* yang mendorong investor mengutamakan pertumbuhan nilai aset dibandingkan distribusi pendapatan periodik.

3. **Kinerja ESG memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap Return on Assets (ROA).** Penolakan hipotesis ketiga (H_3) dapat dijelaskan melalui beban investasi substansial untuk implementasi ESG sebesar 2,7% dari pendapatan tahunan (KADIN, 2024), volatilitas ekonomi makro seperti inflasi dan fluktuasi nilai tukar yang mendorong fokus pada efisiensi operasional jangka pendek, karakteristik pasar modal Indonesia yang didominasi investor jangka pendek, disparitas sektoral dalam adopsi ESG, serta tingkat literasi konsumen terhadap ESG yang relatif rendah.
4. **Dividend Policy berpengaruh positif signifikan terhadap Return on Assets (ROA).** Penerimaan hipotesis keempat (H_4) dapat dijelaskan melalui mekanisme pengurangan free cash flow yang meningkatkan disiplin manajerial (Bhattacharya, 1979), preferensi investor Indonesia terhadap dividen yang memotivasi profitabilitas, dan stabilitas suku bunga 3-4% serta pertumbuhan ekonomi 5.1% (World Bank & Bank Indonesia, 2024) yang mendukung efisiensi aset. Temuan ini konsisten dengan teori signaling dan Stakeholder Value Maximization.
5. **Kinerja ESG memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap Return on Equity (ROE).** Penolakan hipotesis kelima (H_5) mencerminkan rendahnya dampak ESG pada profitabilitas ekuitas, dengan adopsi ESG masih awal (UNEP, 2024), fokus investor pada metrik keuangan tradisional, dan hanya

20% perusahaan memiliki strategi ESG terintegrasi (KADIN, 2024), didukung oleh teori institusional dan stakeholder theory (DiMaggio & Powell, 1983; Donaldson & Preston, 1995).

6. **Dividend Policy memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Return on Equity (ROE).** Penolakan hipotesis keenam (H_6) menunjukkan bahwa distribusi dividen tidak konsisten meningkatkan profitabilitas ekuitas, dengan preferensi reinvestasi laba untuk pertumbuhan lebih dominan (Indonesia Stock Exchange, 2024), sejalan dengan teori irrelevansi dividen (Miller & Modigliani, 1961) dan teori keagenan.
7. **Return on Assets (ROA) memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.** Penolakan hipotesis ketujuh (H_7) mencerminkan bahwa efisiensi aset kalah relevansi dibandingkan indikator pertumbuhan seperti kapitalisasi pasar, dengan fokus investor pada sektor digital (FDI USD 25 miliar, 40% ke e-commerce, Bank Indonesia, 2024) dan kontribusi teknologi 12% terhadap PDB (BPS, 2024), sesuai teori sumber daya (Barney, 1991).
8. **Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.** Penolakan hipotesis ketujuh (H_8) menunjukkan bahwa profitabilitas ekuitas tidak signifikan memengaruhi valuasi, dengan perhatian investor lebih tertuju pada inovasi dan kapitalisasi pasar (World Bank & ILO, 2024), konsisten dengan tren digitalisasi ekonomi Indonesia.
9. **Kinerja ESG memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui mediasi Return on Assets (ROA).** Penolakan hipotesis kesembilan (H_9) mengindikasikan bahwa ROA tidak memediasi hubungan

ESG dengan nilai perusahaan secara signifikan, dengan investor lebih memprioritaskan pertumbuhan jangka panjang dan reputasi daripada efisiensi aset (IFC, 2024; UNEP, 2024).

10. **Dividend Policy memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui mediasi Return on Assets (ROA).** Penolakan hipotesis kesepuluh (H_{10}) mendukung teori irrelevansi dividen (Miller & Modigliani, 1961), dengan preferensi reinvestasi laba untuk ekspansi lebih dominan (Bank Indonesia & Kementerian Keuangan, 2024).
11. **Kinerja ESG memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui mediasi Return on Equity (ROE).** Penolakan hipotesis kesebelas (H_{11}) menunjukkan bahwa ROE tidak memediasi hubungan ESG dengan nilai perusahaan, dengan adopsi ESG terbatas dan fokus investor pada inovasi (Ernst & Young, 2023; IMF, 2024).
12. **Dividend Policy memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui mediasi Return on Equity (ROE).** Penolakan hipotesis kedua belas (H_{12}) mengkonfirmasi bahwa ROE tidak relevan sebagai mediator, dengan investor lebih mengutamakan pertumbuhan aset dan stabilitas jangka pendek (Kementerian Perindustrian & World Economic Forum, 2024).

Secara komprehensif, temuan penelitian menunjukkan bahwa dalam konteks pasar modal Indonesia periode 2023-2024, profitabilitas (ROA dan ROE) memiliki pengaruh terbatas terhadap nilai perusahaan, dengan fokus investor bergeser ke pertumbuhan dan inovasi, terutama di sektor digital. Kebijakan dividen signifikan meningkatkan ROA, namun tidak memediasi nilai perusahaan melalui ROA atau ROE, sementara kinerja ESG

menunjukkan potensi jangka panjang yang belum optimal akibat keterbatasan adopsi dan regulasi. Temuan mencerminkan prioritas pasar pada fundamental finansial dan dinamika ekonomi makro, dengan keberlanjutan masih menjadi tantangan yang perlu ditingkatkan.

4.2 Saran

Berdasarkan temuan penelitian terkait pengaruh Kinerja ESG, Dividend Policy, dan Profitabilitas sebagai variabel mediasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2023-2024, diajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Disarankan agar perusahaan mengarahkan strategi reinvestasi laba untuk mendukung inovasi dan ekspansi, khususnya pada sektor-sektor yang menunjukkan potensi pertumbuhan tinggi, guna menyelaraskan kepentingan dengan preferensi investor yang berorientasi pada pengembangan jangka panjang. Selain itu, perusahaan perlu meningkatkan komunikasi terkait kebijakan dividen secara terstruktur untuk memperkuat persepsi positif terhadap stabilitas finansial, meskipun dampaknya terhadap valuasi perusahaan belum terbukti signifikan. Lebih lanjut, integrasi praktik ESG secara strategis disarankan melalui pendekatan proaktif, seperti pelatihan karyawan dan pelaporan keberlanjutan yang transparan, guna membangun reputasi korporasi dan menarik minat investor yang mengedepankan prinsip keberlanjutan.

2. Bagi Bursa Efek Indonesia

Direkomendasikan agar BEI mengembangkan indeks berbasis ESG sebagai alat untuk mendorong emiten mengadopsi praktik keberlanjutan secara konsisten, sehingga meningkatkan kesadaran pasar terhadap isu keberlanjutan. Program edukasi berkala bagi emiten dan investor perlu diselenggarakan untuk menjelaskan manfaat jangka panjang ESG serta kaitannya dengan kinerja finansial, dengan tujuan mengubah paradigma yang masih terpaku pada metrik jangka pendek. Selain itu, penguatan regulasi pelaporan keuangan yang ketat diperlukan untuk memastikan konsistensi data profitabilitas, yang pada akhirnya dapat mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional di tengah dinamika pasar yang fluktuatif.

3. Bagi Investor

Disarankan agar investor mempertimbangkan indikator pertumbuhan, seperti kapitalisasi pasar dan inovasi produk, sebagai fokus utama dalam penyusunan portofolio investasi, mengingat pergeseran preferensi pasar dari metrik tradisional seperti Return on Assets (ROA) atau Return on Equity (ROE). Evaluasi kinerja ESG sebagai komponen risiko jangka panjang direkomendasikan untuk mempersiapkan diri terhadap tren global keberlanjutan, meskipun dampaknya saat ini belum terwujud secara signifikan. Diversifikasi portofolio juga disarankan untuk mengurangi ketergantungan pada dividen, dengan memanfaatkan instrumen investasi alternatif yang mendukung pertumbuhan berkelanjutan perusahaan.

4. Bagi Penelitian Selanjutnya

Direkomendasikan untuk melakukan eksplorasi mendalam terhadap hubungan ESG dengan nilai perusahaan pada sektor-sektor spesifik guna memahami variasi adopsi dan dampaknya secara kontekstual. Penggunaan variabel mediasi alternatif, seperti arus kas operasional atau pertumbuhan pendapatan, disarankan untuk menguji jalur pengaruh kebijakan dividen dan ESG yang mungkin belum terungkap dalam penelitian ini. Perpanjangan periode pengamatan ke masa depan, khususnya pasca-peristiwa signifikan seperti pemilu, diusulkan untuk menangkap dinamika jangka panjang. Terakhir, penelitian kualitatif disarankan untuk menggali persepsi manajer dan investor terhadap ESG dan dividen, sehingga dapat melengkapi analisis kuantitatif dan memberikan wawasan holistik.

Investigasi perspektif *behavioral finance* dalam memahami preferensi investor Indonesia terhadap perusahaan dengan kinerja ESG superior dan kebijakan dividen yang konsisten dapat memperkaya pemahaman mikro-foundational dari dinamika pasar modal. Penelitian yang mengeksplorasi aspek psikologis, kognitif, dan sosiologis yang mempengaruhi preferensi investor dapat mengungkap faktor-faktor yang mendasari valuasi pasar terhadap kinerja ESG dan kebijakan dividen, sehingga memperkaya pemahaman mekanisme pembentukan nilai perusahaan dari perspektif *behavioral economics*.