

BAB V

PEMBAHASAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh ESG *Disclosure* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025, maka dapat disimpulkan sebagai berikut.

- a. ESG Disclosure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan ESG, maka Nilai Perusahaan cenderung mengalami penurunan. Dengan demikian, hipotesis pertama **(H1) diterima**.
- b. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar Ukuran Perusahaan, maka Nilai Perusahaan cenderung mengalami penurunan. Dengan demikian, hipotesis kedua **(H2) diterima**.
- c. Kinerja Keuangan mampu memoderasi pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan memengaruhi hubungan antara ESG Disclosure dan Nilai Perusahaan. Berdasarkan nilai koefisien interaksi $X1_Z$ sebesar -1,354, arah moderasi bersifat negatif. Dengan demikian, hipotesis ketiga **(H3) diterima**.

- d. Kinerja Keuangan mampu memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan memengaruhi hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Berdasarkan nilai koefisien interaksi $X2_Z$ sebesar -1,755, arah moderasi bersifat negatif. Dengan demikian, hipotesis keempat **(H4) diterima**.

B. Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa implikasi yang dapat dijelaskan sebagai berikut.

a. Implikasi Teoritis

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG Disclosure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan pengungkapan informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola belum tentu memberikan respons positif dari investor. Dengan demikian, hasil penelitian ini belum sepenuhnya mendukung Teori Sinyal (Signaling Theory) yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG dapat menjadi sinyal positif bagi pasar.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini belum sejalan dengan Agency Theory yang menyatakan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya dan sistem pengawasan yang lebih baik sehingga dapat

meningkatkan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa besarnya Ukuran Perusahaan tidak selalu diikuti dengan peningkatan Nilai Perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan mampu memoderasi pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dan mampu memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berperan dalam memengaruhi hubungan antara ESG Disclosure dan Nilai Perusahaan serta hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Namun, berdasarkan nilai koefisien interaksi yang negatif, yaitu $X1_Z$ sebesar -1,354 dan $X2_Z$ sebesar -1,755, arah moderasi Kinerja Keuangan dalam kedua hubungan tersebut bersifat negatif.

b. Implikasi Praktis

Hasil penelitian ini memberikan informasi kepada perusahaan bahwa peningkatan ESG Disclosure saja belum tentu meningkatkan Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan bahwa implementasi ESG dilakukan secara nyata, konsisten, dan terintegrasi dengan kegiatan operasional perusahaan agar dapat memberikan manfaat ekonomi dan keberlanjutan serta memperoleh respons yang lebih baik dari investor.

Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar belum tentu memiliki Nilai Perusahaan yang lebih tinggi. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola aset dan sumber daya yang dimiliki secara efisien agar peningkatan Ukuran Perusahaan dapat memberikan nilai tambah dan meningkatkan kepercayaan investor.

Di samping itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan mampu memoderasi pengaruh ESG Disclosure dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga dan meningkatkan Kinerja Keuangan serta mengelola aset dan sumber daya secara optimal. Hal tersebut penting karena kondisi Kinerja Keuangan dapat memengaruhi bagaimana investor merespons pengungkapan ESG maupun ukuran perusahaan dalam menilai Nilai Perusahaan.

C. Keterbatasan

Berdasarkan proses pelaksanaan penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut.

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan pada perusahaan di sektor lain yang memiliki karakteristik berbeda.

2. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen, yaitu ESG Disclosure dan Ukuran Perusahaan, dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi. Sementara itu, masih terdapat faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi Nilai Perusahaan. Hal tersebut tercermin dari nilai R Square sebesar 15,5%, sehingga sebesar 84,5% variasi Nilai Perusahaan dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.
3. Pengukuran ESG Disclosure menggunakan indeks Global Reporting Initiative (GRI) Standards 2021 berdasarkan informasi yang terdapat dalam sustainability report dan annual report perusahaan. Perbedaan kelengkapan dan kualitas pengungkapan ESG pada masing-masing perusahaan dapat memengaruhi hasil pengukuran ESG Disclosure.
4. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari annual report dan sustainability report perusahaan. Oleh karena itu, hasil penelitian sangat bergantung pada kelengkapan, konsistensi, dan kualitas informasi yang disajikan oleh masing-masing perusahaan.

D. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian yang telah diuraikan, maka saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut.

1. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian dengan menggunakan sektor perusahaan selain *Consumer Non-*

Cyclicals atau melibatkan berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasikan secara lebih luas.

2. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan agar dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai pengaruh *ESG Disclosure*, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan dari waktu ke waktu.
3. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang diduga memengaruhi Nilai Perusahaan, seperti *Good Corporate Governance* (GCG), struktur modal, *leverage*, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, atau variabel lainnya. Hal ini mengingat hasil penelitian menunjukkan bahwa 84,5% variasi Nilai Perusahaan masih dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.
4. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan proksi atau metode pengukuran yang berbeda dalam mengukur *ESG Disclosure*, Kinerja Keuangan, maupun Nilai Perusahaan agar diperoleh hasil penelitian yang lebih beragam serta dapat dibandingkan dengan penelitian sebelumnya.