

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji kaitan antara *ESG Committee*, *Intellectual Capital*, dan *Earning Yield* dengan *ESG Score* pada 46 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, dengan *Leverage* sebagai variabel kontrol. Metode estimasi yang digunakan adalah *Random Effect Model* (REM) dengan estimasi GLS berlandaskan *Legitimacy Theory*. Berdasarkan hasil penelitian, terdapat tiga kesimpulan utama yang dapat ditarik dari penelitian ini.

- A. *ESG Committee* belum menunjukkan kaitan yang jelas dengan *ESG Score*. Artinya, ada atau tidaknya komite ESG dalam struktur tata kelola perusahaan belum terbukti mendorong peningkatan *ESG Score* secara nyata di kalangan emiten BEI selama periode pengamatan. Kondisi ini menunjukkan bahwa pembentukan komite ESG di Indonesia saat ini masih bersifat formalitas dan belum diiringi dengan pelaksanaan yang benar-benar berdampak pada kinerja keberlanjutan perusahaan.
- B. *Intellectual Capital* menunjukkan kaitan yang konsisten dengan *ESG Score*. Semakin tinggi efisiensi modal intelektual suatu perusahaan yang diukur melalui VAIC, semakin tinggi pula *ESG Score* yang dicapai. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu mengelola sumber daya manusia, sistem organisasi, dan modal fisiknya secara efisien memiliki

- C. kemampuan lebih besar untuk menjalankan dan melaporkan praktik keberlanjutan secara nyata.
- D. *Earning Yield* belum menunjukkan kaitan yang kuat dengan *ESG Score*. Meskipun arah hubungannya sejalan dengan prediksi awal penelitian ini, kondisi finansial perusahaan yang diukur melalui *Earning Yield* belum terbukti secara konsisten mendorong peningkatan komitmen keberlanjutan di pasar modal Indonesia.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki empat keterbatasan utama yang perlu diperhatikan dalam membaca dan menginterpretasikan hasilnya.

- A. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 8,59% menunjukkan bahwa variabel-variabel yang digunakan hanya mampu menjelaskan sebagian kecil dari keseluruhan variasi *ESG Score* antar perusahaan sampel. Kondisi ini mengindikasikan bahwa masih banyak faktor penjelas lain yang secara teoritis relevan namun belum tercakup dalam model penelitian ini, sehingga model yang dibangun belum sepenuhnya merepresentasikan kompleksitas determinan *ESG Score* di pasar modal Indonesia.
- B. Variabel *ESG Committee* menunjukkan variasi yang sangat terbatas dalam sampel penelitian ini, di mana hanya 20,1% dari total 184 observasi yang mencatat keberadaan komite ESG. Keterbatasan variasi pada variabel *dummy* ini membatasi kemampuan model dalam mendeteksi kaitan *ESG Committee* dengan *ESG Score*, sehingga penolakan H_1 belum dapat sepenuhnya dimaknai sebagai bukti ketiadaan kaitan tersebut, melainkan

juga dapat mencerminkan keterbatasan daya deteksi model akibat rendahnya proporsi perusahaan yang telah membentuk *ESG Committee* di BEI.

- C. Distribusi variabel *Earning Yield* dalam sampel penelitian ini bersifat sangat tidak simetris, dengan nilai maksimum mencapai 2,669 dan nilai minimum sebesar -0,451, serta kehadiran outlier yang berpotensi memengaruhi hasil estimasi model. Kondisi ini turut berkontribusi pada lemahnya kaitan *Earning Yield* dengan *ESG Score* yang teridentifikasi dalam penelitian ini, sehingga kemungkinan adanya kaitan yang lebih kuat antara keduanya belum dapat sepenuhnya dikesampingkan dan masih terbuka untuk dieksplorasi lebih lanjut.
- D. Periode penelitian yang dimulai dari tahun 2021 turut menjadi keterbatasan tersendiri, karena tahun tersebut merupakan tahap paling awal penerapan sejumlah kebijakan keberlanjutan nasional yang relevan dengan penelitian ini, seperti *Updated NDC 2021*, Peraturan Presiden Nomor 98 Tahun 2021 tentang Nilai Ekonomi Karbon, dan SEOJK Nomor 16/SEOJK.04/2021 tentang pelaporan keberlanjutan emiten. Kebijakan-kebijakan tersebut membutuhkan waktu bagi perusahaan untuk benar-benar mengadaptasi struktur tata kelola, sistem pelaporan, dan strategi bisnisnya, sehingga data pada tahun-tahun awal periode pengamatan berpotensi belum sepenuhnya mencerminkan respons perusahaan terhadap tekanan regulatif yang baru saja diberlakukan. Kondisi ini membuka kemungkinan bahwa kaitan antara *ESG Committee*, *Intellectual Capital*,

dan *Earning Yield* dengan *ESG Score* akan tergambar lebih jelas apabila periode pengamatan diperpanjang hingga mencakup tahun-tahun setelah kebijakan tersebut benar-benar melembaga di lingkungan emiten BEI.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan, terdapat tiga saran yang ditujukan untuk penelitian selanjutnya.

- A. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel-variabel penjelas lain yang secara teoritis relevan namun belum dimasukkan dalam penelitian ini, seperti struktur kepemilikan institusional, komposisi dewan direksi, intensitas media terhadap isu lingkungan dan sosial, atau tekanan regulatif yang lebih terukur. Penambahan variabel-variabel tersebut diharapkan dapat menjelaskan variasi *ESG Score* secara lebih komprehensif dan memperkecil bagian yang belum dijelaskan oleh model penelitian ini.
- B. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel perusahaan yang memiliki *ESG Committee*, baik melalui perpanjangan periode pengamatan maupun perluasan populasi ke negara-negara ASEAN lain yang ekosistem keberlanjutannya lebih berkembang. Perluasan ini diharapkan menghasilkan variasi yang lebih memadai pada keberadaan *ESG Committee* antar perusahaan, sehingga kaitannya dengan *ESG Score* dapat tergambar dengan lebih jelas.
- C. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengeksplorasi lebih lanjut hubungan antara *Earning Yield* dan *ESG Score* dengan

mempertimbangkan kemungkinan hubungan yang tidak bersifat searah, atau menguji apakah sektor industri dan kondisi makroekonomi turut membentuk kekuatan hubungan tersebut. Penanganan data dengan nilai yang sangat ekstrem secara lebih cermat juga direkomendasikan, misalnya melalui penyesuaian atau pembatasan rentang nilai variabel, agar kaitan *Earning Yield* dengan *ESG Score* dapat digambarkan dengan lebih tepat dan akurat.

5.4 Implikasi

5.4.1 Implikasi Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan *Legitimacy Theory* yang dikemukakan oleh Dowling & Pfeffer (1975) dalam konteks implementasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) pada perusahaan di pasar modal Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa upaya perusahaan memperoleh legitimasi melalui pembentukan struktur tata kelola formal, seperti *ESG Committee*, belum tentu menghasilkan peningkatan *ESG Score* apabila belum diikuti dengan implementasi praktik keberlanjutan yang efektif. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa legitimasi perusahaan tidak hanya dibangun melalui keberadaan mekanisme tata kelola (*symbolic legitimacy*), tetapi juga memerlukan implementasi yang nyata (*substantive legitimacy*) sebagaimana dijelaskan oleh Suchman (1995). Di sisi lain, *Intellectual Capital* menunjukkan bahwa legitimasi perusahaan lebih mudah diperoleh ketika perusahaan memiliki kapabilitas internal yang memadai untuk mengembangkan, mengimplementasikan, dan mengomunikasikan praktik keberlanjutan secara

efektif. Sementara itu, *Earning Yield* mengindikasikan bahwa kapasitas finansial yang tercermin dari indikator valuasi pasar belum tentu menjadi dasar bagi perusahaan dalam memperoleh legitimasi melalui praktik ESG. Dengan demikian, penelitian ini memperluas penerapan *Legitimacy Theory* dengan menunjukkan bahwa legitimasi perusahaan dalam konteks ESG lebih ditentukan oleh kualitas implementasi dan kapabilitas organisasi dibandingkan keberadaan struktur formal maupun kondisi finansial perusahaan semata.

5.4.2 Implikasi Praktis

- A. Bagi manajemen perusahaan, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa investasi pada pengembangan sumber daya manusia, penguatan sistem dan prosedur organisasi, serta peningkatan efisiensi pemanfaatan modal adalah langkah yang terbukti mampu mendorong peningkatan *ESG Score*. Pembentukan *ESG Committee* saja tidak cukup jika tidak disertai mandat yang jelas, anggota yang kompeten di bidang keberlanjutan, dan agenda yang benar-benar diintegrasikan dalam perencanaan strategis perusahaan.
- B. Bagi investor, temuan ini menjadi pengingat bahwa keberadaan komite ESG secara formal tidak dapat langsung dijadikan ukuran kesungguhan komitmen keberlanjutan suatu perusahaan. Penilaian yang lebih mendalam terhadap kualitas sumber daya manusia dan sistem organisasi perusahaan diperlukan untuk menilai potensi kinerja ESG jangka panjang secara lebih akurat.
- C. Bagi regulator seperti OJK dan BEI, temuan ini memberikan dasar untuk mendorong kebijakan yang tidak hanya mewajibkan pembentukan komite

ESG, tetapi juga menetapkan standar minimum pelaksanaannya, termasuk persyaratan keahlian anggota, frekuensi rapat, dan kewajiban pelaporan efektivitas komite. Kebijakan yang mendorong perusahaan berinvestasi pada pengembangan modal intelektual berbasis keberlanjutan juga dapat menjadi instrumen yang lebih efektif untuk mendukung pencapaian target keberlanjutan nasional.