

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian data pada bab sebelumnya, penelitian ini menghasilkan beberapa kesimpulan utama sebagai berikut:

1. *ESG disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt* pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 hingga 2024. Hasil ini mengindikasikan bahwa kreditur belum sepenuhnya menjadikan pengungkapan ESG sebagai pertimbangan utama dalam menetapkan biaya utang, kemungkinan karena kreditur masih meragukan kualitas dan kredibilitas laporan ESG yang disampaikan perusahaan, sehingga sinyal ESG belum bekerja secara efektif dalam menurunkan asimetri informasi antara perusahaan dan kreditur sebagaimana diprediksi oleh teori sinyal. Hasil ini juga konsisten ketika diuji ulang tanpa menyertakan variabel kontrol Model 1, yang memperkuat bahwa temuan tersebut bersifat *robust*.
2. *Agency cost* yang diproksikan melalui Asset Utilization Ratio (AUR) tidak terbukti memoderasi pengaruh ESG disclosure terhadap *cost of debt* pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 hingga 2024. Hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi penggunaan aset belum menjadi pertimbangan utama kreditur dalam menilai kredibilitas informasi ESG yang diungkapkan perusahaan. Kreditur diduga lebih berfokus pada indikator risiko kredit yang bersifat langsung, seperti

tingkat *leverage* dan kemampuan pembayaran kewajiban. Selain itu, AUR sebagai proksi tunggal *agency cost* hanya menggambarkan satu dimensi efisiensi operasional, sehingga belum mampu menangkap keseluruhan aspek konflik keagenan seperti asimetri informasi dan mekanisme pengawasan manajemen yang dijelaskan dalam teori keagenan. Hasil ini juga tetap konsisten ketika diuji ulang tanpa menyertakan variabel kontrol Model 2, yang memperkuat bahwa temuan tersebut bersifat *robust*.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan, yaitu sebagai berikut:

1. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat memperluas objek penelitian dengan menggunakan perusahaan dari sektor lain serta memperpanjang periode pengamatan. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024, sehingga hasil penelitian belum dapat menggambarkan kondisi seluruh perusahaan di Indonesia. Perluasan objek dan periode penelitian diharapkan dapat menghasilkan jumlah observasi serta variasi data yang lebih besar.
2. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat menggunakan alternatif pengukuran *agency cost* selain *Asset Utilization Ratio (AUR)*, seperti *expense ratio*, *free cash flow*, struktur kepemilikan, atau mekanisme tata kelola perusahaan. AUR hanya menggambarkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan, sehingga belum sepenuhnya mencerminkan konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan. Penelitian selanjutnya juga dapat

menambahkan variabel lain yang memengaruhi *cost of debt*, seperti likuiditas, peringkat kredit, jaminan utang, umur perusahaan, dan risiko perusahaan, agar kemampuan model dalam menjelaskan variasi *cost of debt* menjadi lebih baik.

### 5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan subjek yang terbatas pada perusahaan sektor *basic materials* terdaftar BEI kurun waktu 2020 hingga 2024. Akibatnya, temuan penelitian ini tidak serta merta dapat digeneralisasikan pada sektor lain dengan karakteristik berbeda.

Nilai *Adjusted R squared* sebesar 9,83% pada Model 1 dan 9,20% pada Model 2 mengindikasikan bahwa *cost of debt* dipengaruhi oleh berbagai variabel lain di luar model. Meskipun variabel *cost of debt* telah ditransformasikan ke bentuk logaritma natural, sebaran residual kedua model belum berdistribusi normal. Oleh sebab itu, interpretasi temuan perlu dilakukan secara hati hati dengan mempertimbangkan batasan model serta karakteristik data.

Uji *robustness* pada Model 1 dan Model 2 turut menghadirkan keterbatasan tersendiri. Nilai *Adjusted R-squared* pada kedua model tanpa variabel kontrol tercatat lebih rendah dibandingkan Model 3 dan Model 4, dan residualnya juga tetap tidak berdistribusi normal serta terindikasi autokorelasi positif, konsisten dengan kondisi pada model utama. Selain itu, pengujian multikolinearitas pada Model 3 tidak dapat dilakukan melalui menu VIF bawaan EViews 12 *Student Version*, sehingga peneliti menempuh perhitungan manual melalui *auxiliary regression*.