

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada 53 perusahaan sektor manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2022 hingga 2023, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Transparansi dalam pengungkapan biaya lingkungan yang dilakukan oleh 93% perusahaan sampel terbukti meningkatkan kepercayaan *stakeholder* dan pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan profitabilitas. Temuan ini menegaskan bahwa dalam era pasca pandemi, penerapan akuntansi hijau bukan lagi sekadar kepatuhan regulasi melainkan telah bertransformasi menjadi strategi bisnis yang menguntungkan. Mekanisme peningkatan ROA terjadi melalui efisiensi operasional yang teridentifikasi dari sistem akuntansi lingkungan, peningkatan reputasi yang menghasilkan *premium pricing*, serta dukungan dari investor yang semakin memperhatikan aspek ESG dalam keputusan investasinya.
2. Sebagian besar perusahaan masih berada pada peringkat PROPER Biru, yang berarti perusahaan hanya memenuhi standar minimum yang ditetapkan pemerintah, namun belum melakukan upaya lebih dari sekadar kepatuhan. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui konsep

trade-off jangka pendek. Investasi untuk menjaga lingkungan umumnya membutuhkan biaya besar di awal, seperti untuk pembelian teknologi ramah lingkungan, sistem pengolahan limbah yang modern, atau program efisiensi energi. Namun, manfaat finansial dari investasi tersebut biasanya baru terasa dalam jangka panjang. Temuan ini menunjukkan bahwa di pasar modal Indonesia yang masih berkembang, kinerja lingkungan yang baik belum sepenuhnya dihargai oleh investor. Dengan kata lain, perusahaan yang berinvestasi pada aspek lingkungan belum mendapatkan keuntungan finansial langsung berupa peningkatan nilai perusahaan atau laba yang signifikan.

3. Perusahaan manufaktur berskala besar dengan rata-rata aset triliunan rupiah memiliki keunggulan kompetitif melalui *economies of scale*, *bargaining power* yang kuat, akses pembiayaan dengan *cost of capital* lebih rendah, serta kemampuan diversifikasi risiko yang lebih baik. Kapasitas perusahaan besar dalam mengelola hubungan dengan *multi-stakeholder* menciptakan sinergi yang meningkatkan profitabilitas. Temuan ini menegaskan bahwa dalam industri manufaktur yang padat modal, skala operasi menjadi faktor determinan dalam optimalisasi penggunaan aset dan penciptaan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan.
4. Implementasi inovasi produk hijau yang mencakup *redesign* produk, kemasan ramah lingkungan, dan efisiensi energi produk berada pada fase "*valley of death*" dimana investasi R&D substansial telah

dikeluarkan namun *market acceptance* belum terbentuk. Konsumen Indonesia yang masih *price-sensitive* belum memiliki keinginan membayar lebih untuk atribut ramah lingkungan, sementara biaya transformasi produksi hijau sangat tinggi. Fenomena ini mengungkapkan ketidakselarasan fundamental antara ekspektasi *stakeholder* lingkungan dengan realitas pasar di negara berkembang.

5. Kombinasi transparansi biaya lingkungan melalui akuntansi hijau dengan implementasi CSR yang komprehensif menciptakan *multiplier effect* terhadap profitabilitas. CSR berfungsi sebagai *platform* komunikasi strategis yang menerjemahkan upaya pengelolaan lingkungan menjadi nilai yang dapat dipahami dan diapresiasi *stakeholder*. Integrasi akuntansi hijau dalam kerangka CSR yang lebih luas menghasilkan sinergi yang meningkatkan kepercayaan investor, loyalitas konsumen, dan dukungan pemerintah yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan ROA.
6. Kombinasi upaya peningkatan peringkat PROPER dengan implementasi program CSR yang komprehensif menciptakan kompetisi sumber daya internal dan kompleksitas manajerial yang semakin meningkat. Duplikasi biaya terjadi ketika perusahaan menjalankan program lingkungan untuk PROPER bersamaan dengan program CSR yang seringkali memiliki komponen serupa. Temuan ini mengungkapkan bahwa dalam konteks pasar Indonesia, belum terjadi integrasi efisien antara berbagai inisiatif keberlanjutan, sehingga upaya

simultan justru kontraproduktif terhadap kinerja finansial jangka pendek.

7. Perusahaan besar yang mengimplementasikan CSR dapat mengoptimalkan keunggulan skalanya melalui peningkatan *brand value*, *customer loyalty*, dan *bargaining power* dengan *stakeholder*. Kombinasi ukuran besar dan CSR yang kuat menciptakan *barrier to entry* bagi kompetitor sekaligus melindungi nilai aset melalui manajemen risiko reputasi yang lebih baik. CSR bertransformasi dari *cost center* menjadi *strategic enabler* yang mengoptimalkan potensi *economies of scale* ketika diintegrasikan dengan strategi pertumbuhan perusahaan.
8. Kombinasi investasi untuk inovasi produk hijau dan program CSR menciptakan "*sustainability paradox*" dimana kedua inisiatif yang seharusnya sinergis justru menciptakan kompetisi sumber daya yang intensif. *Premium price* yang diperlukan untuk menutup biaya ganda tidak dapat diserap pasar Indonesia yang masih *price-sensitive*. Temuan ini mengungkapkan bahwa pendekatan "*all-in*" dalam implementasi keberlanjutan dapat kontraproduktif, menekankan perlunya strategi bertahap dan kontekstual yang mempertimbangkan kesiapan pasar dan ekosistem bisnis berkelanjutan di Indonesia.

5.2 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil analisis dan temuan penelitian, terdapat beberapa implikasi penting yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Implikasi Teoretis

Temuan penelitian ini memberikan kontribusi signifikan terhadap pengembangan Teori *Stakeholder* yang dikemukakan oleh Freeman (1984). Hasil yang menunjukkan kompleksitas hubungan antara pemenuhan ekspektasi *stakeholder* dengan kinerja finansial. Penelitian ini memperluas pemahaman Teori *Stakeholder* dengan menunjukkan bahwa tidak semua upaya pemenuhan kepentingan *stakeholder* lingkungan menghasilkan dampak finansial positif dalam jangka pendek. Terdapat hierarki dan *timing* dalam bagaimana berbagai inisiatif keberlanjutan diterjemahkan menjadi nilai ekonomi. Transparansi melalui akuntansi hijau memberikan sinyal yang dapat segera diapresiasi pasar, sementara investasi substantif dalam kinerja lingkungan dan inovasi produk memerlukan waktu lebih lama untuk menghasilkan return finansial.

Penelitian ini juga memperkaya konsep *Triple Bottom Line* yang diperkenalkan Elkington (1997) dengan mengungkapkan dinamika *trade-off* dan sinergi antara dimensi *Profit*, *People*, dan *Planet* dalam konteks negara berkembang. Temuan bahwa CSR dapat memperkuat dampak positif (akuntansi hijau, ukuran perusahaan) namun juga

memperparah dampak negatif (kinerja lingkungan, inovasi produk hijau) menunjukkan bahwa harmonisasi ketiga dimensi TBL bukanlah proses linear atau otomatis. Penelitian ini mengembangkan pemahaman baru bahwa dalam konteks pasar yang belum matang, upaya simultan untuk mengoptimalkan ketiga dimensi dapat menciptakan "*sustainability paradox*" dimana total beban melebihi manfaat yang diperoleh. Konsep TBL perlu dipahami sebagai *framework* dinamis yang implementasinya sangat tergantung pada konteks pasar, kematangan ekosistem bisnis berkelanjutan, dan kapasitas internal perusahaan.

Kontribusi teoretis yang paling signifikan dari penelitian ini adalah pengembangan pemahaman tentang peran moderasi CSR sebagai "*translation mechanism*" yang membantu mengkonversi nilai non-finansial menjadi nilai finansial. Temuan bahwa CSR berperan sebagai *quasi moderator* mengungkapkan dualitas fungsi CSR - sebagai beban langsung terhadap profitabilitas namun juga sebagai *enabler* yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara inisiatif keberlanjutan dengan kinerja finansial. Hal ini membuka perspektif teoretis baru bahwa dalam era transparansi tinggi, kemampuan komunikasi dan *branding* terhadap produk hijau menjadi sama pentingnya dengan substansi program dalam menentukan dampak finansial dari inisiatif keberlanjutan. CSR tidak lagi dapat dipandang sebagai aktivitas terpisah

tetapi sebagai bagian dari pembentukan nilai yang menghubungkan berbagai dimensi kinerja perusahaan.

2. Implikasi Praktis

Temuan penelitian ini memiliki implikasi praktis bagi manajemen perusahaan manufaktur dalam merancang strategi transformasi berkelanjutan. Manajemen perlu memahami bahwa strategi implementasi yang efektif adalah memulai dengan membangun fondasi transparansi dan akuntabilitas melalui akuntansi hijau, diikuti dengan investasi bertahap dalam peningkatan kinerja lingkungan, dan baru kemudian melakukan transformasi produk ketika pasar sudah lebih siap. Pendekatan ini memungkinkan perusahaan untuk membangun kredibilitas dan pembelajaran organisasional sambil menjaga keseimbangan finansial.

Bagi komunitas investor, perusahaan besar dengan program CSR yang kredibel memiliki potensi *value creation* yang lebih tinggi. Namun, investor perlu waspada terhadap perusahaan yang melakukan investasi agresif dalam kinerja lingkungan dan inovasi produk hijau tanpa mempertimbangkan kesiapan pasar dan kapasitas internal. Model valuasi perlu disesuaikan untuk menangkap nilai jangka panjang dari investasi keberlanjutan, dengan memberikan bobot yang tepat pada kualitas pengungkapan (akuntansi hijau dan CSR) sebagai indikator utama dari kemampuan manajemen mengelola transformasi. Investor

institusional khususnya perlu mengembangkan pandangan permodalan yang memberikan ruang dan kesempatan bagi perusahaan untuk melewati "*valley of death*" dalam transformasi keberlanjutan.

Implikasi bagi pembuat kebijakan dan regulator sangat krusial dalam menciptakan lingkungan yang mendukung untuk transformasi berkelanjutan industri manufaktur. Temuan bahwa pasar Indonesia belum memberikan penghargaan yang memadai untuk kinerja lingkungan dan inovasi produk hijau mengindikasikan perlunya intervensi kebijakan untuk memperbaiki ketidaksiapan pasar ini. Kebijakan dapat berupa kombinasi antara insentif *fiscal* seperti subsidi, *preferential financing* dan standar lingkungan yang lebih ketat seperti *carbon tax*, yang menciptakan insentif bisnis yang lebih kuat untuk investasi hijau. Pengembangan *green taxonomy* yang jelas akan membantu mengarahkan aliran modal ke aktivitas yang benar-benar berkelanjutan dan mencegah *greenwashing*.

Bagi praktisi CSR dan pengamat keberlanjutan, penelitian ini menekankan pentingnya integrasi strategis antara berbagai inisiatif keberlanjutan. Temuan bahwa CSR dapat memperkuat dampak positif namun juga memperparah dampak negatif menunjukkan perlunya pendekatan yang lebih terstruktur dalam desain dan implementasi program. CSR tidak boleh dipandang sebagai tambahan saja atau bentuk kepatuhan, tetapi sebagai alat pendorong yang perlu diintegrasikan

dengan inisiatif lain seperti akuntansi hijau, manajemen lingkungan, dan inovasi produk.

5.3 Keterbatasan Penelitian

1. Keterbatasan pertama berkaitan dengan periode pengamatan yang relatif singkat yaitu hanya dua tahun (2022-2023) yang merupakan periode pasca pandemi COVID-19. Periode ini ditandai dengan volatilitas ekonomi yang tinggi, pemulihan yang tidak merata, dan perubahan perilaku bisnis yang signifikan. Kondisi ekonomi transisional ini dapat mempengaruhi hasil penelitian, khususnya terkait dengan temuan bahwa kinerja lingkungan dan inovasi produk hijau berpengaruh negatif terhadap ROA. Periode pengamatan yang singkat juga membatasi kemampuan penelitian untuk menangkap siklus penuh dari investasi keberlanjutan yang secara teoretis memerlukan waktu 3-5 tahun atau lebih untuk memberikan *return* finansial yang terukur.
2. Keterbatasan kedua terkait dengan metode pengukuran variabel yang memiliki limitasi dalam menangkap kompleksitas fenomena yang diteliti. Pengukuran akuntansi hijau menggunakan *dummy variable* (ada/tidak ada pengungkapan) tidak dapat menangkap variasi dalam kualitas, kedalaman, dan kredibilitas pengungkapan biaya lingkungan. Pengukuran kinerja lingkungan melalui peringkat PROPER, meskipun merupakan standar nasional yang kredibel, lebih mencerminkan kepatuhan saja terhadap regulasi daripada inovasi atau kepemimpinan lingkungan yang sesungguhnya. Demikian pula, pengukuran inovasi produk hijau

menggunakan indikator berbasis laporan tahunan tidak dapat menangkap aspek-aspek inovasi yang belum dipublikasikan atau masih dalam tahap pengembangan. Pengukuran CSR menggunakan *content analysis* berdasarkan GRI 2021, meskipun komprehensif dengan 117 indikator, lebih mencerminkan kuantitas pengungkapan daripada dampak substantif dari program CSR yang dijalankan.

3. Keterbatasan ketiga berkaitan dengan cakupan sampel dan generalisasi hasil penelitian. Fokus pada subsektor barang baku dan makanan & minuman, meskipun strategis karena dampak lingkungannya yang signifikan, membatasi aplikabilitas temuan pada subsektor manufaktur lainnya seperti tekstil, kimia, atau elektronik yang memiliki karakteristik operasional dan tantangan keberlanjutan yang berbeda. Dari populasi awal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, hanya 53 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel yaitu terdaftar aktif selama periode penelitian dan mengikuti program PROPER. Hal ini menimbulkan potensi *selection bias* dimana perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan-perusahaan yang sudah lebih mapan dan memiliki komitmen keberlanjutan yang lebih tinggi, sehingga tidak sepenuhnya representatif terhadap kondisi umum industri manufaktur Indonesia yang mencakup banyak perusahaan dengan tingkat kematangan keberlanjutan yang beragam.
4. Keterbatasan keempat berkaitan dengan konteks institusional dan karakteristik pasar Indonesia sebagai negara berkembang yang dapat mempengaruhi interpretasi dan aplikabilitas hasil penelitian. Temuan bahwa

inovasi produk hijau berpengaruh negatif terhadap ROA, sangat dipengaruhi oleh tingkat kesadaran dan daya beli konsumen Indonesia yang berbeda dengan negara maju. Struktur pasar modal Indonesia yang masih didominasi oleh investor jangka pendek dan belum sepenuhnya mengintegrasikan kriteria ESG dalam keputusan investasi juga mempengaruhi bagaimana inisiatif keberlanjutan diterjemahkan menjadi nilai pasar. Keterbatasan infrastruktur pendukung ekonomi hijau di Indonesia, juga dapat mempengaruhi *cost-benefit* dari investasi keberlanjutan dengan cara yang berbeda dari konteks negara lain.

5. Keterbatasan kelima terkait dengan aspek metodologis penelitian yang menggunakan data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Ketergantungan pada *self-reported data* menimbulkan potensi bias dalam bentuk *selective disclosure* atau *greenwashing*, dimana perusahaan cenderung melaporkan informasi positif dan meminimalkan informasi negatif. Penelitian ini juga tidak dapat menangkap aspek-aspek kualitatif penting seperti kualitas kepemimpinan, budaya organisasi, atau dinamika internal perusahaan yang dapat mempengaruhi efektivitas implementasi keberlanjutan. Pendekatan *mixed-methods* yang mengkombinasikan analisis kuantitatif dengan studi kasus kualitatif akan memberikan pemahaman yang lebih mendalam.

5.4 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan diatas maka dapat disampaikan saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan manufaktur, penguatan sistem akuntansi hijau perlu menjadi prioritas strategis mengingat dampak positifnya terhadap profitabilitas. Perusahaan disarankan untuk mengembangkan sistem akuntansi lingkungan yang terintegrasi dengan sistem informasi manajemen, memungkinkan identifikasi *real-time* terhadap peluang efisiensi dan pengurangan biaya lingkungan. Standardisasi pengukuran dan pelaporan biaya lingkungan sesuai dengan praktik internasional akan meningkatkan kredibilitas dan komparabilitas informasi. Investasi dalam pelatihan SDM akuntansi untuk memahami aspek lingkungan dan pembentukan tim lintas fungsi yang menghubungkan departemen akuntansi, produksi, dan lingkungan akan memastikan implementasi yang efektif.
2. Dalam menghadapi *trade-off* jangka pendek antara kinerja lingkungan dan profitabilitas, perusahaan perlu mengadopsi perspektif investasi jangka panjang dengan pendekatan bertahap. Penyusunan *roadmap* peningkatan peringkat PROPER yang realistis dengan pencapaian terukur akan membantu mengelola ekspektasi *stakeholder* sekaligus menjaga keseimbangan finansial. Prioritas dapat diberikan pada inisiatif lingkungan yang memberikan keuntungan jangka pendek berupa penghematan biaya langsung seperti efisiensi energi dan pengurangan limbah. Komunikasi proaktif dengan investor tentang nilai jangka panjang dari investasi lingkungan, termasuk pengurangan risiko regulasi

dan peningkatan akses pasar, menjadi penting untuk mendapatkan dukungan finansial yang berkelanjutan.

3. Mengoptimalkan keunggulan ukuran perusahaan memerlukan strategi pertumbuhan yang terencana dengan fokus pada peningkatan efisiensi aset. Perusahaan besar perlu memanfaatkan *economies of scale* tidak hanya untuk efisiensi produksi tetapi juga untuk investasi dalam teknologi ramah lingkungan yang memerlukan skala ekonomi tertentu. Diversifikasi produk dan pasar geografis dapat dilakukan untuk memitigasi risiko sekaligus memanfaatkan peluang dari tren keberlanjutan global. Pembentukan *strategic partnerships* dengan perusahaan kecil dan menengah dapat menciptakan ekosistem bisnis yang saling menguntungkan, dimana perusahaan besar berperan sebagai *anchor* yang mendorong praktik berkelanjutan di sepanjang rantai pasok.
4. Dalam mengelola dampak negatif inovasi produk hijau terhadap profitabilitas jangka pendek, perusahaan perlu mengadopsi pendekatan inovasi yang lebih strategis dan *market-driven*. Melakukan riset pasar mendalam untuk memahami *willingness to pay* konsumen Indonesia terhadap atribut hijau menjadi langkah awal yang krusial. Strategi *dual-track* dapat diterapkan dimana perusahaan mempertahankan lini produk konvensional sambil secara bertahap mengembangkan portofolio produk hijau untuk segmen premium yang lebih mau untuk membayar. Eksplorasi insentif pemerintah dan skema pembiayaan hijau dapat

membantu mengurangi beban finansial dari investasi inovasi produk ramah lingkungan.

5. Mengingat peran moderasi positif CSR terhadap hubungan akuntansi hijau dan ROA, integrasi yang lebih erat antara kedua inisiatif ini perlu diprioritaskan. Pengembangan narasi keberlanjutan yang koheren yang menghubungkan transparansi biaya lingkungan dengan program CSR yang lebih luas akan meningkatkan efektivitas komunikasi dengan *stakeholder*. Investasi dalam platform digital untuk pelaporan terintegrasi yang memungkinkan *stakeholder* mengakses informasi lingkungan dan sosial secara real-time akan meningkatkan transparansi dan kepercayaan. Pengembangan *key performance indicators* (KPIs) yang mengukur dampak sinergis dari akuntansi hijau dan CSR terhadap nilai perusahaan akan membantu dalam *monitoring* dan evaluasi efektivitas program.
6. Untuk mengatasi *double burden* dari kombinasi kinerja lingkungan dan CSR, perusahaan perlu mengembangkan strategi keberlanjutan yang lebih terintegrasi dan efisien. Konsolidasi program lingkungan PROPER dengan inisiatif CSR yang memiliki komponen serupa akan mengurangi duplikasi biaya dan meningkatkan efisiensi operasional. Prioritisasi program berdasarkan analisis *cost-benefit* yang komprehensif dengan mempertimbangkan dampak terhadap *multiple stakeholders* akan membantu alokasi sumber daya yang lebih optimal. Pengembangan model bisnis yang mengintegrasikan aspek lingkungan

dan sosial sejak awal, bukan sebagai tambahan saja, akan menciptakan efisiensi struktural dalam jangka panjang.

7. Dalam memanfaatkan sinergi antara ukuran perusahaan dan CSR, perusahaan besar perlu memposisikan CSR sebagai *strategic enabler* untuk pertumbuhan berkelanjutan. Alokasi persentase tertentu dari keuntungan yang diperoleh dari *economies of scale* untuk program CSR akan menciptakan *virtuous cycle* yang memperkuat keunggulan kompetitif. Perusahaan besar dapat memimpin pembentukan *industry coalitions* untuk standarisasi praktik CSR, menciptakan dampak kolektif. Investasi dalam mengukur dan mengkomunikasikan *social return on investment* (SROI) akan membantu mendemonstrasikan nilai bisnis dari CSR kepada *stakeholder* finansial.
8. Menghadapi *sustainability paradox* dari kombinasi inovasi produk hijau dan CSR, perusahaan perlu mengadopsi pendekatan bertahap dan selektif dalam implementasi keberlanjutan. Fase pertama dapat fokus pada membangun *market readiness* melalui program CSR yang mengedukasi konsumen tentang keberlanjutan sebelum meluncurkan inovasi produk hijau secara masif. Advokasi aktif untuk kebijakan pemerintah yang mendukung ekosistem bisnis berkelanjutan, termasuk insentif fiskal dan preferensi pengadaan untuk produk hijau, menjadi investasi jangka panjang yang krusial untuk keberhasilan transformasi berkelanjutan industri manufaktur Indonesia.