

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pembahasan yang telah dilakukan terhadap 35 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022 hingga 2024 dengan total 105 observasi, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. *Sustainability report* terbukti berkorelasi signifikan pada *firm value* dengan arah pengaruh negatif. Indikasinya memperlihatkan pada lanskap pengungkapan, ketika semakin tinggi tingkat perlakuan pengungkapan perusahaan sektor energi berdasarkan 117 indikator GRI Standards 2021, justru cenderung menurunkan persepsi pasar melalui nilai perusahaan diproksikan pada Tobin's Q. Persepsi pengungkapan keberlanjutan secara luas sebagai sinyal risiko sosial dan lingkungan yang melekat pada industri energi, termasuk biaya kepatuhan, tanggung jawab lingkungan, dan kewajiban sosial yang pada jangka pendek dipandang sebagai beban tambahan yang berpotensi menekan arus kas dan nilai pasar merupakan munculnya kecenderungan investor muncul pada isu keberlanjutan.
2. Dewan komisaris independen terbukti berkorelasi signifikan pada *firm value* dengan arah pengaruh positif. Indikasi penemuan mengisyaratkan, ketika semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen pada perusahaan sektor energi, semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Keberadaan dewan komisaris independen dipersepsikan positif oleh pasar karena dianggap mampu memperkuat sistem pengendalian internal, mengurangi konflik kepentingan, meningkatkan transparansi pengelolaan perusahaan, serta memastikan pengambilan keputusan yang seimbang dan objektif dalam mengakomodasi kepentingan seluruh pemangku kepentingan.

3. Komite audit tidak berkorelasi signifikan pada *firm value* secara langsung. Indikasi penemuan mengisyaratkan jumlah anggota komite audit pada perusahaan sektor energi belum mampu memberikan kontribusi yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor pada sektor energi cenderung lebih memperhatikan faktor-faktor lain seperti kinerja keuangan, struktur kepemilikan, dan kebijakan keberlanjutan dibandingkan dengan jumlah anggota komite audit semata.
4. Kepemilikan institusional terbukti berkorelasi signifikan pada *firm value* dengan arah pengaruh positif. Indikasi penemuan mengisyaratkan semakin tinggi proporsi saham yang dimiliki oleh investor institusional, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dipersepsikan positif oleh pasar karena mencerminkan komitmen pengawasan yang kuat, kapabilitas analitis yang superior dalam menilai risiko jangka panjang, serta fungsi monitoring yang efektif dalam mencegah perilaku oportunistik manajemen dan mendorong transparansi tata kelola perusahaan.

5. *Financial performance* diproksikan melalui *Return on Assets* (ROA) terbukti berkorelasi signifikan pada *firm value* dengan arah pengaruh positif. Indikasi penemuan mengisyaratkan semakin tinggi kinerja keuangan yang ditunjukkan oleh perusahaan sektor energi, semakin tinggi pula nilai perusahaan. ROA yang tinggi menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan aset untuk menghasilkan laba, yang direspons positif oleh pasar sebagai sinyal keberhasilan strategi bisnis dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham maupun pemangku kepentingan lainnya.
6. *Financial performance* terbukti memediasi *sustainability report* pada *firm value* dengan mediasi *competitive partial mediation*. Meskipun pengaruh langsung *sustainability report* terhadap *firm value* bersifat negatif, pengaruh tidak langsungnya melalui *financial performance* bersifat positif. Pengungkapan keberlanjutan pada tingkat substantif mampu meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan, yang kemudian direspons positif oleh pasar. Dengan demikian, *sustainability report* akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan apabila diiringi dengan peningkatan kinerja keuangan yang nyata, bukan sekadar pemenuhan kewajiban pelaporan secara formal.
7. *Financial performance* terbukti memediasi dewan komisaris independen pada *firm value* dengan mediasi *competitive partial*

mediation. Meskipun dewan komisaris independen berpengaruh positif secara langsung terhadap *firm value*, pengaruh tidak langsungnya melalui *financial performance* bersifat negatif, yang disebabkan oleh kecenderungan fungsi pengawasan independen yang ketat untuk meningkatkan biaya kepatuhan dan mendorong kebijakan yang lebih konservatif sehingga berpotensi menekan profitabilitas dalam jangka pendek. Temuan ini menunjukkan bahwa investor pada sektor energi mampu membedakan antara nilai jangka panjang dari tata kelola yang baik dengan dampak jangka pendek terhadap profitabilitas.

8. *Financial performance* terbukti memediasi komite audit pada *firm value* dengan mediasi *full mediation*. Indikasi penemuan mengisyaratkan seluruh pengaruh komite audit pada nilai perusahaan sepenuhnya melalui *financial performance* sebagai mediator, tanpa adanya pengaruh langsung yang signifikan. Dengan kata lain, pasar tidak menilai keberadaan komite audit secara langsung sebagai sumber penciptaan nilai, melainkan mengevaluasi dampaknya melalui kualitas kinerja keuangan yang dihasilkan sebagai konsekuensi dari fungsi pengawasan yang dijalankan.
9. *Financial performance* terbukti memediasi kepemilikan institusional pada *firm value* dengan mediasi *complementary partial mediation*. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan tidak hanya terjadi secara langsung, tetapi juga diperkuat melalui peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Kedua jalur pengaruh yang bersifat positif ini saling melengkapi dan memperkuat satu sama lain, sehingga kepemilikan institusional memberikan kontribusi ganda terhadap penciptaan nilai perusahaan, yaitu melalui efek penanda (*signaling effect*) secara langsung dan melalui peningkatan kinerja keuangan secara tidak langsung. Temuan ini menegaskan bahwa pada perusahaan sektor energi di Indonesia, investor institusional berperan tidak hanya sebagai pengawas, tetapi juga sebagai katalisator yang secara simultan mendorong peningkatan kinerja keuangan sekaligus penguatan nilai perusahaan secara berkelanjutan berbasis kerangka *Quintuple Bottom Line*.

5.2 Saran

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan objek penelitian lebih luas dan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, sehingga memperoleh gambaran yang lebih beragam mengenai faktor pengaruh nilai perusahaan diberbagai sektor.
2. Hasil penelitian terkait peran komite audit belum menggambarkan fungsi secara optimal dalam memengaruhi nilai perusahaan, sehingga perlunya pengkajian kembali melalui kualitas dan efektivitas komite audit dengan mempertimbangkan proksi pengukuran yang lebih representative untuk menghasilkan fungsi pengawasan komite audit secara komprehensif.

5.3 Implikasi Penelitian

1. Implikasi Teoritis

Kontribusi teoretis yang paling substansial dari penelitian ini terletak pada penggunaan kerangka kerja *Quintuple Bottom Line* (QBL) yang dikembangkan oleh Panneels (2023) sebagai landasan konseptual yang memperluas perspektif *Triple Bottom Line* (TBL) konvensional. Penelitian ini merupakan salah satu studi empiris yang mengintegrasikan konsep QBL dengan dimensi 5P yaitu *Profit*, *People*, *Planet*, *Purpose*, dan *Place* dalam menjelaskan hubungan antara keberlanjutan perusahaan, tata kelola, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan pada sektor energi Indonesia.

Temuan penelitian menunjukkan bahwa penambahan dimensi *Purpose* dan *Place* dalam kerangka QBL memberikan sudut pandang yang lebih komprehensif dalam memahami bagaimana perusahaan energi menghadapi tantangan keberlanjutan, tidak hanya dari aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan sebagaimana dalam TBL, tetapi juga dari aspek tujuan etis perusahaan dan tanggung jawab terhadap komunitas lokal tempat beroperasi.

Dengan demikian, penelitian ini memberikan justifikasi empiris atas relevansi kerangka QBL dalam studi keberlanjutan perusahaan, sekaligus membuka peluang bagi penelitian selanjutnya untuk mengembangkan instrumen pengukuran yang lebih spesifik dalam mengoperasionalkan dimensi *Purpose* dan *Place* ke dalam variabel penelitian yang terukur.

2. Implikasi Praktis

Implikasi praktis dihasilkan secara relevan dalam tata kelola, keberlanjutan, dan investasi pada sektor energi Indonesia. Bagi manajemen perusahaan sektor energi, penelitian ini memberikan panduan praktis bahwa strategi peningkatan nilai perusahaan tidak dapat dilepaskan dari upaya peningkatan kinerja keuangan sebagai fondasi utama.

Temuan bahwa *financial performance* merupakan mediator sentral yang menghubungkan berbagai mekanisme tata kelola dan keberlanjutan dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa manajemen perlu memastikan bahwa setiap kebijakan tata kelola dan keberlanjutan yang diterapkan benar-benar diterjemahkan ke dalam peningkatan efisiensi operasional dan profitabilitas yang terukur. Rata-rata ROA dihasilkan sebesar 11.78% dan rata-rata Tobin's Q sebesar 1.66 pada perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian, terdapat ruang yang signifikan bagi manajemen untuk terus mengoptimalkan pengelolaan aset dan meningkatkan profitabilitas sebagai instrumen penciptaan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

Implikasi praktis yang tidak kalah penting diberikan kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai regulator pasar modal. Penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun regulasi kewajiban penerbitan *sustainability report* telah diberlakukan melalui POJK Nomor 51/POJK.03/2017 dan diperkuat berdasarkan regulasi OJK Nomor 16/SEOJK.04/2021, dampaknya terhadap nilai perusahaan masih bersifat negatif secara langsung. Hal ini mengindikasikan bahwa regulasi yang ada masih perlu dilengkapi dengan mekanisme yang mendorong kualitas

substansi pengungkapan, bukan hanya kelengkapan formal pelaporan. Secara praktis, regulator perlu mempertimbangkan pengembangan kerangka evaluasi kualitas *sustainability report* yang terstandarisasi dan transparan, pembentukan mekanisme verifikasi independen atas isi laporan keberlanjutan, serta penyediaan platform komunikasi yang memudahkan investor dalam mengakses dan mengevaluasi informasi keberlanjutan perusahaan energi secara komparatif.

5.4 Keterbatasan Penelitian

1. Cakupan perusahaan yang menerbitkan *annual report* dan *sustainability report* tidak seluruhnya perusahaan energi menerbitkannya secara terpisah, sehingga kesesuaian dengan ketentuan OJK Nomor 16/SEOJK.O4/2021 belum sepenuhnya tercermin dan pada akhirnya menjadi tantangan dalam memberikan informasi keberlanjutan secara kongkret kepada investor. Hal ini mengakibatkan adanya penurunan nilai perusahaan sehingga persepsi investor menurun. Perusahaan perlu menerapkan pemisahan *annual report* dan *sustainability report* sebagai landasan menjawab tantangan isu keberlanjutan secara kongkrit dengan adanya pemisahan informasi yang diungkapkan.
2. Peran *good corporate governance* melalui komite audit belum menjadi perhatian penuh investor sebagai instrumen penting tata kelola dalam memberikan efek terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan, bahwa perusahaan sektor energi masih mengedepankan adanya pemenuhan regulasi POJK Nomor 55/POJK.04/2015, yang mewajibkan pemenuhan

proporsi komite audit minimal sebanyak tiga orang. Akan tetapi, ketika peran komite audit terhadap nilai perusahaan hasilnya signifikan dan negatif, sehingga investor lebih melihat dampak fungsi komite audit ketika melalui cerminan kinerja keuangan.

3. Kemampuan model ketika menjelaskan variasi variabel *firm value* masih tergolong terbatas, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *R-Square* Model 2 sebesar 36,65%. Hal ini berarti sebesar 63,35% variasi *firm value* pada perusahaan sektor energi masih dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian yang tidak diikutsertakan, seperti kebijakan dividen, leverage, likuiditas, sentimen pasar, dan fluktuasi harga komoditas energi. Dengan demikian, penelitian mendatang disarankan untuk mempertimbangkan penambahan variabel tersebut dengan tujuan mendapatkan hasil model yang lebih komprehensif.