

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis menggunakan regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) pada perusahaan sektor energi, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *Laporan Keberlanjutan* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana semakin transparan dan berkualitas pengungkapan keberlanjutan yang disajikan, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata pasar temuan ini sejalan dengan *Teori Pemangku Kepentingan*, karena keterbukaan isu ESG meningkatkan legitimasi dan kepercayaan investor terhadap keberlanjutan bisnis perusahaan.

Sebaliknya, kepemilikan manajerial dan *intellectual capital* (VAIC) sama-sama tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada kepemilikan manajerial, hal ini mengindikasikan bahwa porsi saham yang dimiliki manajemen belum cukup besar untuk menyelaraskan kepentingan *agent* dan *principal* sebagaimana diprediksi Teori Keagenan, sementara pada *intellectual capital*, hal ini lebih disebabkan sifat pelaporannya di Indonesia yang masih sukarela dan belum terstandarisasi sehingga sulit dikuantifikasi investor.

Adapun Dewan Komisaris Independen justru berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan semakin banyak proporsi komisaris independen, semakin rendah nilai perusahaan, yang diduga akibat bertambahnya beban birokrasi, lambatnya pengambilan keputusan strategis, dan tingginya biaya pengawasan yang tidak sebanding dengan efisiensi yang dihasilkan.

Dari sisi moderasi, ukuran perusahaan (SIZE) hanya terbukti memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menariknya, meski kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan secara langsung, pengaruhnya menjadi signifikan dan positif ketika terjadi pada perusahaan berskala besar, yang memiliki kompleksitas agensi lebih tinggi sehingga kepemilikan manajerial berperan lebih krusial sebagai mekanisme penyaluran kepentingan. Sementara itu, SIZE tidak terbukti memoderasi pengaruh pengungkapan Laporan Keberlanjutan, Dewan Komisaris Independen, maupun Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa pasar merespons ketiga faktor tersebut secara relatif setara tanpa membedakan skala perusahaan.

5.2. Impikasi

Implikasi Teoritis

Perspektif Teori Keagenan, Teori ini berfokus pada potensi konflik kepentingan antara pemilik modal (*principal*) dan manajemen (*agent*). Hasil penelitian ini memperjelas bagaimana variabel pemoderasi dapat berfungsi sebagai mekanisme kendali yang mampu menekan dampak negatif masalah keagenan atau *asymmetry information*. Penggunaan teknik *Mean Centering* dan *Rank Case* membantu menghasilkan estimasi model yang konsisten dalam mengukur sejauh mana variabel independen dan pemoderasi dapat memitigasi perilaku oportunistis manajemen.

Perspektif Teori Pemangku Kepentingan. Teori ini menyatakan bahwa keberlanjutan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh pemenuhan kepentingan pemegang saham, melainkan seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*). Temuan penelitian ini memperkuat bukti empiris bahwa kapabilitas atau kebijakan perusahaan yang dievaluasi secara relatif terhadap industri (*relative ranking*)

berdampak positif terhadap penciptaan nilai (*value creation*) yang lebih seimbang bagi seluruh pihak yang berkepentingan.

Implikasi Praktis

Bagi Peneliti

Eksplorasi Variabel Pemoderasi Lain: Peneliti berikutnya disarankan untuk menggunakan variabel pemoderasi selain ukuran perusahaan seperti profitabilitas atau umur perusahaan (*firm age*) untuk melihat dinamika pengaruh yang berbeda pada nilai perusahaan.

Perluasan Sektor Industri: Peneliti selanjutnya dapat mereplikasi model penelitian ini pada sektor industri non-energi (misalnya sektor manufaktur atau *consumer goods*) guna menguji konsistensi temuan teori keagenan dan *stakeholder* di luar industri ekstraktif.

Bagi Perusahaan

Optimalisasi Pengungkapan Keberlanjutan: Manajemen sektor energi harus memperkuat transparansi aspek lingkungan dan sosial, bukan sekadar sebagai pemenuhan regulasi (*compliance*), melainkan sebagai strategi utama untuk meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan di mata investor.

Penyesuaian Kebijakan Berdasarkan Skala Perusahaan: Manajemen harus menyadari bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan (*firm size*) akan mengubah daya dorong variabel tata kelola terhadap nilai perusahaan. Perusahaan berskala besar harus lebih proaktif memanfaatkan skala ekonominya untuk memperkuat tata kelola internal.

Bagi Pemangku Kepentingan

Pertimbangan Keputusan Investasi Berbasis ESG dan IC bagi Investor: Investor di sektor energi disarankan untuk tidak hanya melihat laporan laba rugi konvensional, melainkan menjadikan *Laporan Keberlanjutan* dan efisiensi *Intellectual Capital* sebagai indikator fundamental utama dalam menilai prospek nilai jangka panjang suatu emiten.

Pengawasan Ketat oleh Regulator: Bagi regulator (seperti Kementerian ESDM atau OJK), hasil penelitian ini dapat dijadikan landasan untuk memperketat standarisasi pelaporan keberlanjutan serta mengevaluasi efektivitas peran dewan komisaris independen agar pengawasan terhadap manajemen di sektor energi berjalan lebih optimal.

5.3. Keterbatasan

Peneliti menyadari bahwa terlepas dari prosedur metodologis yang dirancang secara ketat, penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil temuan:

- 1) Pengukuran Indeks Pengungkapan (SRDI): Penilaian kriteria pengungkapan Laporan Keberlanjutan berbasis analisis konten (content analysis) dengan standar yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), mengingat bahwa terdapat indikator yang beragam lainnya
- 2) Penelitian ini memiliki keterbatasan terkait adanya ketersebaran data *outlier* pada beberapa indikator keuangan perusahaan. Keberadaan nilai ekstrim ini memerlukan perlakuan khusus (*data treatment*) guna memenuhi asumsi statistik, sehingga berimplikasi pada pengurangan jumlah observasi akhir. Kondisi ini berpotensi memengaruhi tingkat variabilitas data dan rentang generalisasi temuan.

5.4. Saran

Bagi Manajemen Perusahaan Sektor Energi

- 1) Meningkatkan Kualitas Laporan Keberlanjutan, Manajemen disarankan tidak hanya menganggap pelaporan ESG sebagai penggugur kewajiban regulasi, melainkan sebagai investasi strategis. Mengingat variabel ini terbukti mendongkrak nilai perusahaan (terutama pada perusahaan skala besar), perusahaan harus menyajikan data keberlanjutan yang transparan, terukur, dan sesuai standar internasional (seperti GRI Standards).
- 2) Mengevaluasi Efektivitas Dewan Komisaris Independen: Mengingat hasil penelitian menunjukkan peran dewan komisaris independen belum berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan, manajemen dan pemegang saham perlu meninjau kembali kriteria independensi, independensi fungsi, serta keterlibatan aktif komisioner independen agar pengawasan terhadap direksi benar-benar efektif dan bernilai tambah.

Bagi Pemangku Kepentingan

- 1) Mempertimbangkan Faktor non-Kuangan dalam Keputusan Investasi: Investor di sektor energi disarankan untuk tidak hanya berfokus pada kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga menjadikan pengungkapan Laporan Keberlanjutan, porsi kepemilikan manajerial, dan efisiensi modal intelektual sebagai tolok ukur fundamental sebelum melakukan investasi.
- 2) Memperhatikan Skala Perusahaan (*Firm Size*): Investor hendaknya cermat dalam mempertimbangkan ukuran perusahaan, karena perusahaan energi berskala besar terbukti lebih mampu memanfaatkan pendorong nilai (*value drivers*) secara optimal dibandingkan perusahaan berskala lebih kecil.

Bagi Peneliti Selanjutnya

- 1) Eksplorasi Variabel Pemoderasi Lain: Peneliti berikutnya disarankan untuk mengeksplorasi variabel pemoderasi selain ukuran perusahaan seperti profitabilitas (*ROA/ROE*), struktur modal (*leverage*), atau umur perusahaan (*firm age*) untuk melihat alternatif dinamika moderasi terhadap nilai perusahaan.