

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.2 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. *Green accounting* terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor *non-cyclicals* di Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa pasar merespons secara positif terhadap laporan keuangan dan laporan keberlanjutan yang memberikan informasi lingkungan secara lugas dan lengkap. Pengungkapan sukarela atas biaya, aset, dan kewajiban lingkungan dikaitkan dengan valuasi yang lebih tinggi bagi investor. Dengan demikian, praktik *green accounting* tidak hanya berfungsi sebagai alat kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga sebagai strategi untuk meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.
2. Kinerja lingkungan terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor *non-cyclicals* di Indonesia. Berdasarkan hasil ini, perusahaan yang memiliki peringkat PROPER tinggi terutama peringkat hijau atau emas dipandang lebih sah oleh publik, pemerintah, dan pihak-pihak berkepentingan lainnya. Ketika suatu bisnis melakukan pekerjaan yang baik dalam menjaga lingkungan, hal itu meningkatkan citranya dan mengurangi kemungkinan keresahan sosial, denda regulasi, dan boikot pelanggan. Dalam konteks sub sektor *non-cyclicals* yang produknya dikonsumsi langsung oleh masyarakat, kinerja lingkungan menjadi faktor

penting yang mempengaruhi persepsi konsumen dan investor terhadap keberlanjutan bisnis perusahaan.

3. *Eco-efficiency* terbukti berpengaruh positif dan merupakan variabel yang paling dominan terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor *non-cyclicals* di Indonesia. Berdasarkan hasil ini, pasar memberikan nilai tertinggi pada kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilai ekonomi sekaligus mengurangi dampak lingkungan melalui peningkatan efisiensi penggunaan energi dan air, penurunan intensitas bahan baku, dan pengurangan limbah. Investor tidak hanya melihat seberapa baik perusahaan mengungkapkan informasi lingkungan atau seberapa baik peringkat PROPER-nya, tetapi yang lebih penting adalah seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan sumber daya alam. *Eco-efficiency* yang tinggi secara langsung menurunkan biaya operasional dan meningkatkan profitabilitas, sehingga memberikan kontribusi terbesar terhadap peningkatan nilai perusahaan dibandingkan dua variabel lingkungan lainnya.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam pelaksanaan penelitian ini, terdapat sejumlah keterbatasan yang dihadapi oleh peneliti yang perlu diakui dan dijelaskan secara transparan.

Pertama, keterbatasan akses terhadap data lingkungan perusahaan. Penelitian ini sepenuhnya bergantung pada data sekunder yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan situs resmi Bursa Efek Indonesia. Tidak semua perusahaan secara lengkap dan konsisten mengungkapkan informasi terkait

green accounting, kinerja lingkungan, dan *eco-efficiency* dalam laporan mereka. Beberapa perusahaan bahkan tidak menerbitkan laporan keberlanjutan secara berkala, sehingga menyebabkan berkurangnya jumlah sampel yang dapat digunakan dalam analisis. Hambatan ini menyebabkan peneliti tidak dapat menjangkau seluruh populasi perusahaan manufaktur sub sektor *non-cyclicals* yang ada di Indonesia.

Kedua, keterbatasan proksi pengukuran variabel. Penelitian ini menggunakan proksi-proksi tertentu untuk mengukur *green accounting*, kinerja lingkungan, dan *eco-efficiency* berdasarkan ketersediaan data yang ada. Meskipun proksi yang digunakan telah mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu, proksi tersebut belum sepenuhnya mampu menangkap seluruh dimensi dari masing-masing variabel. Misalnya, *green accounting* tidak hanya mencakup pengungkapan biaya lingkungan tetapi juga aspek-aspek lain seperti pengakuan aset lingkungan, provisi lingkungan, serta integrasi biaya lingkungan ke dalam sistem akuntansi manajemen. Namun karena keterbatasan data, peneliti hanya dapat mengukur variabel tersebut dari apa yang secara eksplisit diungkapkan oleh perusahaan.

Ketiga, keterbatasan periode pengamatan. Penelitian ini hanya menggunakan data dalam periode waktu tertentu (sesuai dengan ketersediaan data dari masing-masing perusahaan). Periode yang relatif terbatas ini tidak sepenuhnya mampu menangkap efek jangka panjang dari penerapan *green accounting*, kinerja lingkungan, dan *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan. Namun, investasi dalam praktik ramah lingkungan mungkin membutuhkan waktu lama untuk memberikan hasil

dalam hal nilai perusahaan. Penelitian ini mungkin gagal menangkap pengaruh kumulatif dari tindakan lingkungan tersebut karena waktu pengamatan yang singkat.

Keempat, keterbatasan cakupan sektor dan sampel. Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur sub sektor *non-cyclicals* yang terdaftar di BEI. Pemilihan fokus ini memang disengaja untuk mendapatkan hasil yang lebih spesifik dan mendalam, namun sekaligus menjadi keterbatasan karena hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan secara langsung ke sektor lain seperti sektor *cyclicals*, infrastruktur, pertambangan, atau jasa keuangan. Setiap sektor memiliki karakteristik, regulasi, dan tekanan lingkungan yang berbeda, sehingga pola hubungan antar variabel dapat berbeda pula.

Kelima, keterbatasan metode analisis. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan regresi data panel. Metode ini sangat bergantung pada kualitas data yang tersedia dan mengasumsikan hubungan linier antar variabel. Peneliti tidak dapat menggali faktor-faktor kualitatif yang mungkin mempengaruhi hubungan antara variabel lingkungan dengan nilai perusahaan, seperti komitmen manajemen puncak terhadap keberlanjutan, budaya organisasi, kepemimpinan hijau, serta tekanan dari pemangku kepentingan non-investor. Faktor-faktor kualitatif tersebut sebenarnya berpotensi menjadi variabel moderasi atau mediasi yang penting, namun tidak dapat ditangkap melalui pendekatan kuantitatif semata.

Keenam, keterbatasan terkait variabel kontrol. Penelitian ini tidak memasukkan seluruh variabel kontrol yang mungkin mempengaruhi nilai

perusahaan. Faktor-faktor seperti profitabilitas (ROA/ROE), ukuran perusahaan (firm size), leverage, umur perusahaan, struktur kepemilikan, serta tata kelola perusahaan belum sepenuhnya dikendalikan dalam model analisis. Hal ini menyebabkan kontribusi dari variabel independen terhadap nilai perusahaan mungkin tercampur dengan pengaruh dari variabel-variabel kontrol yang tidak dimasukkan ke dalam model. Peneliti menyadari bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, tidak hanya aspek lingkungan, sehingga hasil penelitian ini harus dipahami dalam konteks keterbatasan tersebut.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan, serta keterbatasan yang telah diuraikan, berikut adalah saran yang dapat diberikan untuk pengembangan ilmu pengetahuan (saran teoritis) maupun untuk pemecahan masalah praktis di lapangan (saran praktis).

5.3.1 Saran Teoritis (Untuk Pengembangan Ilmu Pengetahuan)

1. Pengembangan Proksi Pengukuran Variabel Lingkungan

Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengembangkan proksi pengukuran *green accounting*, kinerja lingkungan, dan *eco-efficiency* yang lebih komprehensif dan multidimensional. Saat ini, mayoritas penelitian masih mengandalkan pengungkapan sukarela perusahaan dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan, yang cenderung bersifat kualitatif dan sulit diukur secara objektif. Peneliti di masa mendatang dapat mengembangkan indeks *green accounting* yang tidak hanya mengukur pengungkapan, tetapi juga mengukur kualitas, kelengkapan, dan frekuensi

pengungkapan informasi lingkungan. Untuk *eco-efficiency*, disarankan menggunakan rasio yang lebih beragam seperti intensitas energi per unit produk, intensitas air per unit produk, intensitas emisi karbon per unit produk, serta tingkat daur ulang limbah, sehingga gambaran tentang efisiensi sumber daya perusahaan menjadi lebih utuh.

2. Eksplorasi Variabel Mediasi dan Moderasi

Penelitian ini membuktikan bahwa *green accounting*, kinerja lingkungan, dan *eco-efficiency* berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Namun, masih terbuka peluang untuk meneliti mekanisme tidak langsung melalui variabel mediasi seperti profitabilitas (ROA/ROE), biaya modal (*cost of capital*), arus kas bebas (*free cash flow*), atau reputasi perusahaan. Demikian pula, variabel moderasi seperti tata kelola perusahaan (*good corporate governance*), kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, komite audit, atau tekanan regulator dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel lingkungan dengan nilai perusahaan. Penelitian dengan model mediasi dan moderasi akan memberikan pemahaman yang lebih holistik tentang jalur-jalur transmisi pengaruh praktik lingkungan terhadap nilai perusahaan.

3. Perluasan Cakupan Sektor dan Wilayah

Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur sub sektor *non-cyclicals* di Indonesia. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan ke sektor-sektor lain seperti sektor *cyclicals*, infrastruktur, energi, pertambangan, pertanian, serta jasa keuangan. Perbandingan antar sektor akan memberikan wawasan tentang apakah

pengaruh variabel lingkungan terhadap nilai perusahaan bersifat universal atau tergantung pada karakteristik sektor. Selain itu, penelitian lintas negara (*cross-country*) juga sangat bermanfaat untuk melihat perbedaan perilaku investor dan regulator di berbagai negara terhadap praktik lingkungan perusahaan, terutama antara negara maju dan negara berkembang.

4. Penambahan Periode Pengamatan yang Lebih Panjang

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang (minimal 10-15 tahun) untuk menangkap efek jangka panjang dari investasi lingkungan terhadap nilai perusahaan. Banyak investasi lingkungan, seperti pembelian teknologi bersih atau implementasi sistem manajemen lingkungan, membutuhkan waktu bertahun-tahun sebelum memberikan dampak yang signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Dengan periode pengamatan yang lebih panjang, penelitian dapat menangkap pola hubungan yang bersifat dinamis, termasuk kemungkinan adanya time lag atau efek tertunda.

6. Pengujian Hipotesis Alternatif dan Teori Pendukung

Penelitian ini didasarkan pada *Signaling Theory*, *Stakeholder Theory*, dan *Porter Hypothesis*. Penelitian selanjutnya dapat menguji teori-teori alternatif seperti *Institutional Theory* (yang menekankan tekanan institusional terhadap adopsi praktik lingkungan), *Legitimacy Theory* (yang telah digunakan sebagian dalam penelitian ini), atau *Resource Dependence Theory*. Pengujian berbagai teori secara komparatif akan memperkaya khazanah ilmu pengetahuan tentang faktor-faktor yang mendorong

perusahaan untuk mengadopsi praktik lingkungan serta bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

5.3.2 Saran Praktis (Untuk Pemecahan Masalah)

1. Bagi Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Non-cyclicals*

Berdasarkan temuan bahwa *eco-efficiency* memiliki pengaruh paling dominan terhadap nilai perusahaan, perusahaan disarankan untuk menjadikan peningkatan efisiensi sumber daya sebagai prioritas utama dalam strategi keberlanjutan mereka. Langkah-langkah konkret yang dapat dilakukan antara lain: melakukan audit energi secara berkala untuk mengidentifikasi pemborosan, menginvestasikan dana pada teknologi hemat energi dan air, menerapkan sistem manajemen energi seperti ISO 50001, mengurangi intensitas bahan baku melalui redesain produk, serta menerapkan prinsip circular economy dengan mendaur ulang limbah produksi menjadi produk bernilai tambah. Perusahaan juga perlu mengukur dan memantau secara berkala indikator *eco-efficiency* seperti intensitas energi per unit produk, intensitas air per unit produk, dan intensitas limbah per unit produk, serta menjadikannya sebagai Key Performance Indicator (KPI) bagi manajemen.

Selain itu, perusahaan juga perlu meningkatkan kualitas pengungkapan *green accounting* dalam laporan keuangan dan laporan keberlanjutan. Pengungkapan tidak boleh sekadar formalitas untuk memenuhi regulasi minimum, tetapi harus bersifat informatif, transparan, dan dapat diverifikasi. Perusahaan dapat mengacu pada standar GRI (*Global Reporting Initiative*) atau SASB (*Sustainability Accounting Standards Board*)

untuk meningkatkan kualitas pengungkapan lingkungan. Biaya lingkungan, aset lingkungan, kewajiban lingkungan, serta kinerja lingkungan sebaiknya diungkapkan secara eksplisit dan terpisah dalam laporan, sehingga investor dapat dengan mudah mengakses dan menganalisis informasi tersebut.

2. Bagi Regulator dan Pembuat Kebijakan

Berdasarkan temuan bahwa ketiga variabel lingkungan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, regulator disarankan untuk mengambil pendekatan yang terintegrasi dalam mendorong praktik lingkungan perusahaan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebaiknya mempertimbangkan untuk mewajibkan seluruh perusahaan publik, tidak hanya perusahaan tertentu, untuk menyusun dan mempublikasikan laporan keberlanjutan yang mencakup tiga aspek: pengungkapan *green accounting*, kinerja lingkungan (PROPER), serta metrik *eco-efficiency*. Saat ini, kewajiban laporan keberlanjutan masih terbatas pada perusahaan tertentu, sehingga banyak perusahaan yang belum secara rutin mengungkapkan informasi lingkungan.

Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) disarankan untuk terus memperkuat program PROPER, tidak hanya sebagai alat penilaian kepatuhan tetapi juga sebagai mekanisme penghargaan dan insentif. Perusahaan dengan peringkat PROPER hijau atau emas sebaiknya diberikan insentif berupa pengurangan pajak, kemudahan perizinan, akses prioritas terhadap proyek pemerintah, atau subsidi bunga pinjaman untuk investasi hijau. Sebaliknya, perusahaan dengan peringkat merah atau hitam perlu mendapatkan sanksi yang lebih tegas dan terukur.

Pemerintah juga disarankan untuk mengembangkan indeks keberlanjutan terintegrasi yang menggabungkan *green accounting*, kinerja lingkungan, dan *eco-efficiency* sebagai dasar pemberian penghargaan kepada perusahaan publik. Indeks ini dapat menjadi panduan bagi investor dalam memilih saham-saham berkelanjutan, sekaligus mendorong perusahaan untuk secara simultan meningkatkan ketiga aspek tersebut.

3. Bagi Investor dan Lembaga Keuangan

Investor disarankan untuk menjadikan *green accounting*, kinerja lingkungan, dan *eco-efficiency* sebagai kriteria tambahan dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan dengan praktik lingkungan yang baik cenderung memiliki risiko lingkungan yang lebih rendah, profitabilitas yang lebih stabil, dan nilai perusahaan yang lebih tinggi dalam jangka panjang. Investor dapat mengakses informasi lingkungan perusahaan melalui laporan keberlanjutan, laporan tahunan, serta situs PROPER KLHK. Investor institusi seperti manajer investasi, reksa dana, dan dana pensiun dapat mulai mengembangkan produk investasi berkelanjutan (seperti green fund atau ESG fund) yang secara eksplisit memasukkan kriteria lingkungan dalam pemilihan portofolio.

Lembaga keuangan perbankan juga disarankan untuk menerapkan kebijakan green lending dengan memberikan suku bunga yang lebih rendah atau persyaratan yang lebih longgar bagi perusahaan yang memiliki *green accounting* yang baik, kinerja lingkungan yang unggul, dan *eco-efficiency* yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan kinerja lingkungan buruk dapat dikenakan suku bunga yang lebih tinggi atau bahkan ditolak permohonan

kreditnya. Kebijakan ini akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan praktik lingkungan mereka sekaligus mengurangi risiko kredit yang terkait dengan dampak lingkungan.

4. Bagi Asosiasi Perusahaan dan Organisasi Industri

Asosiasi perusahaan manufaktur, seperti Federasi Industri Makanan dan Minuman (FIM) atau Asosiasi Perusahaan Farmasi Indonesia (GPFI), disarankan untuk memfasilitasi anggotanya dalam meningkatkan praktik lingkungan melalui penyediaan pedoman teknis, pelatihan, benchmarking, serta program pendampingan. Asosiasi juga dapat berperan sebagai jembatan antara perusahaan dengan regulator untuk mengadvokasi kebijakan yang mendukung peningkatan *green accounting*, kinerja lingkungan, dan *eco-efficiency* tanpa membebani daya saing industri.

5. Bagi Masyarakat dan Konsumen

Konsumen produk sub sektor *non-cyclicals* (makanan dan minuman, farmasi, barang rumah tangga) disarankan untuk lebih kritis dan selektif dalam memilih produk. Konsumen dapat mencari informasi tentang kinerja lingkungan perusahaan penghasil produk tersebut, misalnya melalui peringkat PROPER atau laporan keberlanjutan perusahaan. Dengan memilih produk dari perusahaan yang peduli lingkungan, konsumen secara tidak langsung memberikan insentif pasar bagi perusahaan untuk terus meningkatkan praktik lingkungan mereka. Gerakan konsumen hijau (*green consumerism*) yang masif akan mendorong perusahaan untuk bersaing secara sehat dalam hal kinerja lingkungan.

5.3.3 Saran untuk Pengembangan Penelitian Selanjutnya

1. Replikasi dengan Model yang Lebih Komprehensif

Para peneliti di masa mendatang sebaiknya mengulangi studi ini dengan menyesuaikan variabel yang dipertimbangkan untuk memperhitungkan hal-hal seperti usia perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, utang, dan tata kelola perusahaan, di antara hal-hal lainnya. Hal ini akan mengurangi dampak bias dari variabel yang tidak terkontrol dan meningkatkan kemampuan model untuk memperhitungkan fluktuasi nilai perusahaan (meningkatkan nilai R^2).

2. Penggunaan Metode Analisis yang Lebih Canggih

Penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode analisis yang lebih canggih seperti *Generalized Method of Moments* (GMM) untuk menangani masalah endogenitas, *Panel Vector Autoregression* (PVAR) untuk menangkap hubungan timbal balik antara variabel lingkungan dan nilai perusahaan, atau *Structural Equation Modeling* (SEM) untuk menguji hubungan kausal yang lebih kompleks dengan melibatkan variabel laten.

3. Studi Komparatif Lintas Sektor dan Lintas Negara

Penelitian lintas sektor (membandingkan pengaruh variabel lingkungan pada sektor *non-cyclicals*, *cyclicals*, energi, pertambangan, dan jasa keuangan) serta studi lintas negara (membandingkan Indonesia dengan negara tetangga seperti Malaysia, Thailand, Vietnam, atau dengan negara maju seperti Jepang, Korea Selatan, atau negara Eropa) akan sangat bermanfaat untuk memahami bagaimana konteks regulasi, budaya, dan

tingkat perkembangan ekonomi mempengaruhi hubungan antara praktik lingkungan dan nilai perusahaan.