

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan, baik secara langsung maupun melalui *Green Innovation* sebagai mediator, serta peran Kendala Keuangan sebagai moderator, pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Berdasarkan hasil analisis regresi dan *PROCESS Macro Hayes* yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor di pasar modal Indonesia pada sektor energi belum memberikan respons positif terhadap aktivitas CSR secara langsung. Pengungkapan CSR yang masih bersifat sukarela menyebabkan kualitas dan konsistensi pengungkapan antar perusahaan bervariasi, sehingga investor kesulitan menjadikan informasi tersebut sebagai sinyal yang andal dalam menilai prospek perusahaan. Biaya pelaksanaan CSR yang cukup besar juga berpotensi dipersepsikan investor sebagai beban yang mengurangi profitabilitas jangka pendek, sehingga belum tentu langsung tercermin dalam peningkatan valuasi perusahaan.

2. CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Green Innovation*. Semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR suatu perusahaan sektor energi, semakin tinggi pula implementasi *green innovation*-nya. Hasil ini konsisten pada seluruh model pengujian (regresi gabungan, Model 1, Model 4, maupun Model 7), yang mengindikasikan bahwa CSR merupakan pendorong utama dan sangat kuat bagi peningkatan inovasi ramah lingkungan pada perusahaan sektor energi di Indonesia, sejalan dengan teori stakeholder dan teori legitimasi yang mendasari penelitian ini.
3. *Green Innovation* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa pasar modal mengapresiasi implementasi *green innovation* sebagai faktor yang meningkatkan valuasi perusahaan, konsisten dengan pandangan bahwa *green innovation* mampu meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi risiko regulasi lingkungan, sehingga pada akhirnya direfleksikan investor dalam penilaian pasar terhadap perusahaan sektor energi.
4. *Green Innovation* memediasi secara penuh pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan. Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan tidak terjadi secara langsung, melainkan sepenuhnya disalurkan melalui peningkatan *Green Innovation* yang dihasilkan CSR. Dengan kata lain, investor tidak menilai CSR semata dari pengungkapannya, melainkan dari dampak konkret yang dihasilkannya terhadap praktik bisnis perusahaan, dalam hal ini inovasi ramah lingkungan. Temuan ini menjadi salah satu

kontribusi utama penelitian ini, karena menegaskan mekanisme di balik hubungan CSR dan Nilai Perusahaan yang selama ini banyak diasumsikan bersifat langsung.

5. Kendala Keuangan memoderasi pengaruh CSR terhadap *Green Innovation* secara marginal, dengan arah memperkuat. Pengaruh CSR terhadap *Green Innovation* cenderung menguat pada perusahaan dengan kendala keuangan yang lebih tinggi, meskipun hasil ini belum mencapai taraf signifikansi konvensional dan berbeda arah dari mayoritas penelitian terdahulu, sehingga perlu diinterpretasikan dengan hati-hati. Kemungkinan penjelasan atas perbedaan arah ini telah diuraikan pada bagian Pembahasan, antara lain terkait perbedaan konteks penelitian dan alat ukur Kendala Keuangan yang digunakan.

Secara keseluruhan, temuan penelitian ini menegaskan bahwa CSR memengaruhi Nilai Perusahaan terutama melalui mekanisme peningkatan *Green Innovation*, bukan melalui pengaruh langsung maupun pengungkapan semata. Kelima hipotesis yang diuji menghasilkan gambaran yang saling melengkapi: CSR terbukti menjadi pendorong kuat *green innovation* (H2), *green innovation* tersebut terbukti dihargai pasar modal (H3), dan kombinasi keduanya membentuk jalur mediasi penuh yang menjelaskan bagaimana CSR pada akhirnya memengaruhi valuasi perusahaan (H4), sementara peran kondisi keuangan perusahaan dalam memperkuat atau memperlemah proses tersebut masih memerlukan pembuktian lebih lanjut (H5). Perusahaan yang ingin memaksimalkan dampak CSR terhadap valuasi pasar perlu memastikan

bahwa program CSR-nya benar-benar diterjemahkan menjadi inovasi ramah lingkungan yang konkret dan terukur, bukan sekadar aktivitas simbolis atau pemenuhan kewajiban pelaporan semata.

B. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil penelitian, antara lain:

1. Terdapat korelasi yang tinggi antara variabel CSR dan *Green Innovation* yang berpotensi memengaruhi stabilitas estimasi koefisien regresi pada model yang menyertakan kedua variabel secara bersamaan.
2. Sampel penelitian terbatas pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2020-2024, sehingga hasil penelitian perlu kehati-hatian apabila digeneralisasi untuk sektor industri lain atau periode waktu yang berbeda.
3. Hasil pengujian moderasi kendala keuangan (H5) hanya signifikan secara marginal dan menunjukkan arah yang berbeda dari mayoritas penelitian terdahulu, sehingga kesimpulan mengenai peran moderasi ini masih memerlukan kehati-hatian dan pembuktian lebih lanjut. Kehati-hatian ini penting mengingat kemungkinan definisi operasional variabel kendala keuangan (SA Index) yang digunakan belum sepenuhnya menangkap seluruh dimensi kendala keuangan perusahaan secara utuh, sehingga arah pengaruh yang berbeda dari teori dan penelitian terdahulu perlu dimaknai sebagai temuan awal, bukan Kesimpulan final. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menguji ulang peran

moderasi ini menggunakan proksi kendala keuangan alternatif atau ukuran sampel yang lebih besar, guna memastikan konsistensi arah dan kekuatan pengaruhnya.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah diuraikan, berikut saran yang dapat diberikan:

1. Saran bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel penelitian ke sektor industri lain atau menggunakan data lintas negara untuk meningkatkan generalisasi hasil penelitian.
- b. Peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel mediasi atau moderasi lain yang lebih relevan seperti ukuran perusahaan, tata kelola perusahaan (GCG), atau reputasi perusahaan untuk memperkaya model penelitian.
- c. Mengingat korelasi tinggi antara CSR dan *Green Innovation*, peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan penggunaan metode analisis lain seperti *Structural Equation Modeling* (SEM) yang lebih mampu menangani multikolinearitas.
- d. Peneliti selanjutnya disarankan memperpanjang periode pengamatan agar dapat melihat dampak jangka panjang CSR dan *Green Innovation* terhadap Nilai Perusahaan sektor energi, serta mempertimbangkan metode penanganan outlier yang lebih robust agar tidak mengurangi jumlah sampel secara signifikan.

2. Saran bagi Perusahaan

- a. Perusahaan sektor energi disarankan untuk meningkatkan kualitas pengungkapan CSR, bukan hanya kuantitasnya, agar informasi yang disampaikan kepada investor lebih andal. Pengungkapan CSR yang berkualitas dan konsisten berpotensi membangun kepercayaan investor secara lebih efektif dibandingkan sekadar memenuhi jumlah item pengungkapan, sehingga pada akhirnya dapat mendukung peningkatan Nilai Perusahaan dalam jangka panjang.
- b. Perusahaan disarankan untuk mengintegrasikan program CSR dengan strategi *Green Innovation* secara lebih sistematis, mengingat CSR terbukti menjadi pendorong signifikan implementasi *Green Innovation*. Perusahaan yang merancang program CSR dengan sasaran eksplisit menghasilkan inovasi ramah lingkungan berpeluang lebih besar mengonversi komitmen sosialnya menjadi peningkatan Nilai Perusahaan, dibandingkan perusahaan yang menjalankan CSR dan *green innovation* secara terpisah.
- c. Perusahaan disarankan untuk mengomunikasikan dampak *Green Innovation* secara lebih transparan kepada investor, misalnya melalui pengungkapan hasil efisiensi energi, pengurangan limbah, atau dampak lingkungan lainnya. Transparansi ini dapat membantu investor menilai *Green Innovation* sebagai sinyal positif dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga mempercepat konversi manfaat *green innovation* menjadi valuasi pasar yang lebih tinggi.

3. Saran bagi Investor

- a. Investor disarankan untuk tidak hanya mempertimbangkan aktivitas CSR semata dalam pengambilan keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan realisasi nyata berupa *Green Innovation* yang dihasilkan perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa CSR memengaruhi Nilai Perusahaan sepenuhnya melalui *Green Innovation*, investor yang hanya menilai dari pengungkapan CSR tanpa melihat hasil inovasinya berisiko salah menilai prospek perusahaan sektor energi.
- b. Investor disarankan untuk turut mempertimbangkan faktor fundamental lain seperti Profitabilitas dan Kebijakan Hutang perusahaan, mengingat kedua variabel kontrol tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dalam penelitian ini. Keputusan investasi yang hanya berfokus pada isu keberlanjutan tanpa mempertimbangkan kesehatan keuangan dasar perusahaan berpotensi mengabaikan risiko finansial yang sebenarnya lebih dominan dalam memengaruhi valuasi perusahaan sektor energi.