

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Merujuk pada keseluruhan proses analisis dan diskusi yang telah dipaparkan pada bagian sebelumnya, studi ini dirancang untuk menjelaskan sejauh mana *Corporate Social Responsibility* (CSR), Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal memberikan pengaruh terhadap Kinerja Keuangan PT Pertamina (Persero) dalam rentang periode 2015–2024, dengan *Return on Assets* (ROA) sebagai proksi pengukurannya. Bertolak dari rangkaian uji statistik yang telah dilaksanakan secara sistematis, beberapa simpulan pokok dapat dirumuskan sebagai berikut

1. Dindikasikan bahwa dalam konteks PT Pertamina, peningkatan tingkat pengungkapan CSR tidak secara langsung dan signifikan berdampak pada peningkatan profitabilitas dalam jangka pendek. Pelaksanaan CSR oleh Pertamina lebih berorientasi pada pemenuhan kewajiban regulasi dan pembangunan legitimasi sosial jangka panjang, bukan semata-mata untuk meningkatkan kinerja keuangan periode berjalan. Biaya pelaksanaan program CSR yang besar juga dapat menjadi beban tambahan yang mengimbangi manfaat finansial yang seharusnya diterima perusahaan.
2. Ukuran Perusahaan terbukti tidak memberikan dampak yang signifikan secara statistik terhadap kinerja keuangan (ROA). Karakteristik unik PT Pertamina adalah pertumbuhan asetnya sering kali lebih dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah dan penugasan strategis nasional daripada oleh efisiensi bisnis murni. Pertumbuhan total aset yang tidak selalu diikuti peningkatan profitabilitas yang proporsional, serta adanya beban sosial dan regulasi yang semakin besar seiring pertumbuhan skala perusahaan, menjadi faktor yang meredam potensi keunggulan skala yang seharusnya dinikmati oleh perusahaan besar. Selain itu, fluktuasi kondisi makroekonomi dan harga minyak dunia yang sangat dominan selama periode penelitian juga

menyebabkan variasi ROA lebih ditentukan oleh faktor eksternal tersebut dibandingkan perubahan ukuran perusahaan.

3. Struktur Modal terbukti memberikan pengaruh yang negatif sekaligus signifikan secara statistik terhadap kinerja keuangan. Temuan ini mengonfirmasi bahwa penggunaan utang yang tinggi relatif terhadap ekuitas (rata-rata DER = 1,21) menjadi beban signifikan bagi profitabilitas Pertamina. Beban bunga yang besar sebagai konsekuensi dari leverage yang tinggi secara langsung menggerus laba bersih dan pada akhirnya menurunkan ROA. Kondisi ini diperparah oleh ketidakpastian ekonomi selama pandemi dan volatilitas harga minyak dunia yang menekan pendapatan perusahaan di saat beban utang tetap harus dilunasi.
4. Pengujian secara serempak membuktikan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR), Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal secara kolektif memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) PT Pertamina (Persero) dalam rentang tahun 2015-2024. Temuan ini sekaligus menegaskan bahwa pendekatan multivariat yang mengintegrasikan CSR, ukuran perusahaan, dan struktur modal secara bersamaan terbukti menghasilkan pemahaman yang jauh lebih holistik dan komprehensif mengenai faktor-faktor profitabilitas pembentuk perusahaan energi milik negara ini.

B. Implikasi

Bertolak dari serangkaian simpulan yang telah dirumuskan sebelumnya, berbagai penguatan yang relevan, baik pada tataran teoritis maupun praktis dapat diidentifikasi sebagai turunan logis dari temuan-temuan yang dihasilkan dalam penelitian ini.

1. Implikasi Teoritis.

Melalui hasil-hasil yang diperoleh, penelitian ini juga menyumbangkan bukti empiris yang bernilai bagi perluasan dan pendalaman khazanah literatur di bidang akuntansi serta keuangan korporat, utamanya dalam hal keterkaitan antara implementasi praktik-praktik akuntansi bisnis dengan tingkat pencapaian kinerja keuangan

perusahaan, yang dikaji secara spesifik dalam konteks BUMN sektor energi di Indonesia. Temuan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA memperkuat argumentasi bahwa manfaat finansial dari kegiatan CSR bersifat jangka panjang dan tidak langsung, sehingga pengukuran dengan ROA tahunan mungkin belum mampu menangkap dampak penuhnya. Temuan ini memperkaya diskusi akademik seputar relevansi teori legitimasi dan teori stakeholder dalam konteks perusahaan BUMN yang memiliki dimensi tanggung jawab ganda kepada pemerintah dan publik.

Lebih lanjut, tidak signifikannya pengaruh ukuran perusahaan terhadap ROA menunjukkan bahwa dalam konteks data panel satu perusahaan (time-series), variasi ukuran perusahaan antar tahun tidak cukup untuk menghasilkan pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini memberikan kontribusi metodologis bahwa studi kasus tunggal dengan data time-series memerlukan kehati-hatian lebih dalam menafsirkan pengaruh variabel ukuran perusahaan. Adapun dominasi pengaruh negatif struktur modal terhadap ROA memperkuat relevansi trade-off theory saat menjabarkan kebijakan pendanaan perusahaan energi berskala BUMN di Indonesia, dimana manfaat utang tidak mampu mengimbangi beban biaya yang ditimbulkannya.

2. Implikasi Praktis bagi PT Pertamina.

Temuan penelitian ini memiliki implikasi langsung bagi manajemen PT Pertamina dalam perumusan kebijakan strategis. Pertama, terkait struktur modal, manajemen Pertamina perlu memberikan perhatian serius terhadap optimalisasi komposisi pendanaan. Mengingat DER yang secara konsisten di atas 1 dan terbukti berdampak negatif signifikan terhadap ROA, maka strategi pengurangan leverage secara bertahap perlu dipertimbangkan, misalnya melalui penguatan arus kas internal, optimalisasi efisiensi biaya operasional, serta diversifikasi instrumen pendanaan yang lebih berbiaya rendah. Kebijakan ini perlu

diimplementasikan secara hati-hati agar tidak mengorbankan kemampuan investasi dan ekspansi bisnis jangka panjang.

Kedua, terkait CSR, meskipun tidak signifikan secara finansial dalam jangka pendek, Pertamina tetap perlu meningkatkan kualitas dan efektivitas program CSR-nya. Pengungkapan CSR yang lebih berkualitas, terstruktur, dan terintegrasi dengan strategi bisnis inti perusahaan berpotensi memberikan dampak finansial yang lebih terukur dalam jangka panjang, khususnya melalui penguatan reputasi, loyalitas pemangku kepentingan, dan pengurangan risiko regulasi. Pertamina juga perlu memastikan bahwa program CSR yang dijalankan benar-benar memberikan nilai tambah nyata bagi masyarakat dan lingkungan, bukan sekadar pemenuhan persyaratan pelaporan semata.

3. Implikasi Praktis bagi Pemerintah dan Regulator.

Sebagai pemegang saham mayoritas PT Pertamina, pemerintah perlu mempertimbangkan implikasi kebijakan penugasan strategis terhadap struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan. Setiap penugasan proyek energi strategis nasional yang memerlukan pendanaan utang besar perlu disertai dengan evaluasi menyeluruh atas dampaknya terhadap DER dan profitabilitas Pertamina. Regulator juga perlu mendorong pengembangan standar pelaporan CSR yang lebih berorientasi pada kualitas dan dampak, bukan sekadar kuantitas pengungkapan, sehingga investasi CSR perusahaan energi dapat lebih terukur efektivitasnya.

4. Implikasi bagi Investor dan Kreditor.

Bagi investor dan kreditor, temuan penelitian ini menunjukkan pentingnya memperhatikan struktur modal PT Pertamina dalam menilai prospek kinerja keuangan ke depan. Tingkat leverage yang tinggi merupakan sinyal risiko finansial yang perlu dicermati. Di sisi lain, nilai R^2 yang tinggi (86,1%) menunjukkan bahwa model penelitian ini bisa menjadi alat yang bermanfaat dalam memprediksi kinerja keuangan

Pertamina, sehingga dapat membantu proses pengambilan keputusan investasi dan pemberian kredit yang lebih terukur dan berbasis data.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan implikasi penelitian yang telah diuraikan, peneliti mengajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Saran bagi PT Pertamina (Persero).
 - a. Pertama, manajemen PT Pertamina hendaknya melakukan evaluasi menyeluruh dan berkelanjutan terhadap kebijakan struktur modal perusahaan. Mengingat DER yang tinggi terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, maka optimalisasi komposisi utang dan ekuitas menjadi prioritas strategis yang tidak dapat ditunda. Salah satu langkah konkret yang dapat dilakukan adalah dengan memperkuat program efisiensi operasional untuk meningkatkan laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal, jadi ketergantungan terhadap utang eksternal dapat dikurangi secara bertahap tanpa mengorbankan kapasitas investasi.
 - b. Kedua, PT Pertamina perlu meningkatkan kualitas program CSR melalui integrasi yang lebih erat antara kegiatan tanggung jawab sosial dengan strategi bisnis inti perusahaan. Program CSR yang dirancang dengan mempertimbangkan dampak jangka panjang terhadap efisiensi operasional, pengurangan risiko regulasi, dan penguatan reputasi akan lebih berpotensi memberikan manfaat finansial yang terukur. Pertamina juga disarankan untuk mengembangkan sistem pengukuran dan pelaporan dampak CSR yang lebih canggih, sehingga hubungan antara investasi CSR dan kinerja keuangan dapat dipantau dan dievaluasi secara lebih akurat.
 - c. Ketiga, dalam hal pengelolaan aset dan ukuran perusahaan, Pertamina perlu memastikan bahwa setiap ekspansi aset diiringi oleh peningkatan efisiensi dan produktivitas. Pertumbuhan aset yang tidak diimbangi oleh peningkatan kemampuan menghasilkan laba hanya akan

memperburuk rasio ROA. Oleh karena itu, evaluasi produktivitas aset secara berkala dan pelepasan aset yang tidak produktif perlu menjadi bagian dari strategi manajemen aset yang komprehensif.

2. Saran bagi Pemerintah dan Regulator

Pemerintah selaku pemegang saham mayoritas Pertamina disarankan untuk mempertimbangkan dampak jangka panjang dari setiap kebijakan penugasan strategis terhadap struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan. Penugasan penyediaan BBM bersubsidi dan proyek-proyek energi strategis nasional yang membutuhkan pendanaan besar hendaknya diikuti oleh kompensasi yang memadai, baik dalam bentuk penyertaan modal pemerintah maupun subsidi langsung, agar tidak terus membebani neraca keuangan Pertamina melalui peningkatan leverage. Regulator juga disarankan untuk memperkuat standar kualitas pengungkapan CSR untuk perusahaan energi, bukan hanya menekankan dalam kelengkapan pelaporan namun juga substansi dampak yang dihasilkan. Hal ini akan mendorong perusahaan untuk berinvestasi dalam program CSR yang benar-benar bermakna dan berpotensi menciptakan nilai bagi semua pemangku kepentingan.

3. Saran bagi peneliti selanjutnya

- a. Penelitian berikutnya diharapkan untuk memperluas objek penelitian yaitu menggunakan sampel yang lebih banyak, misalnya membandingkan Pertamina dengan BUMN energi lainnya seperti PLN atau perusahaan energi swasta, jadi hasil analisis bisa digeneralisasikan ke cakupan yang lebih luas dan perbandingan antar perusahaan dapat dilakukan secara lebih bermakna.
- b. Penelitian berikutnya bisa mempertimbangkan untuk menambahkan variabel moderasi ataupun mediasi contohnya Good Corporate Governance (GCG), kinerja lingkungan (environmental performance), atau kondisi makroekonomi (misalnya harga minyak dunia dan nilai tukar) yang mungkin memoderasi atau memediasi hubungan antara CSR, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap kinerja

keuangan. Penambahan variabel-variabel ini semoga dapat meningkatkan kemampuan model saat menjelaskan kompleksitas determinan kinerja keuangan perusahaan energi.

- c. Penelitian berikutnya diharapkan agar memperpanjang periode pengamatan atau menggunakan data kuartalan untuk memperoleh jumlah observasi yang lebih besar, sehingga analisis statistik dapat menghasilkan estimasi yang lebih akurat dan stabil. Jumlah observasi yang lebih besar juga akan mengurangi potensi bias yang mungkin muncul akibat ukuran sampel yang terbatas dalam penelitian ini.
- d. Penelitian selanjutnya bisa memakai metode pengukuran CSR yang lebih beragam, tidak hanya berbasis indeks pengungkapan (CSRDI) tetapi juga mempertimbangkan dimensi kualitas implementasi, seperti skor ESG (Environmental, Social, Governance) dari lembaga pemeringkat independen, agar gambaran tentang praktik CSR perusahaan menjadi lebih komprehensif dan objektif.

D. Keterbatasan

Meskipun penelitian ini telah dilaksanakan secara sistematis sesuai kaidah ilmiah, peneliti menyadari adanya sejumlah keterbatasan yang perlu disampaikan secara jujur sebagai bagian dari transparansi akademik.

1. Lingkup Objek yang Sempit

Penelitian ini hanya memusatkan perhatian pada satu entitas, yakni PT Pertamina (Persero), menjadikan hasil yang didapat memperlihatkan kondisi spesifik perusahaan tersebut juga tidak serta-merta berlaku bagi perusahaan lain. Pertamina memiliki karakteristik yang sangat khas sebagai BUMN yang mengemban penugasan negara, sehingga dinamika keuangannya tidak selalu dapat disejajarkan dengan perusahaan energi lain, baik yang berstatus BUMN maupun swasta.

2. Jumlah Data yang Terbatas

Rentang waktu 2015-2024 hanya menghasilkan sepuluh titik data tahunan. Dalam analisis regresi, jumlah ini tergolong sangat minim dan berimplikasi pada terbatasnya kekuatan uji statistik yang dihasilkan.

Estimasi koefisien regresi menjadi lebih rentan terhadap pengaruh nilai-nilai yang menyimpang, sehingga hasil pengujian hipotesis perlu dipahami dalam konteks keterbatasan ini.

3. Variabel Independen Belum Menyeluruh

Ketiga variabel yang dianalisis, CSR, ukuran perusahaan, dan struktur modal hanyalah sebagian kecil dari faktor-faktor yang secara nyata dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan. Variabel makroekonomi seperti fluktuasi harga minyak dunia dan pergerakan nilai tukar, maupun variabel tata kelola seperti GCG, tidak dimasukkan dalam model. Meskipun nilai Adjusted R^2 mencapai 79,2%, ruang 20,8% yang belum terjawab mengindikasikan bahwa masih ada determinan penting di luar cakupan penelitian ini.

4. Pengukuran CSR Berbasis Pengungkapan Semata

CSR pada penelitian ini ditinjau melalui indeks pengungkapan berdasarkan kerangka GRI, yang pada dasarnya hanya merekam seberapa banyak item yang dilaporkan, bukan seberapa dalam program tersebut berdampak secara nyata. Konsekuensinya, perusahaan yang aktif melaporkan namun pasif dalam implementasi bisa memperoleh skor yang sama dengan perusahaan yang benar-benar menjalankan program secara substantif. Pendekatan pengukuran yang lebih menyeluruh, seperti skor ESG dari lembaga pemeringkat independen, berpotensi memberikan hasil yang lebih representatif.

5. Ketergantungan pada Data Laporan Perusahaan

Seluruh data penelitian bersumber pada laporan tahunan serta laporan keberlanjutan yang diterbitkan sendiri oleh Pertamina. Maka dari itu, keakuratan data sangat bergantung pada konsistensi dan standar pelaporan perusahaan dari tahun ke tahun. Potensi perubahan kebijakan penyajian laporan selama satu dekade penelitian tidak dapat sepenuhnya dieliminasi dan dapat memengaruhi keterbandingan data antar periode.

6. Pendekatan Analisis yang Masih Konvensional

Regresi linear berganda yang digunakan mengasumsikan pola hubungan yang bersifat linear dan searah antarvariabel. Padahal, dalam realitas empiris, keterkaitan antara leverage, CSR, serta kinerja keuangan kerap bersifat non-linear atau dipengaruhi efek ambang batas (threshold). Pendekatan analisis yang lebih canggih contohnya regresi non-linear ataupun pemodelan persamaan struktural (SEM) berpotensi mengungkap dinamika hubungan yang tidak tertangkap oleh model saat ini, dan dapat menjadi arah pengembangan bagi penelitian selanjutnya.

