

BAB V

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

A. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai hubungan profitabilitas, tingkat kesehatan keuangan, dan pengungkapan ESG terhadap return saham, serta menguji peran pengungkapan ESG dalam memoderasi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan *software* SPSS. Jumlah sampel terdiri dari 35 perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan menetapkan empat kriteria. Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas yang diukur menggunakan *net profit margin* berpengaruh signifikan positif terhadap return saham pada sektor *consumer non cyclicals* tahun 2022-2024. Berdasarkan teori sinyal, profitabilitas tinggi meningkatkan kepercayaan investor karena perusahaan dianggap mampu memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Pada sektor *consumer non-cyclicals*, permintaan yang stabil membuat perusahaan dengan NPM tinggi mampu bertahan dalam kondisi ekonomi sulit dan menghasilkan return saham yang relatif stabil.
2. Tingkat kesehatan keuangan yang diukur dengan Altman *Z-Score* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Tingkat kesehatan keuangan

tidak selalu tercermin dalam harga saham, terutama di pasar modal negara berkembang yang belum sepenuhnya efisien seperti Indonesia. Selain itu, aektor *consumer non-cyclicals* yang dianggap sebagai *safe investment* membuat investor tidak merespons negatif meskipun perusahaan mengalami penurunan kinerja.

3. ESG *disclosure* tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum menjadi sinyal yang kuat bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi ESG belum dianggap relevan karena pemahaman dan kesadaran investor di Indonesia masih terbatas. Sementara dalam teori legitimasi, meskipun ESG *disclosure* bertujuan memperoleh dukungan sosial, hasil penelitian ini menandakan bahwa legitimasi tersebut belum menjadi faktor utama dalam penilaian pasar terhadap kinerja saham.
4. ESG *disclosure* memperlemah hubungan profitabilitas terhadap return saham meskipun pelemahan ini tidak signifikan secara statistik. Berdasarkan teori sinyal, profitabilitas yang tinggi sudah menjadi sinyal kuat bagi investor sehingga tambahan informasi ESG *disclosure* tidak memberikan nilai tambah, bahkan cenderung melemahkan pengaruh tersebut. Investor pada sektor *consumer non-cyclicals* lebih fokus pada kinerja laba bersih yang mencerminkan keuntungan jangka pendek dan adanya ESG justru dianggap meningkatkan biaya tambahan, sehingga mengurangi ekspektasi return meskipun perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi.

5. ESG *disclosure* tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh tingkat kesehatan keuangan terhadap return saham. Berdasarkan teori sinyal dan legitimasi, ESG *disclosure* seharusnya menjadi sinyal positif sekaligus sarana memperoleh legitimasi sosial, namun investor di pasar berkembang seperti Indonesia masih lebih memprioritaskan indikator fundamental keuangan. Selain itu, pada sektor *consumer non-cyclicals* dianggap memiliki risiko rendah, investor lebih fokus pada stabilitas pendapatan dan konsistensi dividen dibandingkan dengan informasi keberlanjutan.

B. Implikasi

1. Implikasi Teoritis

- a. Pada teori sinyal, menjelaskan bahwa tidak semua informasi fundamental perusahaan seperti *Z-Score* dinilai sebagai sinyal kuat, tetapi juga bergantung pada jenis industri dan persepsi risiko investor.
- b. Pada teori legitimasi, menambah wawasan bahwa ESG *disclosure* belum terbukti dapat memperkuat pengaruh tingkat kesehatan keuangan terhadap return saham, artinya legitimasi sosial belum dianggap relevan yang berdampak pada kenaikan return saham.
- c. Pada pasar negara berkembang (Indonesia), memberikan kontribusi pada pengembangan *signaling theory* dan *legitimacy theory*, menunjukkan bahwa sinyal keberlanjutan belum menjadi faktor penting dalam keputusan investasi pada pasar berkembang seperti Indonesia.

2. Implikasi Praktis

- a. Bagi manajemen perusahaan, meningkatkan profitabilitas tetap menjadi strategi utama untuk menarik minat investor di sektor *consumer non-cyclicals*. Namun, *ESG disclosure* belum terbukti memengaruhi hubungan kinerja keuangan dan return saham secara langsung.
- b. Bagi investor, investor di sektor *consumer non-cyclicals* dapat menjadikan profitabilitas sebagai indikator utama dalam analisis investasi, namun tetap memperhatikan *ESG disclosure* sebagai pertimbangan reputasi dan keberlanjutan jangka panjang.

C. Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang telah dijelaskan, maka penelitian ini memiliki saran untuk penelitian selanjutnya yaitu:

1. Nilai *adjusted R²* yang masih rendah sebesar 31% menunjukkan bahwa model penelitian ini belum mampu sepenuhnya menjelaskan variasi return saham. Oleh karena itu, perlu mempertimbangkan variabel lain, seperti *corporate governance* atau *sustainability performance index*, sebagai variabel moderasi untuk menguji sejauh mana faktor non-keuangan mampu memoderasi pengaruh tingkat kesehatan keuangan terhadap return saham.
2. Mengacu pada hasil penelitian yang menemukan tidak adanya pengaruh signifikan pada tingkat kesehatan keuangan, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sektor lain selain *consumer non-cyclicals*, dan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang untuk menggambarkan perubahan kondisi ekonomi serta perkembangan praktik keberlanjutan.