

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. *Leverage* terbukti memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Kenaikan rasio utang dalam struktur permodalan perusahaan cenderung meningkatkan ketidakstabilan harga saham karena investor menilai tingginya *leverage* sebagai indikasi meningkatnya risiko keuangan yang dihadapi perusahaan.
2. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan ESG. Temuan ini menandakan bahwa besarnya proporsi utang tidak secara langsung mendorong perusahaan untuk memperluas atau memperdalam pelaporan keberlanjutan.
3. *ESG Disclosure* memiliki pengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Tingkat keterbukaan yang tinggi dalam pelaporan keberlanjutan mengindikasikan tata kelola yang baik dan pengelolaan risiko yang lebih efektif, sehingga menurunkan ketidakpastian di mata investor dan membuat pergerakan harga saham menjadi lebih stabil.
4. *ESG Disclosure* tidak terbukti berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *leverage* dan volatilitas harga saham. Dampak *leverage* terhadap fluktuasi harga saham bersifat langsung, sementara *ESG Disclosure* memiliki jalur pengaruh tersendiri yang tidak bergantung pada tingkat utang perusahaan.

5. Variabel *trading volume* menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Meningkatnya aktivitas perdagangan menggambarkan tingginya respons investor terhadap perubahan informasi pasar, yang pada akhirnya menyebabkan pergerakan harga saham menjadi lebih dinamis dan berfluktuasi.

B. Implikasi

Temuan penelitian ini memiliki sejumlah implikasi penting yang dapat menjadi bahan pertimbangan bagi berbagai pihak dalam proses pengambilan keputusan di masa mendatang.

1. Dari sisi teoretis, hasil penelitian ini memperkuat relevansi *Trade-Off Theory* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1963) serta *Signaling Theory* oleh Spence (1973). Kedua teori tersebut menjelaskan bahwa struktur pendanaan perusahaan dan informasi yang disampaikan ke publik berperan penting dalam membentuk persepsi risiko investor.
2. Dari perspektif praktis, penelitian ini memberikan wawasan bagi manajemen perusahaan sektor energi untuk lebih bijaksana dalam mengelola struktur pendanaan. Penggunaan utang secara berlebihan mampu meningkatkan risiko pasar dan memperbesar fluktuasi harga saham, sehingga perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara sumber pendanaan internal dan eksternal. Selain itu, peningkatan kualitas pelaporan ESG menjadi langkah strategis untuk memperkuat reputasi, menumbuhkan kepercayaan investor, dan menjaga stabilitas harga saham di tengah dinamika pasar yang semakin kompetitif.

3. Dari sisi kebijakan, penelitian ini memberikan rekomendasi kepada otoritas pasar modal yang ada di Indonesia seperti OJK dan BEI untuk memperketat regulasi serta memperluas kewajiban pelaporan ESG bagi seluruh perusahaan publik. Standarisasi pelaporan keberlanjutan akan meningkatkan transparansi, memperkuat kredibilitas pasar modal, serta mendorong integrasi aspek keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi. BEI juga diharapkan dapat menginisiasi program edukasi terkait investasi berkelanjutan guna meningkatkan literasi investor terhadap pentingnya faktor ESG dalam menilai risiko jangka panjang.
4. Bagi investor, hasil penelitian ini memberikan pemahaman bahwa *ESG Disclosure* dapat dijadikan indikator tambahan dalam menilai risiko dan stabilitas harga saham. Perusahaan dengan tingkat pengungkapan ESG yang tinggi menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan dan tata kelola yang baik, sehingga cenderung memiliki volatilitas yang lebih rendah. Oleh karena itu, saham-saham dengan praktik pelaporan ESG yang kuat layak dipertimbangkan dalam strategi investasi jangka panjang, khususnya bagi investor yang berorientasi pada kestabilan dan nilai berkelanjutan.

C. Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan, dan peneliti menyediakan saran guna penelitian selanjutnya seperti:

1. Penelitian ini memiliki ruang lingkup terbatas karena hanya meneliti perusahaan yang bergerak di sektor energi dan terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI). Fokus pada satu sektor industri menyebabkan hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan ke sektor lain dengan karakteristik keuangan dan kebijakan keberlanjutan yang berbeda. Oleh karena itu, penelitian mendatang disarankan untuk memperluas objek kajian pada beberapa sektor sekaligus agar temuan yang diperoleh lebih representatif terhadap kondisi pasar modal Indonesia secara keseluruhan.

2. Periode observasi dalam penelitian ini hanya mencakup tahun 2020 hingga 2024. Rentang waktu yang relatif pendek ini belum sepenuhnya mampu menggambarkan dinamika perubahan kebijakan ekonomi dan praktik keberlanjutan dalam jangka panjang. Penelitian berikutnya diharapkan dapat memperluas periode pengamatan agar mampu menangkap tren ESG dan volatilitas harga saham dalam berbagai fase siklus ekonomi.
3. Pengukuran *ESG Disclosure* dalam penelitian ini menggunakan pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI) versi 16 dan 21. Meskipun versi tersebut masih relevan, standar GRI terus diperbarui untuk menyesuaikan dengan perkembangan praktik keberlanjutan global. Oleh karena itu, penelitian mendatang diharapkan menggunakan versi GRI terbaru agar pengukuran tingkat pengungkapan ESG lebih akurat dan sesuai dengan praktik pelaporan yang berlaku saat ini.
4. Penelitian ini hanya berfokus pada konteks pasar modal Indonesia, yang memiliki karakteristik regulasi, tingkat kesadaran ESG, dan perilaku investor yang berbeda dibandingkan dengan negara lain. Untuk

memperbanyak hasil penelitian, studi di masa yang akan datang dapat melakukan analisis perbandingan lintas negara atau lintas kawasan. Pendekatan ini akan memberikan gambaran lebih luas tentang bagaimana faktor kelembagaan dan kebijakan masing-masing negara memengaruhi hubungan antara *leverage*, *ESG Disclosure*, dan volatilitas harga saham.

