

BAB V

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

A. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh tingkat utang yang dimediasi melalui kebijakan dividen serta pengaruh ESG *disclosure* terhadap volatilitas harga saham. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2025. dengan total 180 observasi perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan, kesimpulan yang dapat ditarik adalah sebagai berikut:

1. Tingkat utang berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Artinya tingkat utang yang semakin tinggi akan meningkatkan volatilitas harga saham. Tingkat utang dinilai sebagai sebuah risiko dan ketidakpastian perusahaan yang memberikan sinyal buruk bagi investor sehingga tingkat utang yang tinggi akan menyebabkan tingginya volatilitas harga saham.
2. Tingkat utang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat utang perusahaan akan mengurangi dividen yang diberikan perusahaan kepada investor. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki utang yang tinggi cenderung memprioritaskan kasnya digunakan untuk membayar beban utang terlebih dahulu dibanding memberikan dividen kepada investor.
3. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menandakan semakin besar dividen yang diberikan perusahaan

kepada investor, maka semakin berkurang volatilitas harga saham. Kebijakan dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang stabilitas keuangan perusahaan yang pada akhirnya dapat menurunkan volatilitas harga saham.

4. Kebijakan dividen memediasi pengaruh positif tingkat utang terhadap volatilitas harga saham. Ini menunjukkan bahwa pengaruh tingkat utang terhadap volatilitas dapat dijelaskan melalui mekanisme kebijakan dividen. Di mana ketika tingkat utang meningkat akan menurunkan dividen yang diberikan sehingga meningkatkan volatilitas harga saham. Dengan demikian, kebijakan dividen berperan sebagai mediator parsial dalam hubungan antara tingkat utang dan volatilitas harga saham, karena variabel tersebut mampu menyalurkan sebagian pengaruh tingkat utang terhadap volatilitas tanpa menghilangkan pengaruh langsungnya.
5. *ESG disclosure* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Ini berarti pengungkapan ESG perusahaan yang tinggi akan meningkatkan volatilitas harga saham. Hal ini disebabkan investasi pada ESG yang tinggi dapat memunculkan biaya tambahan yang mungkin diperoleh dari utang serta dapat menurunkan laba perusahaan sehingga meningkatkan volatilitas harga saham. Selain itu, pada negara berkembang seperti Indonesia, topik mengenai ESG masih menjadi hal yang baru, sehingga pengungkapan sesuai standar belum sepenuhnya dilakukan dan terdapat potensi perbedaan klaim pengungkapan dan implementasi sebenarnya.

B. Implikasi

1. Implikasi Teoritis

Hasil penelitian ini memberikan kontribusi pada literatur tentang volatilitas harga saham serta faktor-faktor yang internal perusahaan yang memengaruhinya meliputi tingkat utang dan ESG *disclosure* dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Penelitian ini memperoleh temuan bahwa kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh positif tingkat utang terhadap volatilitas harga saham.

2. Implikasi Praktis

a) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini memberikan panduan bagi manajemen perusahaan LQ45 untuk meminimalisir tingkat utang perusahaan serta mempertahankan kebijakan dividen yang konsisten dan bertumbuh guna memastikan memberi sinyal positif kepada investor sehingga dapat menurunkan volatilitas harga saham di pasar. Selain itu, meskipun ESG *disclosure* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham akibat adanya potensi investasi ESG dengan menggunakan utang dan pengungkapan yang belum sesuai standar, sebaiknya perusahaan tidak melakukan praktik ESG dengan berutang serta memenuhi seluruh item pengungkapan sesuai standar untuk membangun kepercayaan investor sehingga mengubah volatilitas berlebih menjadi kestabilan harga saham di pasar.

b) Bagi Investor

Penelitian ini memberikan panduan bagi investor untuk mempertimbangkan menghindari emiten dengan utang yang tinggi karena dapat meningkatkan risiko investasi. Investor juga dapat memilih emiten yang memberikan dividen secara konsisten dan bertumbuh. Selain itu, investor juga sebaiknya lebih memperhatikan item-item dalam pelaporan pengungkapan ESG guna menghindari pengungkapan tanpa kinerja nyata. Dengan informasi tersebut, investor dapat membuat strategi investasi dengan memperhatikan faktor tingkat utang, kebijakan dividen dan pengungkapan ESG untuk mengurangi risiko volatilitas berlebih di pasar.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam interpretasi hasil. Pertama, penggunaan volatilitas tahunan sebagai proksi volatilitas harga saham dianggap terbatas karena mengabaikan fluktuasi harian dan sensitif terhadap *outlier* harga ekstrim. Selain itu, proksi tingkat utang, kebijakan dividen dan ESG *disclosure* yang digunakan dalam penelitian ini belum sepenuhnya mencakup seluruh dimensi pengukuran. Penelitian ini hanya terbatas pada dua variabel independen dan satu variabel mediasi. Terakhir, penelitian ini yang hanya mencakup periode 2020-2025 menjadi kelemahan karena pada periode tersebut masih terdapat pengaruh pandemi COVID-19 menyebabkan adanya volatilitas keuangan di pasar sehingga dapat memengaruhi hasil penelitian.

Untuk penelitian yang akan datang, disarankan menggunakan alternatif proksi volatilitas tahunan seperti standar deviasi *return* harian atau model GARCH untuk memperkaya pendekatan analisis. Selain itu, pengukuran tingkat utang dan kebijakan dividen dapat diperluas dengan indikator lain seperti *debt to assets ratio* (DAR) untuk tingkat utang dan *dividend payout ratio* untuk kebijakan dividen untuk menambah tingkat akurasi pengukuran. Lebih lanjut, pengukuran ESG *disclosure* dengan indikator lain seperti ESG *score* dari penyedia data independen seperti Bloomberg dan Refinitiv dapat digunakan untuk menambah kualitas pengukuran. Variabel independen tambahan seperti *financial behavior*, *green investment* dan *conglomerate affiliation* direkomendasikan untuk dimasukkan ke dalam penelitian untuk meningkatkan prediksi faktor-faktor lain yang mungkin berpengaruh. Penelitian selanjutnya diharapkan mencakup periode yang lebih panjang untuk meminimalisir dampak peristiwa ekstrim seperti COVID-19.