

BAB V

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

A. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, pertumbuhan aset, volatilitas laba, dan ESG terhadap volatilitas harga saham, serta menguji peran ESG sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *properties* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Berdasarkan hasil analisis, pengujian, dan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, diperoleh simpulan sebagai berikut:

1. *Leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat penggunaan utang perusahaan, maka volatilitas harga saham cenderung meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan pendanaan melalui utang meningkatkan risiko keuangan perusahaan sehingga memicu reaksi pasar yang lebih fluktuatif..
2. Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Artinya, semakin tinggi pertumbuhan aset perusahaan, maka volatilitas harga saham juga meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan investasi melalui ekspansi aset tidak hanya mencerminkan peluang pertumbuhan, tetapi juga meningkatkan ketidakpastian yang direspons oleh investor.
3. Volatilitas laba tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa fluktuasi laba belum menjadi faktor dominan dalam memengaruhi reaksi pasar. Investor cenderung mempertimbangkan faktor

lain seperti sentimen pasar dan kondisi eksternal dibandingkan perubahan laba jangka pendek.

4. ESG yang diprosikan melalui ESG *disclosure score* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan ESG, maka volatilitas harga saham cenderung menurun. Hal ini mencerminkan bahwa pengungkapan ESG mampu meningkatkan transparansi serta kepercayaan investor, sehingga pergerakan harga saham menjadi lebih stabil.
5. ESG mampu memperlemah pengaruh *leverage* terhadap volatilitas harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dapat meredam dampak risiko keuangan yang ditimbulkan oleh penggunaan utang, sehingga pengaruh leverage terhadap volatilitas harga saham menjadi lebih rendah.
6. ESG tidak mampu memperlemah pengaruh pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan ESG dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap keputusan investasi perusahaan, sehingga dampak pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham dapat ditekan.
7. ESG tidak mampu memperlemah pengaruh volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa ESG belum berfungsi sebagai variabel yang melemahkan hubungan antara volatilitas laba dan volatilitas harga saham, karena volatilitas laba tidak memiliki pengaruh langsung terhadap volatilitas harga saham.

B. Implikasi

1. Implikasi Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis dalam memperluas pemahaman mengenai faktor – faktor yang memengaruhi volatilitas harga saham pada perusahaan sektor *properties* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Temuan mengenai pengaruh positif *leverage* dan pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham mendukung teori sinyal, di mana kebijakan keuangan perusahaan menjadi informasi penting yang direspons oleh investor dalam menilai risiko. *Leverage* mencerminkan risiko keuangan akibat penggunaan utang, sedangkan pertumbuhan aset mencerminkan aktivitas investasi yang mengandung ketidakpastian. Kedua informasi tersebut memicu beragam persepsi investor yang pada akhirnya meningkatkan volatilitas harga saham.

Selain itu, temuan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham juga memperkuat teori sinyal, di mana pengungkapan ESG menjadi sinyal positif terkait transparansi, kualitas manajemen, dan keberlanjutan perusahaan. Sinyal tersebut mampu meningkatkan kepercayaan investor dan menurunkan ketidakpastian, sehingga berdampak pada menurunnya volatilitas harga saham.

Lebih lanjut, hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG mampu berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *leverage* dan pertumbuhan aset terhadap volatilitas harga saham. Temuan ini mendukung teori pemangku kepentingan, di mana pengungkapan ESG mampu

meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan meredam persepsi risiko terhadap kebijakan keuangan perusahaan. Namun, ESG tidak mampu memoderasi pengaruh volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham, yang menunjukkan bahwa efektivitas moderasi ESG bersifat kontekstual dan bergantung pada relevansi hubungan antar variabel yang dimoderasi.

Di sisi lain, tidak berpengaruhnya volatilitas laba terhadap volatilitas harga saham menunjukkan bahwa tidak semua informasi keuangan memiliki daya sinyal yang sama di mata investor. Hal ini memberikan implikasi bahwa dalam konteks pasar modal Indonesia, khususnya sektor properties dan real estate, investor cenderung lebih responsif terhadap kebijakan pendanaan dan investasi dibandingkan fluktuasi laba.

2. Implikasi Praktis

a. Perusahaan

Perusahaan dapat memanfaatkan hasil penelitian ini dengan lebih memperhatikan pengelolaan kebijakan keuangan, khususnya terkait penggunaan utang dan keputusan investasi, karena terbukti memengaruhi volatilitas harga saham. Di sisi lain, perusahaan juga perlu meningkatkan kualitas pengungkapan ESG sebagai bagian dari strategi untuk menjaga stabilitas harga saham.

Penerapan ESG yang baik tidak hanya berfungsi sebagai bentuk tanggung jawab sosial, tetapi juga sebagai mekanisme yang mampu meredam dampak risiko dari kebijakan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk mengintegrasikan aspek keberlanjutan ke

dalam strategi bisnis secara menyeluruh guna meningkatkan kepercayaan investor dan menjaga stabilitas pasar.

b. Investor

Investor dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai dasar dalam mempertimbangkan baik faktor keuangan maupun non-keuangan dalam pengambilan keputusan investasi. Temuan bahwa *leverage* dan pertumbuhan aset berpengaruh terhadap volatilitas harga saham menunjukkan bahwa kebijakan keuangan perusahaan tetap menjadi indikator penting dalam menilai risiko investasi.

Selain itu, ESG terbukti berperan dalam menurunkan volatilitas harga saham serta memperlemah dampak risiko dari kebijakan keuangan tertentu. Oleh karena itu, investor disarankan untuk mempertimbangkan kinerja ESG perusahaan sebagai salah satu faktor dalam menyusun portofolio investasi, terutama bagi investor yang memiliki preferensi terhadap stabilitas dan keberlanjutan.

c. Regulator

Pembuat kebijakan dapat memanfaatkan hasil penelitian ini sebagai dasar dalam memperkuat kebijakan terkait transparansi dan pengungkapan informasi non-keuangan, khususnya ESG. Temuan penelitian yang menunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham serta berperan sebagai variabel moderasi mengindikasikan bahwa praktik keberlanjutan memiliki kontribusi dalam meningkatkan stabilitas pasar.

Oleh karena itu, regulator dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas dan konsistensi pelaporan ESG melalui penyusunan standar pelaporan yang lebih komprehensif dan terintegrasi. Selain itu, penguatan pengawasan terhadap implementasi tata kelola dan praktik keberlanjutan juga diperlukan agar informasi yang disampaikan kepada investor menjadi lebih andal dan relevan.

Dengan demikian, peningkatan kualitas pengungkapan ESG diharapkan tidak hanya meningkatkan kepercayaan investor, tetapi juga berkontribusi terhadap terciptanya pasar modal yang lebih stabil, transparan, dan berkelanjutan.

C. Keterbatasan dan Saran Penelitian

Penelitian ini tidak lepas dari sejumlah keterbatasan yang perlu diperhatikan. Dengan mempertimbangkan keterbatasan tersebut, maka penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperbaiki dan mengembangkan penelitian ini melalui beberapa hal berikut:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya mencakup *leverage*, pertumbuhan aset, volatilitas laba, serta ESG yang juga sebagai variabel moderasi. Variabel – variabel tersebut belum sepenuhnya mampu menjelaskan faktor – faktor lain yang berpotensi memengaruhi volatilitas harga saham. Hal ini terlihat dari hasil uji koefisien determinasi yang menghasilkan nilai sebesar 0,510428 atau 51,04%. Artinya, sekitar 48,96% variasi volatilitas harga saham dipengaruhi oleh variabel di luar model penelitian ini yang tidak ditelaah lebih lanjut. Dari keterbatasan tersebut,

penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang relevan, seperti ukuran perusahaan (*firm size*), likuiditas saham, volume perdagangan, maupun sentimen pasar, agar model penelitian dapat memberikan penjelasan yang lebih komprehensif terkait determinan volatilitas harga saham. Saran tersebut sejalan dengan studi Haliza *et al.* (2025) yang memberikan saran untuk dapat menambahkan variabel eksternal yang diduga terdapat hubungan kausal terhadap volatilitas harga saham. Kemudian studi Khairunisa & Nazir (2022) memberikan saran bagi studi selanjutnya untuk menggunakan variabel volume perdagangan saham yang diduga terdapat hubungan kausal terhadap volatilitas harga saham.

- b. Sampel penelitian ini hanya difokuskan pada perusahaan sektor *properties* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2021–2024. Keterbatasan ini menyebabkan hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan ke sektor industri lain yang memiliki karakteristik, tingkat risiko, dan sensitivitas pasar yang berbeda. Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan penelitian pada sektor lain, seperti sektor keuangan atau manufaktur, sehingga dapat dilakukan perbandingan pengaruh variabel-variabel penelitian terhadap volatilitas harga saham pada berbagai sektor industri. Saran tersebut sejalan dengan studi Ferina & Sunarto (2024) yang memberikan saran studi selanjutnya untuk menggunakan sektor keuangan dan manufaktur yang dinilai memiliki risiko cukup tinggi sehingga diduga terdapat hubungan kausal terhadap volatilitas harga saham.