

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. ESG Disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Peningkatan pengungkapan ESG direspons positif oleh investor sehingga diikuti kenaikan harga saham.
2. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tinggi-rendahnya laba perusahaan belum menjadi penentu utama pergerakan harga saham.
3. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tingkat utang perusahaan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai harga saham.
4. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh ESG Disclosure terhadap harga saham dengan arah memperlemah. Pengaruh positif ESG terhadap harga saham lebih lemah pada perusahaan berukuran besar.
5. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dengan arah memperkuat. Respons harga saham terhadap profitabilitas lebih kuat pada perusahaan berukuran besar.
6. Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap harga saham. Respons investor terhadap tingkat utang tidak berbeda antara perusahaan besar dan kecil.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Meskipun penelitian ini telah dilaksanakan sesuai dengan prosedur yang ditetapkan, masih terdapat beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan sebagai bahan evaluasi bagi penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Objek penelitian terbatas pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian belum dapat mewakili karakteristik seluruh sektor industri.
2. Nilai Adjusted R-squared pada model dasar maupun model Moderated Regression Analysis (MRA) tergolong cukup tinggi, yaitu masing-masing sebesar 0,898 dan 0,8947, mengingat kedua model sama-sama diestimasi menggunakan Fixed Effect Model dengan efek tetap (*dummy variable*) untuk 30 perusahaan sampel. Meskipun demikian, masih terdapat sebagian kecil variasi Harga Saham yang belum dapat dijelaskan oleh model penelitian ini, yang kemungkinan dipengaruhi oleh faktor lain di luar model seperti kondisi makroekonomi, fluktuasi harga komoditas energi global, serta faktor pasar modal lainnya.
3. Pengukuran ESG Disclosure dalam penelitian ini menggunakan metode *content analysis* berdasarkan indikator GRI yang disusun sendiri oleh peneliti, sehingga hasil pengukuran berpotensi mengandung unsur subjektivitas dan dapat berbeda apabila menggunakan skor ESG dari lembaga pemeringkat independen seperti *Bloomberg* atau *Sustainalytics* (Rahmansyah & Mutmainah, 2024).

5.3 Implikasi Penelitian

5.3.1 Implikasi Teoritis

Hasil penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan *Signaling Theory* dan Teori Stakeholder dalam konteks perusahaan sektor energi. Temuan bahwa ESG Disclosure berpengaruh positif terhadap Harga Saham memperkuat *Signaling Theory*, yang menjelaskan bahwa pengungkapan informasi non-keuangan mampu berfungsi sebagai sinyal yang memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan. Di sisi lain, temuan bahwa Profitabilitas justru berpengaruh negatif terhadap Harga Saham, berlawanan dengan prediksi teori, menunjukkan bahwa signal keuangan tidak selalu direspons pasar secara linear dan dapat dipengaruhi oleh karakteristik sektor industri tertentu, sehingga penelitian ini memperkaya pemahaman mengenai batasan penerapan *Signaling Theory* pada sektor yang sensitif terhadap fluktuasi harga komoditas seperti sektor energi.

Selain itu, temuan bahwa Ukuran Perusahaan berperan sebagai *pure moderator* yang memperkuat hubungan Profitabilitas terhadap Harga Saham namun memperlemah hubungan ESG Disclosure terhadap Harga Saham memberikan bukti empiris baru bahwa peran moderasi Ukuran Perusahaan tidak bersifat seragam antarvariabel, melainkan bergantung pada jenis informasi yang diproses investor. Hal ini memperluas pemahaman Teori Stakeholder, khususnya mengenai bagaimana skala perusahaan memengaruhi cara pemangku kepentingan merespons informasi keuangan maupun non-keuangan yang diungkapkan perusahaan.

5.3.2 Implikasi Praktis

Bagi investor, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ESG Disclosure dan interaksi Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan merupakan faktor yang perlu diperhatikan dalam menilai prospek Harga Saham perusahaan sektor energi. Investor disarankan untuk tidak hanya melihat besar-kecilnya perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan konsistensi pengungkapan ESG, khususnya pada perusahaan berskala lebih kecil yang justru menunjukkan sinyal ESG yang lebih kuat berdasarkan temuan penelitian ini.

Bagi perusahaan sektor energi, disarankan untuk terus meningkatkan kualitas dan transparansi pengungkapan ESG secara konsisten, mengingat hasil penelitian ini membuktikan bahwa ESG Disclosure berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Perusahaan juga disarankan untuk mengelola tingkat *Leverage* secara hati-hati, meskipun penelitian ini tidak menemukan pengaruh langsung yang signifikan terhadap Harga Saham, guna menjaga kepercayaan kreditor dan investor dalam jangka panjang.

Bagi regulator, khususnya Otoritas Jasa Keuangan (OJK), hasil penelitian ini dapat menjadi masukan untuk terus mendorong standardisasi pelaporan keberlanjutan pada perusahaan sektor energi, mengingat pengungkapan ESG yang konsisten terbukti direspons positif oleh pasar dan berpotensi mendukung terciptanya iklim investasi yang lebih transparan pada sektor ini.

5.4 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah diuraikan, berikut adalah beberapa saran yang dapat dipertimbangkan untuk penelitian selanjutnya maupun bagi pihak-pihak terkait. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas periode pengamatan serta menambah jumlah sampel penelitian agar hasil yang diperoleh lebih representatif dan dapat digeneralisasi secara lebih luas. Rentang waktu penelitian ini yang terbatas pada periode 2022–2025 belum sepenuhnya mampu menangkap dinamika jangka panjang serta fluktuasi kondisi ekonomi makro antartahun, sehingga studi lanjutan direkomendasikan untuk memperpanjang periode observasi agar dapat menangkap hubungan antara variabel independen dan harga saham secara lebih komprehensif, khususnya dalam konteks fluktuasi harga komoditas energi global. Penelitian selanjutnya juga dapat mempertimbangkan penggunaan proksi pengukuran variabel yang berbeda, misalnya *Return on Equity* (ROE) atau *Net Profit Margin* (NPM) untuk Profitabilitas, serta *Debt to Asset Ratio* (DAR) untuk *Leverage*, guna melihat konsistensi hasil dengan proksi yang berbeda.

Peneliti selanjutnya juga direkomendasikan untuk melakukan perluasan cakupan geografis, tidak hanya terbatas pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), melainkan dapat mengambil sampel dari negara-negara ASEAN, kawasan Asia, atau bahkan secara global, agar hasil pengujian menjadi lebih representatif secara internasional dan dapat digunakan sebagai pembanding antarnegara maupun wilayah ekonomi. Dengan cakupan waktu dan lokasi yang lebih luas, penelitian ke depan diharapkan mampu

mengungkap perbedaan struktural, regulatif, maupun perilaku investor yang memengaruhi hubungan antara indikator keuangan maupun non-keuangan dengan nilai saham perusahaan di berbagai konteks pasar modal. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk menggunakan skor ESG dari lembaga pemeringkat independen sebagai pembanding terhadap hasil *content analysis*, serta mempertimbangkan variabel moderasi atau mediasi lain di luar Ukuran Perusahaan misalnya menempatkan Profitabilitas sebagai variabel mediasi sebagaimana disarankan oleh Ariastuti & Dewi (2026), mengingat hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh *Leverage* terhadap Harga Saham cenderung tidak signifikan secara langsung.

Bagi investor, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ESG Disclosure dan interaksi Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan merupakan faktor yang perlu diperhatikan dalam menilai prospek Harga Saham perusahaan sektor energi. Investor disarankan untuk tidak hanya melihat besar-kecilnya perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan konsistensi pengungkapan ESG, khususnya pada perusahaan berskala lebih kecil yang justru menunjukkan sinyal ESG yang lebih kuat berdasarkan temuan penelitian ini. Bagi perusahaan sektor energi, disarankan untuk terus meningkatkan kualitas dan transparansi pengungkapan ESG secara konsisten, mengingat hasil penelitian ini membuktikan bahwa ESG Disclosure berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Perusahaan juga disarankan untuk mengelola tingkat *Leverage* secara hati-hati, meskipun penelitian ini tidak menemukan pengaruh langsung yang signifikan terhadap Harga Saham, guna menjaga kepercayaan kreditor dan investor dalam jangka panjang.