

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Landasan teori merupakan dasar konseptual yang digunakan untuk menjelaskan dan memperkuat arah penelitian. Melalui teori, konsep, serta temuan empiris sebelumnya, peneliti memperoleh pijakan ilmiah dalam memahami hubungan antarvariabel yang diteliti. Landasan teori berfungsi memberikan kerangka berpikir yang sistematis agar penelitian memiliki dasar argumentatif yang kuat dan tidak bersifat coba-coba (*trial and error*). Oleh karena itu, pada bagian ini dipaparkan teori-teori yang relevan dengan variabel penelitian, yaitu *environmental disclosure*, profitabilitas, *leverage*, serta harga saham, yang menjadi dasar dalam penyusunan kerangka konseptual dan perumusan hipotesis.

2.1.1 Akuntansi Manajemen

Akuntansi manajemen adalah sistem informasi yang ditujukan kepada pihak internal perusahaan untuk mendukung proses pengambilan keputusan, perencanaan, dan pengendalian operasional. Menurut Wahyuni dan Setiawan (2023), akuntansi manajemen melibatkan identifikasi, pengukuran, analisis, dan pelaporan informasi keuangan maupun nonkeuangan yang relevan agar manajemen dapat membuat keputusan yang tepat. Dalam lingkungan bisnis yang semakin kompleks dan menuntut tanggung jawab sosial, akuntansi manajemen juga perlu memperhitungkan aspek lingkungan dan sosial sebagai bagian dari kesinambungan perusahaan.

Konsep ini diperluas dengan menyebut bahwa akuntansi manajemen tidak hanya memfokuskan pada pengukuran kinerja finansial seperti laba dan rasio keuangan, tetapi juga mencakup aktivitas nonkeuangan seperti pengungkapan lingkungan. Menurut penelitian oleh Sari dan Lestari (2024) dari Universitas 17 Agustus Surabaya, informasi lingkungan yang disampaikan oleh manajemen melalui pengungkapan lingkungan turut tercermin dalam penilaian pasar dan persepsi investor. Dengan demikian, akuntansi manajemen menyediakan kerangka integratif yang menghubungkan kinerja keuangan, kebijakan pembiayaan, dan keterbukaan informasi lingkungan.

Dalam penelitian ini, akuntansi manajemen dijadikan landasan teoritis karena ketiga variabel penelitian yaitu *environmental disclosure*, profitabilitas, dan *leverage*, merupakan manifestasi dari cara manajemen mengelola dan menyampaikan informasi internal kepada ekosistem eksternal (termasuk investor). *Environmental disclosure* menunjukkan bagaimana perusahaan mempertanggungjawabkan dampak lingkungan operasi, profitabilitas mencerminkan hasil pemanfaatan aset secara efisien, sementara *leverage* menunjukkan keputusan pembiayaan manajerial dalam struktur modal.

Semua itu menjadi bagian dari struktur keputusan manajemen yang pada akhirnya mempengaruhi bagaimana pasar memandang perusahaan.

Aplikasi teori ini dalam penelitian harga saham muncul ketika manajemen menyajikan informasi (finansial dan nonfinansial) secara transparan. Dengan penyajian data yang akurat dan relevan, investor memperoleh dasar yang lebih kuat untuk menilai nilai perusahaan. Di sektor pertambangan yang rentan terhadap tekanan lingkungan, akuntansi manajemen memungkinkan manajemen mengomunikasikan kesiapan dan komitmennya dalam pelestarian lingkungan sekaligus menjaga performa keuangan. Lewat itu, transparansi informasi menjadi jembatan antara keputusan internal perusahaan dan ekspektasi pasar terhadap harga saham.

2.1.2 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan salah satu bidang utama dalam ilmu manajemen yang menitikberatkan pada proses pengelolaan dana perusahaan secara efisien dan efektif guna mencapai tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Hartati dan Prasetyo (2023), manajemen keuangan mencakup kegiatan perencanaan, penganggaran, pengendalian, serta pengelolaan sumber dana perusahaan untuk meningkatkan nilai dan keberlanjutan usaha. Dengan demikian, manajemen keuangan tidak hanya berfokus pada bagaimana dana diperoleh dan digunakan, tetapi juga bagaimana keputusan keuangan tersebut berkontribusi terhadap penciptaan nilai bagi pemegang saham.

Fungsi utama manajemen keuangan mencakup tiga keputusan pokok, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Sejalan dengan pendapat Wibisono dan Nurhadi (2022), keputusan investasi berhubungan dengan penempatan dana pada aset produktif yang mampu memberikan tingkat pengembalian optimal, sementara keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana yang tepat, baik dari modal sendiri maupun pinjaman, agar keseimbangan antara risiko dan imbal hasil dapat terjaga. Adapun keputusan dividen berkaitan dengan kebijakan pembagian laba kepada pemegang saham dengan tetap menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Ketiga keputusan ini saling berkaitan dan memerlukan kebijakan strategis yang mampu menciptakan struktur keuangan yang sehat dan berkelanjutan.

Tujuan utama dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemegang saham. Hal ini dapat dicapai melalui pengelolaan likuiditas, profitabilitas, serta risiko keuangan secara proporsional (Putra & Kurniawati, 2024). Perusahaan yang memiliki sistem manajemen keuangan yang baik akan mampu menjaga kinerja laba, mengoptimalkan struktur modal, dan mengantisipasi ketidakpastian lingkungan bisnis. Dalam konteks

penelitian ini, manajemen keuangan berperan penting dalam menjelaskan bagaimana profitabilitas (yang diukur dengan ROA dan ROE) dan *leverage* (yang diukur dengan DER dan DAR) dapat memengaruhi persepsi pasar yang tercermin pada harga saham perusahaan.

Dalam industri pertambangan, penerapan manajemen keuangan menjadi semakin penting mengingat tingginya kebutuhan investasi dan risiko operasional yang dihadapi. Sejalan dengan pandangan Sari dan Mulyana (2023), pengelolaan keuangan yang efektif pada sektor pertambangan harus mampu menjaga keseimbangan antara pertumbuhan laba dan pengendalian beban keuangan, terutama yang berasal dari utang. Keputusan pendanaan yang tepat dapat meningkatkan kepercayaan investor, sementara efisiensi dalam penggunaan aset akan memperkuat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan.

Dengan demikian, teori manajemen keuangan menjadi salah satu landasan utama dalam penelitian ini karena mampu memberikan kerangka konseptual yang menjelaskan hubungan antara pengelolaan dana, struktur modal, dan efisiensi aset terhadap profitabilitas, leverage, serta dampaknya terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023.

2.1.3 Teori Legitimasi (Legitimacy Theory)

Teori legitimasi (*legitimacy theory*) menjelaskan bahwa keberlangsungan hidup suatu perusahaan sangat bergantung pada sejauh mana perusahaan tersebut memperoleh legitimasi dari masyarakat dan lingkungan di sekitarnya. Menurut Dowling dan Pfeffer (1975), legitimasi merupakan kondisi di mana tindakan perusahaan dianggap sesuai dengan sistem nilai, norma, dan keyakinan sosial yang berlaku di masyarakat. Dengan demikian, setiap organisasi berusaha memastikan bahwa aktivitas dan laporan yang disampaikan kepada publik dapat diterima secara sosial agar tetap memperoleh dukungan dari para pemangku kepentingan.

Suchman (1995) menegaskan bahwa legitimasi tidak hanya berkaitan dengan kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga mencerminkan persepsi publik terhadap integritas dan tanggung jawab perusahaan. Ketika terjadi kesenjangan antara nilai sosial masyarakat dan praktik perusahaan, maka legitimasi dapat terganggu, yang berpotensi menurunkan kepercayaan publik maupun investor. Oleh karena itu, perusahaan perlu menunjukkan akuntabilitas dan transparansi melalui pengungkapan informasi yang relevan, termasuk informasi mengenai kinerja lingkungan dan sosial.

Dalam konteks akuntansi dan pasar modal, teori legitimasi memberikan dasar bahwa *environmental disclosure* merupakan sarana penting bagi perusahaan untuk mempertahankan legitimasi sosialnya. Menurut Deegan (2014), pengungkapan lingkungan dilakukan bukan hanya untuk memenuhi kewajiban hukum, tetapi juga

untuk membangun citra positif dan menyeimbangkan persepsi publik terhadap aktivitas perusahaan yang mungkin menimbulkan dampak lingkungan. Dengan demikian, *environmental disclosure* berfungsi sebagai alat komunikasi strategis yang dapat memperkuat hubungan antara perusahaan dan masyarakat.

Teori legitimasi juga relevan dalam menjelaskan hubungan antara *environmental disclosure*, profitabilitas, dan *leverage* terhadap harga saham. Ketika perusahaan melaporkan kinerja lingkungannya secara transparan dan menunjukkan hasil keuangan yang baik, hal tersebut memperkuat citra positif di mata investor dan publik, sehingga meningkatkan nilai pasar perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan menghadapi tekanan sosial akibat isu lingkungan atau memiliki tingkat utang yang tinggi, hal itu dapat menurunkan legitimasi dan berdampak pada penurunan kepercayaan pasar.

Dalam konteks penelitian ini, teori legitimasi digunakan untuk menjelaskan bahwa perusahaan pertambangan yang memiliki tanggung jawab sosial dan lingkungan tinggi cenderung mendapat dukungan lebih besar dari investor. Dengan mengungkapkan kinerja lingkungan melalui standar *Global Reporting Initiative (GRI) 300* dan penilaian *PROPER*, serta menjaga keseimbangan keuangan melalui rasio *profitability* dan *leverage*, perusahaan berupaya mempertahankan legitimasi sosial dan kepercayaan publik. Sejalan dengan pandangan O'Donovan (2021), legitimasi sosial dapat menjadi faktor penentu stabilitas nilai pasar karena mencerminkan kesesuaian antara tujuan ekonomi perusahaan dan ekspektasi masyarakat terhadap keberlanjutan.

2.1.4 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori Sinyal (Signaling Theory) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa dalam pasar modal sering terjadi ketidakseimbangan informasi atau *information asymmetry* antara pihak manajemen dan investor. Manajemen memiliki akses yang lebih luas terhadap informasi internal perusahaan, sedangkan investor hanya memperoleh informasi terbatas melalui laporan keuangan dan pengungkapan publik. Untuk mengurangi kesenjangan informasi tersebut, manajer perlu mengirimkan sinyal yang kredibel melalui penyampaian informasi yang relevan, transparan, dan dapat dipercaya, seperti kinerja keuangan, pengungkapan lingkungan, serta kebijakan pendanaan perusahaan.

Sinyal yang diberikan perusahaan dapat berupa informasi keuangan maupun nonkeuangan yang menggambarkan kondisi dan prospek perusahaan di masa depan. Salah satu bentuk sinyal nonkeuangan yang penting adalah *environmental disclosure*, yaitu penyampaian informasi tentang tanggung jawab dan kinerja lingkungan. Menurut Alsahlawi et al. (2021), pengungkapan lingkungan berfungsi sebagai sinyal

positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan dan tata kelola yang baik. Perusahaan yang aktif melaporkan upaya pelestarian lingkungan cenderung dianggap memiliki risiko yang lebih rendah sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai pasar saham.

Selain pengungkapan lingkungan, sinyal keuangan juga berperan penting dalam menarik perhatian investor. Profitabilitas yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) memberikan gambaran tentang kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba dari total aset maupun modal yang dimiliki perusahaan. Menurut Lestari, Hurriyaturrohmah & Rizqi (2024), perusahaan dengan *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE) yang tinggi menunjukkan bahwa aset dan modal telah dikelola secara efisien oleh manajemen, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek pertumbuhan dan daya saing perusahaan. Hasil penelitian Yunanto & Putra (2025) menegaskan bahwa rasio-rasio tersebut tidak hanya menggambarkan kinerja keuangan internal, tetapi juga berfungsi sebagai indikator yang diapresiasi pasar; investor cenderung memilih perusahaan dengan ROA dan ROE yang kuat sebagai entitas yang mampu menghasilkan pengembalian optimal atas investasi. Dengan demikian, profitabilitas yang unggul menjadi salah satu faktor yang mendorong kenaikan harga saham perusahaan.

Leverage yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memberikan sinyal penting bagi investor terkait struktur pendanaan perusahaan. DER menggambarkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri, sedangkan DAR menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai menggunakan utang. Tingkat leverage yang moderat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan pembiayaan eksternal untuk meningkatkan laba tanpa menanggung risiko yang berlebihan. Sebaliknya, leverage yang terlalu tinggi dapat menjadi sinyal negatif karena menunjukkan ketergantungan besar terhadap utang dan berpotensi meningkatkan risiko kebangkrutan (Andi, 2021; Suryaningsih & Hidayat, 2024).

Dalam konteks penelitian ini, teori sinyal menjelaskan bahwa *environmental disclosure*, *profitabilitas* (ROA dan ROE), serta *leverage* (DER dan DAR) merupakan sarana komunikasi strategis antara manajemen dan investor. Informasi yang disampaikan secara transparan dan konsisten akan menurunkan tingkat asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan pasar. Dengan demikian, teori sinyal memberikan dasar konseptual yang kuat bahwa keterbukaan informasi, baik keuangan maupun nonkeuangan, dapat memengaruhi persepsi investor dan berkontribusi terhadap peningkatan harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.1.5 *Environmental Disclosure*

Environmental Disclosure atau pengungkapan lingkungan merupakan bentuk penyampaian informasi oleh perusahaan terkait aktivitas, kebijakan, dan kinerja lingkungannya, baik melalui *annual report* maupun *sustainability report*. Menurut Global Reporting Initiative (GRI, 2021), pengungkapan lingkungan mencakup aspek penggunaan energi, air, emisi, limbah, serta upaya pelestarian keanekaragaman hayati yang bertujuan untuk menunjukkan tanggung jawab perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan. Selanjutnya, Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2022) menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan merupakan salah satu bentuk penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) dan menjadi kewajiban bagi perusahaan publik di Indonesia sebagai upaya menciptakan keberlanjutan usaha. Sejalan dengan hal tersebut, penguatan kewajiban pengungkapan aspek keberlanjutan di Indonesia secara formal diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Regulasi ini mewajibkan perusahaan publik untuk menyusun dan menyampaikan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang memuat informasi terkait kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan sebagai bagian dari upaya mendukung pembangunan berkelanjutan.

Melalui POJK 51/2017, pengungkapan lingkungan tidak lagi bersifat sukarela (*voluntary disclosure*), melainkan menjadi kewajiban regulatif yang harus dipenuhi oleh perusahaan, khususnya perusahaan yang memiliki aktivitas operasional dengan dampak signifikan terhadap lingkungan. Ketentuan ini menegaskan bahwa transparansi informasi lingkungan merupakan elemen penting dalam mewujudkan tata kelola perusahaan yang berkelanjutan serta dalam meningkatkan akuntabilitas perusahaan kepada para pemangku kepentingan.

Menurut Lestari dan Pramono (2023), pengungkapan lingkungan memiliki nilai strategis karena tidak hanya menunjukkan kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga memperkuat reputasi dan legitimasi sosial perusahaan di mata pemangku kepentingan. Selain itu, Yang et al. (2024) menegaskan bahwa keterbukaan informasi lingkungan yang dilakukan secara konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Dalam konteks penelitian ini, *Environmental Disclosure* (X_1) diukur menggunakan dua indikator utama, yaitu:

1. ***Global Reporting Initiative (GRI) 300 Series***

Merupakan standar internasional yang mencakup pengungkapan aktivitas dan kinerja lingkungan perusahaan. GRI 300 terdiri dari beberapa kategori utama seperti energi, air, emisi, limbah, keanekaragaman hayati, dan

reklamasi lahan. Pengungkapan ini bertujuan untuk menilai sejauh mana perusahaan melaksanakan prinsip keberlanjutan lingkungan.

Rumus pengukuran GRI 300:

$$\text{Indeks GRI 300} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{\text{Jumlah total item GRI 300}} \dots\dots\dots(1)$$

2. **PROPER (Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan)**

PROPER adalah program penilaian yang dilakukan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) untuk mengevaluasi kinerja pengelolaan lingkungan perusahaan di Indonesia. Peringkat PROPER terdiri dari lima kategori, yaitu:

- Emas = Sangat baik
- Hijau = Melampaui kepatuhan
- Biru = Sesuai dengan ketentuan
- Merah = Tidak sesuai dengan ketentuan
- Hitam = Melanggar hukum

Konversi nilai PROPER untuk analisis kuantitatif:

$$\text{Skor PROPER} = \begin{cases} 5, & \text{jika Emas} \\ 4, & \text{jika Hijau} \\ 3, & \text{jika Biru} \\ 2, & \text{jika Merah} \\ 1, & \text{jika Hitam} \end{cases} \dots\dots\dots(2)$$

Nilai PROPER menunjukkan sejauh mana perusahaan berhasil memenuhi standar lingkungan nasional.

Dalam industri pertambangan, pengungkapan lingkungan memiliki peranan yang sangat penting karena kegiatan operasional sektor ini berpotensi menimbulkan dampak ekologis yang besar. Menurut Lestari dan Pramono (2023), perusahaan pertambangan di Indonesia perlu lebih terbuka dalam melaporkan kinerja lingkungannya sebagai bentuk tanggung jawab sosial sekaligus untuk memperoleh

legitimasi publik. Selain itu, berdasarkan penelitian Yang et al. (2024), pengungkapan lingkungan yang tinggi juga berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor mengenai efektivitas tata kelola dan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Dengan demikian, *Environmental Disclosure* yang diukur melalui GRI 300 dan PROPER menjadi indikator penting dalam menilai pengaruh tanggung jawab lingkungan terhadap harga saham perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, khususnya dalam mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Menurut Kasmir (2021), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan aset, modal, maupun penjualan sebagai dasar pengukurannya. Sedangkan menurut Harahap (2020), profitabilitas mencerminkan tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola seluruh sumber daya perusahaan untuk memperoleh keuntungan secara optimal. Oleh karena itu, profitabilitas sering dijadikan ukuran keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya, yaitu memaksimalkan nilai pemegang saham.

Fungsi utama profitabilitas bagi perusahaan adalah sebagai alat evaluasi terhadap efektivitas dan efisiensi operasional yang dilakukan oleh manajemen. Menurut Brigham dan Houston (2019), tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber dayanya dengan baik untuk menghasilkan laba yang memadai. Selain itu, informasi mengenai profitabilitas juga berfungsi sebagai dasar pengambilan keputusan bagi manajemen dalam menentukan strategi investasi, pembiayaan, serta kebijakan dividen. Dengan kata lain, profitabilitas tidak hanya menjadi alat ukur keberhasilan keuangan, tetapi juga menjadi indikator utama dalam menilai kinerja manajerial dan daya saing perusahaan di pasar.

Tujuan pengukuran profitabilitas adalah untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang stabil dan berkelanjutan. Kinerja profitabilitas yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat posisi perusahaan dalam persaingan, serta meningkatkan potensi pertumbuhan jangka panjang. Menurut Munawir (2018), profitabilitas yang tinggi menunjukkan tingkat pengembalian investasi yang baik, sehingga mampu menarik investor baru sekaligus mempertahankan kepercayaan pemegang saham lama. Dengan demikian, profitabilitas juga menjadi indikator penting dalam menentukan nilai intrinsik perusahaan di pasar modal.

Menurut Anggriyanti dan Hwihanus (2025), perusahaan yang membukukan *return on assets (ROA)* dan *return on equity (ROE)* yang tinggi mencerminkan efisiensi penggunaan aset dan modal oleh manajemen, serta memberi sinyal positif kepada investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan. Penelitian Baety (2021) menambahkan bahwa rasio-rasio tersebut tidak hanya menggambarkan kinerja keuangan internal, tetapi juga berfungsi sebagai indikator daya tarik pasar, investor cenderung menilai perusahaan dengan tingkat ROA dan ROE yang tinggi sebagai entitas yang mampu memberikan pengembalian optimal atas investasi. Dengan demikian, tingkat profitabilitas yang kuat menjadi salah satu faktor yang mendorong peningkatan harga saham perusahaan. Manfaat utama dari pengukuran profitabilitas tidak hanya dirasakan oleh pihak internal seperti manajemen dan pemegang saham, tetapi juga oleh pihak eksternal seperti kreditur dan calon investor. Manajemen dapat menggunakan informasi profitabilitas untuk mengevaluasi efisiensi penggunaan aset dan pengendalian biaya, sementara investor menjadikannya sebagai dasar dalam menilai prospek perusahaan. Kreditur pun menilai profitabilitas sebagai salah satu indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan, khususnya dalam pembayaran bunga dan pokok pinjaman (Gitman & Zutter, 2015).

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan dua rasio keuangan, yaitu *Return on Assets (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*.

1. *Return on Assets (ROA)*

Menurut Horne dan Wachowicz (2018), ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan dari setiap satuan aset yang digunakan dalam operasi perusahaan. Rumus ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad \text{.....(3)}$$

2. *Return on Equity (ROE)*

ROE menggambarkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham dari modal yang mereka investasikan. Menurut Brigham dan Houston (2022), ROE mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih. Rumus ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \quad \text{.....(4)}$$

Semakin tinggi nilai ROA dan ROE, semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset dan modalnya untuk menghasilkan laba. Dalam konteks penelitian ini, ROA dan ROE menjadi indikator variabel profitabilitas (X_2) yang mencerminkan kemampuan perusahaan pertambangan dalam memanfaatkan aset dan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai efektivitas manajemen dan prospek pertumbuhan perusahaan, sehingga dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham di pasar modal.

2.1.7 *Leverage*

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana pinjaman (utang) untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan guna meningkatkan laba bagi pemegang saham. Menurut Kasmir (2023), *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini penting karena mencerminkan tingkat risiko keuangan perusahaan; semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin besar pula beban tetap berupa bunga yang harus ditanggung perusahaan.

Menurut Gitman dan Zutter (2021), *leverage* menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan sumber dana eksternal untuk memperoleh aset dan membiayai pertumbuhan usahanya. Penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan manfaat dalam bentuk *financial leverage effect*, yaitu peningkatan keuntungan bagi pemegang saham ketika tingkat pengembalian investasi lebih besar daripada biaya bunga. Namun, di sisi lain, *leverage* juga meningkatkan risiko keuangan apabila pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi beban tetap dari pinjaman.

Leverage berfungsi sebagai alat pengukur struktur modal perusahaan sekaligus menjadi dasar dalam menilai stabilitas keuangan jangka panjang. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang proporsional mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola keseimbangan antara modal sendiri dan dana pinjaman. Menurut Brigham dan Houston (2022), keputusan terkait *leverage* harus mempertimbangkan prinsip *trade-off theory*, yaitu keseimbangan antara manfaat penggunaan utang, seperti penghematan pajak, dengan risiko kebangkrutan akibat beban bunga yang tinggi.

Tujuan utama penggunaan *leverage* adalah untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan melalui pemanfaatan dana eksternal secara efisien. Apabila tingkat pengembalian investasi lebih besar dibandingkan dengan biaya utang, maka *leverage* dapat meningkatkan laba bersih per saham. Sebaliknya, ketergantungan yang berlebihan terhadap utang dapat meningkatkan risiko keuangan dan berpotensi

menurunkan nilai saham perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan *leverage* yang efektif menjadi bagian penting dalam strategi keuangan perusahaan, khususnya pada sektor pertambangan yang memiliki kebutuhan modal relatif besar.

Dalam penelitian ini, leverage diukur menggunakan dua rasio keuangan, yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt to Asset Ratio (DAR)*.

1. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut Kasmir (2023), DER merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots(5)$$

2. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

DAR mengukur proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Menurut Fahmi (2021), rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan mengandalkan pendanaan eksternal untuk membiayai asetnya. Rumus perhitungannya adalah:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots(6)$$

Semakin tinggi nilai DER dan DAR, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap sumber dana eksternal, yang berarti meningkatnya risiko keuangan. Namun, leverage yang moderat dapat memberikan manfaat bagi perusahaan melalui peningkatan laba dan efisiensi pendanaan. Dalam konteks penelitian ini, DER dan DAR digunakan sebagai indikator variabel *leverage* (X_3) untuk menggambarkan sejauh mana struktur modal perusahaan pertambangan dapat memengaruhi nilai perusahaan dan harga saham di Bursa Efek Indonesia.

2.1.8 Harga Saham

Harga saham merupakan cerminan nilai pasar suatu perusahaan yang ditentukan melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Menurut Fahmi (2020), harga saham adalah harga yang terbentuk akibat interaksi antara pembeli dan penjual saham pada waktu tertentu. Harga saham menjadi indikator

penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja, prospek, dan risiko perusahaan di masa depan. Sedangkan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2022), harga saham menggambarkan ekspektasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

Menurut Tandelilin (2021), pergerakan harga saham dipengaruhi oleh dua faktor utama, yaitu faktor internal dan faktor eksternal perusahaan.

1. Faktor internal mencakup kinerja keuangan seperti profitabilitas (ROA dan ROE), struktur modal (DER dan DAR), serta kebijakan pengungkapan informasi seperti *environmental disclosure*.
2. Faktor eksternal meliputi kondisi ekonomi makro, tingkat inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga, dan kebijakan pemerintah.

Kombinasi antara kedua faktor tersebut memengaruhi persepsi investor terhadap tingkat risiko dan imbal hasil (*return*), yang pada akhirnya menentukan nilai saham di pasar modal.

Dalam konteks penelitian ini, harga saham (Y) digunakan sebagai variabel dependen yang mencerminkan nilai pasar perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengukuran dilakukan menggunakan harga penutupan (*closing price*) pada akhir tahun (31 Desember) selama periode penelitian. Harga penutupan dipilih karena dianggap mewakili harga pasar yang paling stabil dan mencerminkan seluruh informasi yang tersedia pada periode tersebut (Jogiyanto, 2020).

Rumus pengukuran harga saham:

$$P_t = P_{t-1} + \Delta P \quad \text{.....(7)}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham pada akhir periode t

P_{t-1} = Harga saham pada awal periode

ΔP = Perubahan harga saham selama periode tersebut

Kenaikan harga saham menunjukkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan, sedangkan penurunan harga saham mencerminkan meningkatnya persepsi risiko atau penurunan kinerja keuangan.

Menurut Priyawan (2023), keterbukaan informasi melalui *environmental disclosure* memiliki peran penting dalam membentuk persepsi investor karena mencerminkan komitmen perusahaan terhadap prinsip keberlanjutan (*sustainability*). Pengungkapan lingkungan yang transparan dapat menjadi sinyal positif bagi pasar dan mendorong meningkatnya minat investor terhadap saham perusahaan. Sementara itu, profitabilitas yang tinggi, yang diukur menggunakan rasio *Return on Assets (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*, mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara efisien. Peningkatan profitabilitas memberikan indikasi positif bagi investor mengenai kinerja manajemen serta potensi pertumbuhan keuntungan di masa mendatang.

Leverage yang dinilai melalui *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt to Asset Ratio (DAR)* menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan pembiayaan dari sumber eksternal dalam struktur permodalannya. Tingkat leverage yang seimbang mencerminkan kepercayaan manajemen dalam menggunakan dana pinjaman secara produktif untuk mendorong peningkatan laba. Namun, apabila leverage terlalu tinggi, hal tersebut dapat menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor karena menunjukkan tingginya ketergantungan terhadap utang dan meningkatnya risiko finansial perusahaan.

Dalam konteks industri pertambangan, harga saham menjadi indikator yang sangat sensitif terhadap informasi lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan. Sektor ini memiliki karakteristik risiko tinggi dan ketergantungan besar terhadap komoditas global, sehingga setiap perubahan informasi terkait kinerja keuangan maupun pengelolaan lingkungan dapat langsung memengaruhi persepsi investor. Menurut Lestari dan Pramono (2023), perusahaan pertambangan yang memiliki tingkat pengungkapan lingkungan tinggi dan kinerja keuangan yang stabil cenderung memiliki harga saham yang lebih kuat serta volatilitas yang lebih rendah.

Dengan demikian, harga saham tidak hanya mencerminkan hasil kinerja finansial, tetapi juga menjadi representasi dari kepercayaan investor terhadap integritas, transparansi, dan keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, variabel harga saham digunakan untuk mengukur sejauh mana pengaruh *environmental disclosure*, profitabilitas (ROA dan ROE), serta *leverage* (DER dan DAR) terhadap nilai pasar perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang membahas *environmental disclosure*, *profitabilitas*, dan *leverage* terhadap nilai maupun harga saham menunjukkan hasil

yang beragam. Penelitian-penelitian tersebut memberikan dasar empiris bagi penelitian ini. Adapun ringkasan penelitian yang relevan disajikan sebagai berikut:

1. Alsahlawi, Chebbi, dan Ammer (2021) dalam penelitian berjudul “*The Impact of Environmental Sustainability Disclosure on Stock Return of Saudi Listed Firms: The Moderating Role of Financial Constraints*” menemukan bahwa pengungkapan keberlanjutan lingkungan (*environmental sustainability disclosure*) berpengaruh positif terhadap *stock return*. Namun, pengaruh tersebut melemah pada perusahaan dengan kendala keuangan tinggi. Temuan ini menunjukkan bahwa transparansi lingkungan memberikan sinyal positif bagi investor, sejalan dengan *Signaling Theory*.
2. Andi (2021) meneliti “*Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi rasio DER, semakin besar beban keuangan perusahaan sehingga menurunkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan stabilitas perusahaan.
3. Aristawati dan Hariyanto (2025) melalui penelitian berjudul “*The Influence of Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, and Return on Equity on Firm Value in Financial Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*” menemukan bahwa ROA dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan DER dan DAR berpengaruh negatif. Hasil ini mengindikasikan bahwa profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi pasar, sedangkan leverage yang tinggi meningkatkan risiko keuangan perusahaan.
4. Dwi Lestari dan Khomsiyah (2023) dalam penelitian berjudul “*Pengaruh Kinerja Lingkungan, Penerapan Green Accounting, dan Pengungkapan Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan*” menemukan bahwa kinerja lingkungan dan pengungkapan *sustainability report* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penerapan *green accounting* memperkuat hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan.
5. Gea dan Permada (2024) dalam penelitian berjudul “*Pengaruh ROA dan DER terhadap Harga Saham pada Lembaga Pembiayaan yang Terdaftar di BEI*” menemukan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan, sedangkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efektivitas pengelolaan aset perusahaan, sementara leverage yang tinggi menandakan risiko keuangan yang menurunkan minat investor.
6. Lestarianti dan Sandari (2023) meneliti “*Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Return Saham dengan*

- Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi*”. Hasilnya menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial, termasuk aspek lingkungan, berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dan *return saham*. Kinerja keuangan terbukti memediasi hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai pasar saham.
7. Marbun et al. (2022) dalam penelitian berjudul “*The Influence of ROA, DER, CR, and DAR on Stock Returns in Food and Beverage Sector Manufacturing Companies*” menemukan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan, sedangkan DER dan DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi lebih menarik bagi investor dibandingkan perusahaan dengan tingkat leverage tinggi.
 8. Monica dan Darmawati (2023) dalam penelitian “*Pengungkapan Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Green Innovation sebagai Variabel Moderasi*” menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, *green innovation* memperkuat hubungan tersebut, yang berarti bahwa perusahaan yang menerapkan inovasi ramah lingkungan lebih mampu meningkatkan persepsi positif pasar.
 9. Sinaga et al. (2023) dalam penelitian berjudul “*Pengaruh ROA, ROE, dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI*” menemukan bahwa ROA dan ROE berpengaruh positif signifikan, sedangkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hal ini menegaskan bahwa profitabilitas tetap menjadi faktor dominan yang memengaruhi harga saham, sementara leverage tinggi menimbulkan persepsi risiko di kalangan investor.
 10. Syam dan Lestari (2024) dalam penelitian “*The Effect of DER and ROA on Stock Price with EPS as Mediation in Industrial Companies*” menemukan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROA berpengaruh positif signifikan. Selain itu, *Earnings per Share (EPS)* berperan sebagai variabel mediasi yang memperkuat hubungan antara profitabilitas dan harga saham.

2.3 Hubungan Antar Variabel

Kajian teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah dibahas sebelumnya menjadi dasar untuk menjelaskan keterkaitan antara variabel bebas dan variabel terikat dalam penelitian ini. Hubungan antarvariabel diperlukan agar penelitian memiliki arah analisis yang jelas, baik secara teoritis maupun empiris. Setiap variabel dalam penelitian ini telah dikaji melalui pendekatan konseptual dan didukung oleh bukti empiris yang relevan. Hubungan antarvariabel yang dijelaskan berikut ini dimaksudkan untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana *environmental disclosure*, profitabilitas, dan leverage dapat memengaruhi

harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023.

2.3.1 Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Harga Saham

Environmental disclosure merupakan bentuk pengungkapan informasi perusahaan terkait aktivitas dan kinerja lingkungannya yang disajikan secara transparan kepada publik. Pengungkapan ini dapat dilakukan berdasarkan standar *Global Reporting Initiative (GRI) 300*, yang meliputi aspek-aspek seperti energi, emisi, air, limbah, dan keanekaragaman hayati, serta melalui Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang disusun oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK). Kedua instrumen ini menjadi acuan utama dalam menilai sejauh mana perusahaan bertanggung jawab terhadap dampak lingkungannya.

Menurut *International Federation of Accountants (IFAC, 2005)*, pengungkapan informasi lingkungan membantu manajemen mengidentifikasi dan mengkomunikasikan dampak aktivitas perusahaan terhadap lingkungan kepada para pemangku kepentingan. Semakin tinggi tingkat pengungkapan, semakin besar pula transparansi yang diberikan perusahaan kepada investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Lestari & Khomsiyah (2023) serta Monica & Darmawati (2023) menunjukkan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang aktif melaporkan kegiatan pengelolaan lingkungannya melalui GRI 300 dan PROPER dianggap memiliki komitmen terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor.

Sebaliknya, hasil penelitian Alsahlawi et al. (2021) menemukan bahwa dampak pengungkapan lingkungan terhadap kinerja pasar tidak selalu signifikan, terutama pada perusahaan yang menghadapi kendala keuangan. Artinya, pengungkapan lingkungan baru akan memberikan pengaruh positif jika didukung oleh kondisi keuangan dan tata kelola perusahaan yang baik.

Dengan demikian, *environmental disclosure* yang dilakukan secara konsisten dan sesuai dengan standar GRI 300 serta hasil peringkat PROPER dapat meningkatkan citra perusahaan, memperkuat kepercayaan investor, dan mendorong kenaikan harga saham di pasar modal.

Semakin tinggi tingkat pengungkapan *environmental disclosure* perusahaan yang diukur berdasarkan standar GRI 300 dan hasil PROPER, maka semakin positif persepsi investor terhadap perusahaan. Transparansi ini dianggap sebagai bentuk tanggung jawab sosial dan keberlanjutan perusahaan yang mampu mengurangi risiko

reputasi serta meningkatkan kepercayaan publik. Akibatnya, permintaan terhadap saham perusahaan meningkat dan mendorong kenaikan harga saham (Y).

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset atau modal yang dimiliki. Rasio yang umum digunakan untuk mengukur profitabilitas antara lain *Return on Assets (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*. ROA mengukur efektivitas manajemen dalam menggunakan total aset untuk memperoleh laba bersih, sedangkan ROE menunjukkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas modal yang diinvestasikan (Kasmir, 2019).

Dalam teori sinyal (*Signaling Theory*) yang dikemukakan oleh Spence (1973), profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber dayanya secara efisien untuk menciptakan keuntungan yang berkelanjutan. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah dapat dianggap sebagai sinyal negatif yang mengindikasikan kinerja manajemen yang kurang optimal.

Hasil penelitian Sinaga et al. (2023), Gea & Permada (2024), serta Syam & Lestari (2024) menunjukkan bahwa ROA dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Kinerja laba yang tinggi menarik minat investor karena menandakan stabilitas keuangan dan potensi pertumbuhan yang baik di masa mendatang. Namun, penelitian lain seperti Marbun et al. (2022) menemukan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dapat bervariasi tergantung pada sektor industri dan kondisi makroekonomi. Artinya, meskipun profitabilitas merupakan faktor penting, investor juga mempertimbangkan risiko eksternal sebelum mengambil keputusan investasi.

Secara keseluruhan, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan yang tercermin dari rasio ROA dan ROE, maka semakin besar pula daya tarik perusahaan di mata investor, sehingga mendorong peningkatan harga saham di pasar modal. Profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset dan modalnya. Semakin tinggi nilai profitabilitas, semakin besar potensi dividen dan *capital gain* yang diharapkan oleh investor. Hal ini menimbulkan permintaan saham yang lebih tinggi di pasar modal, sehingga meningkatkan harga saham (Y).

2.3.3 Pengaruh Leverage (Struktur Modal) terhadap Harga Saham

Struktur modal menggambarkan komposisi antara penggunaan dana yang bersumber dari utang dan modal sendiri dalam kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* umumnya diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio (DAR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. DAR menunjukkan proporsi aset yang dibiayai oleh utang,

sedangkan DER mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan eksternal dibandingkan dengan modal pemegang saham (Kasmir, 2019).

Berdasarkan *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), *leverage* dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Struktur modal yang mencerminkan penggunaan utang secara optimal menunjukkan bahwa manajemen memiliki kepercayaan terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Dengan demikian, *leverage* yang dikelola secara proporsional dapat memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan mampu menyeimbangkan antara risiko dan potensi keuntungan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan stabilitas perusahaan.

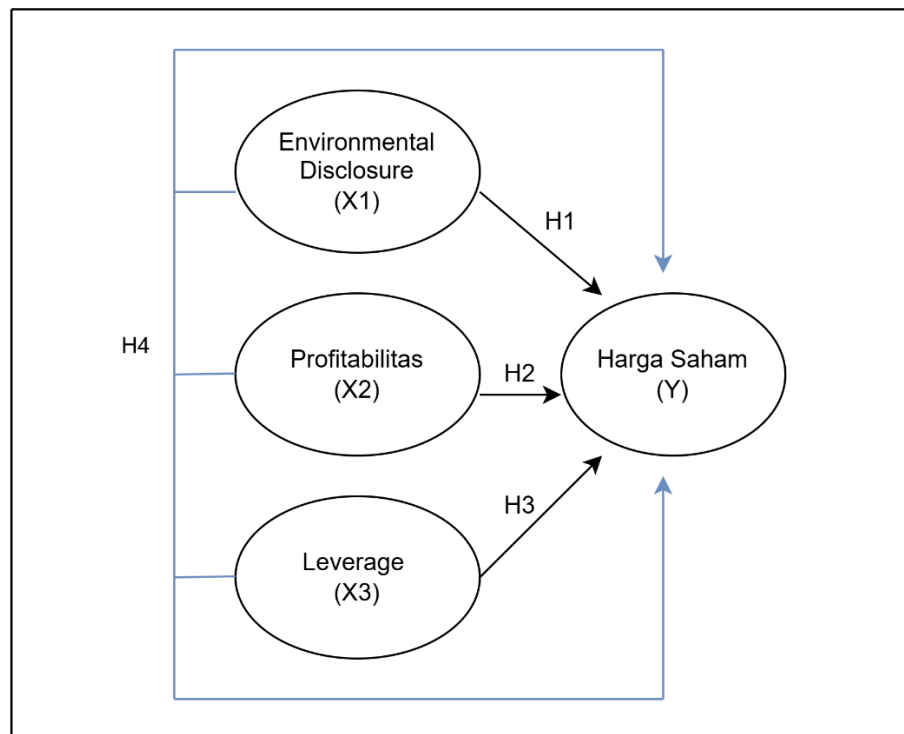
Hasil penelitian Andi (2021), Aristawati dan Hariyanto (2025), serta Marbun et al. (2022) menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur dengan DAR dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa penggunaan utang secara proporsional dapat meningkatkan nilai perusahaan karena mencerminkan efisiensi dalam pemanfaatan sumber pendanaan. Namun, penelitian Gea dan Permada (2024) menemukan bahwa *leverage* yang terlalu tinggi justru menurunkan minat investor karena meningkatkan risiko gagal bayar. Oleh karena itu, keseimbangan dalam struktur modal menjadi sangat penting agar *leverage* dapat memberikan dampak positif terhadap persepsi pasar.

Dengan demikian, *leverage* yang dikelola dengan baik melalui pengendalian rasio DAR dan DER dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan, sehingga berdampak positif pada peningkatan harga saham di Bursa Efek Indonesia. *Leverage* yang diukur dengan DER dan DAR menggambarkan seberapa besar perusahaan bergantung pada dana pinjaman. Jika *leverage* dikelola dengan baik, penggunaan utang dapat meningkatkan kinerja dan kepercayaan investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan memanfaatkan sumber dana eksternal secara efisien. Namun, *leverage* yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko gagal bayar. Oleh karena itu, tingkat *leverage* yang optimal akan memberikan sinyal positif bagi pasar dan berdampak pada peningkatan harga saham (Y).

Dengan demikian, *leverage* yang dikelola dengan baik melalui pengendalian rasio DAR dan DER dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan, sehingga berdampak positif pada peningkatan harga saham di Bursa Efek Indonesia. *Leverage* yang diukur dengan DER dan DAR menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap dana pinjaman. Apabila *leverage* dikelola secara optimal, penggunaan utang dapat meningkatkan kinerja dan kepercayaan investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber dana eksternal secara efisien. Sebaliknya, *leverage* yang

terlalu tinggi berpotensi meningkatkan risiko gagal bayar. Oleh karena itu, tingkat *leverage* yang optimal akan memberikan sinyal positif bagi pasar dan berdampak pada peningkatan harga saham (Y).

2.4 kerangka konseptual



Sumber: Diolah Oleh Penulis

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual Penelitian

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian teori, penelitian terdahulu, dan hubungan antar variabel yang telah dijelaskan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Environmental Disclosure* yang diukur dengan standar GRI 300 dan PROPER berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H2: Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H3: *Leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt to Asset Ratio (DAR)* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H4: *Environmental disclosure*, *profitabilitas*, dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *harga saham* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023.