

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Sektor pertambangan merupakan salah satu pilar utama perekonomian Indonesia karena kontribusinya terhadap penerimaan negara, ekspor nasional, dan penyediaan lapangan kerja. Selain itu, dinamika harga komoditas global seperti batu bara, nikel, emas, dan mineral lainnya memberikan pengaruh langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan tambang, sehingga menjadikan sektor ini menarik untuk diteliti terutama dalam konteks harga saham.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan 12 perusahaan tambang sebagai sampel penelitian berdasarkan kriteria kelengkapan laporan keuangan, keterlibatan dalam penilaian PROPER, ketersediaan data pengungkapan lingkungan, serta konsistensi pencatatan saham selama periode penelitian. Setiap perusahaan memiliki karakteristik yang berbeda-beda, baik dilihat dari sejarah berdirinya, model bisnis, maupun komitmen lingkungan, sehingga memberikan gambaran yang lebih komprehensif terhadap dinamika industri pertambangan. Berikut adalah gambaran umum dari dua belas perusahaan sampel tersebut.

1. PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO)

PT Adaro Energy Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan batu bara yang awalnya berdiri pada tahun 2004 dengan nama PT Padang Karunia. Perusahaan ini kemudian melakukan restrukturisasi dan berganti nama menjadi PT Adaro Energy Tbk pada tahun 2008, bersamaan dengan pelaksanaan penawaran umum perdana saham (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2024, perusahaan melakukan perubahan identitas korporasi menjadi PT Alamtri Resources Indonesia Tbk sebagai bagian dari transformasi bisnis, namun perubahan ini berada di luar periode penelitian sehingga nama yang digunakan tetap Adaro Energy Indonesia Tbk.

Visi perusahaan adalah menjadi grup energi dan pertambangan yang unggul dan berkelanjutan. Misi perusahaan dapat disarikan sebagai berikut:

- a) Menyediakan energi yang dapat diandalkan bagi masyarakat dan industri.
- b) Mengembangkan kemampuan sumber daya manusia secara berkesinambungan.
- c) Menjalinkan kemitraan yang kuat dengan pemangku kepentingan.
- d) Menjaga keselamatan kerja dan kelestarian lingkungan.

2. PT Bukit Asam Tbk (PTBA)

PT Bukit Asam Tbk merupakan perusahaan tambang batu bara milik negara yang berawal dari kegiatan tambang di Tanjung Enim sejak tahun 1919 pada masa kolonial Belanda. Perusahaan kemudian resmi berdiri sebagai badan usaha negara pada tahun 1950 dan berubah menjadi Persero pada tahun 1981. PTBA melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) dan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2002, memperluas sumber pendanaan dan meningkatkan transparansi operasi bisnis.

Visi PTBA adalah menjadi perusahaan energi kelas dunia yang berlandaskan keberlanjutan. Misi perusahaan dirumuskan menjadi:

- a) Mengelola sumber daya batu bara secara optimal dan bertanggung jawab.
- b) Meningkatkan daya saing melalui inovasi dan efisiensi.
- c) Berkontribusi dalam pembangunan nasional.
- d) Menjaga keselamatan kerja serta kelestarian lingkungan.

3. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)

PT Indo Tambangraya Megah Tbk didirikan pada tahun 1987 dan menjadi bagian dari perusahaan energi asal Thailand, Banpu Group. ITMG tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 melalui penawaran umum perdana saham (IPO). Perusahaan ini bergerak di bidang produksi dan perdagangan batu bara, dengan wilayah operasi utama di Kalimantan.

Visi ITMG adalah menjadi perusahaan energi yang inovatif, inklusif, dan berkelanjutan. Misi perusahaan dapat dirangkum sebagai berikut:

- a) Mengembangkan usaha energi yang memberikan nilai berkelanjutan.
- b) Memperkuat portofolio dan kompetensi perusahaan.
- c) Menjalankan operasi yang mengutamakan kelestarian lingkungan dan keselamatan kerja.

4. PT Indika Energy Tbk (INDY)

PT Indika Energy Tbk berdiri pada tahun **2000** sebagai perusahaan investasi yang berfokus pada sektor energi, pertambangan, dan jasa penunjang. Pada tahun 2008, perusahaan melaksanakan IPO dan resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia. Selama periode penelitian, Indika Energy melakukan penyesuaian portofolio usaha untuk mengurangi eksposur terhadap batu bara dan memperluas investasi ke bidang energi baru terbarukan.

Visi perusahaan adalah menjadi mitra strategis yang inovatif dan berkelanjutan. Misi perusahaan:

- a) Mengembangkan portofolio bisnis yang memberikan nilai jangka panjang.
- b) Memberdayakan sumber daya manusia unggul.

- c) Mengintegrasikan prinsip keberlanjutan dalam operasi bisnis.
- d) Membangun hubungan baik dengan masyarakat dan pemangku kepentingan.

5. PT Harum Energy Tbk (HRUM)

PT Harum Energy Tbk didirikan pada tahun 1995 dan bergerak di bidang pertambangan serta perdagangan batu bara. Perusahaan mulai tercatat di Bursa Efek Indonesia melalui proses IPO pada tahun 2010. Dalam beberapa tahun terakhir, HRUM memperluas kegiatan usaha ke sektor nikel sebagai respons atas meningkatnya kebutuhan baterai kendaraan listrik.

Visi perusahaan adalah menjadi perusahaan pertambangan yang kompetitif secara global. Misi perusahaan:

- a) Meningkatkan operasi yang efisien dan aman.
- b) Mengembangkan diversifikasi usaha yang berkelanjutan.
- c) Memberikan nilai tambah bagi pemegang saham dan masyarakat.
- d) Menjaga komitmen terhadap pelestarian lingkungan.

6. PT ABM Investama Tbk (ABMM)

PT ABM Investama Tbk berdiri pada tahun 2006 sebagai perusahaan investasi yang bergerak di sektor energi, pertambangan, logistik, dan jasa kontraktor tambang. ABMM melaksanakan IPO dan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011. Dengan model bisnis terintegrasi, ABMM memiliki keunggulan dalam pengelolaan operasi tambang yang menyeluruh.

Visi perusahaan adalah menjadi grup usaha pertambangan yang berdaya saing. Misi perusahaan:

- a) Mengoptimalkan operasi melalui sinergi antarunit usaha.
- b) Mengembangkan kualitas sumber daya manusia.
- c) Menjalankan operasi dengan standar keselamatan dan lingkungan yang tinggi.
- d) Memperkuat hubungan dengan para pemangku kepentingan.

7. PT Aneka Tambang Tbk (ANTM)

PT Aneka Tambang Tbk didirikan pada tahun 1968 sebagai perusahaan negara yang mengelola sumber daya mineral Indonesia. ANTM menjadi Persero Tbk pada tahun 1997 dan mulai tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun yang sama. Perusahaan ini bergerak di bidang produksi nikel, emas, perak, dan bauksit.

Visi ANTM adalah menjadi perusahaan pertambangan berbasis sumber daya alam yang unggul di tingkat regional. Misi perusahaan:

- a) Mengelola sumber daya mineral secara efisien dan bertanggung jawab.
- b) Meningkatkan nilai tambah melalui hilirisasi.

- c) Menjalankan praktik pertambangan yang berkelanjutan.
- d) Memberikan kontribusi bagi pembangunan nasional.

8. PT Vale Indonesia Tbk (INCO)

PT Vale Indonesia Tbk, sebelumnya dikenal sebagai PT International Nickel Indonesia Tbk, didirikan pada tahun 1968 dan mulai beroperasi pada tahun 1970-an sebagai produsen nikel matte. Perusahaan ini resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1990. Vale merupakan salah satu perusahaan tambang mineral terbesar dengan standar lingkungan yang tinggi. Visi perusahaan adalah menjadi perusahaan pertambangan kelas dunia yang berorientasi keberlanjutan. Misi perusahaan:

- a) Melakukan pengelolaan tambang secara aman dan efisien.
- b) Menjaga hubungan baik dengan masyarakat.
- c) Menjaga kualitas lingkungan melalui praktik pengelolaan terbaik.
- d) Mendorong inovasi dalam pengembangan operasi.

9. PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)

PT Medco Energi Internasional Tbk didirikan pada tahun 1980 oleh Arifin Panigoro sebagai perusahaan yang bergerak dalam sektor minyak dan gas bumi. Seiring perkembangannya, Medco melakukan diversifikasi usaha ke pembangkit listrik dan pertambangan. Perusahaan ini tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1994.

Visi MEDC adalah menjadi perusahaan energi terintegrasi yang kompetitif. Misi perusahaan:

- a) Menghasilkan energi secara efisien dan berkelanjutan.
- b) Memperluas portofolio usaha melalui inovasi.
- c) Menjalankan praktik operasi yang bertanggung jawab.
- d) Berkontribusi pada pemberdayaan masyarakat.

10. PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS)

PT Perusahaan Gas Negara Tbk memiliki sejarah panjang sejak tahun 1859 sebagai perusahaan gas kota. Perusahaan kemudian berkembang menjadi operator jaringan pipa gas terbesar di Indonesia. PGAS resmi melaksanakan IPO pada tahun 2003 dan menjadi bagian dari Pertamina Group.

Visi perusahaan adalah menjadi pemimpin pasar gas bumi nasional. Misi perusahaan:

- a) Mengembangkan distribusi gas yang handal dan efisien.
- b) Mengoptimalkan infrastruktur energi.

- c) Meningkatkan pelayanan kepada masyarakat dan industri.
- d) Menjaga standar keselamatan dan lingkungan.

11. PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS)

PT Golden Energy Mines Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan dan perdagangan batu bara melalui beberapa entitas anak yang tersebar di berbagai wilayah operasional, terutama di Kalimantan. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 13 Maret 1997 dengan nama PT Bumi Kencana Eka Sakti sebagai perusahaan yang fokus pada kegiatan eksplorasi dan pengembangan pertambangan. Seiring perkembangan bisnis dan penyesuaian struktur usaha, perusahaan kemudian mengubah nama menjadi PT Golden Energy Mines Tbk pada 16 November 2010, bersamaan dengan proses penawaran umum perdana saham (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Perubahan nama ini dilakukan sebagai bagian dari strategi korporasi untuk memperkuat identitas perusahaan sesuai dengan fokus usaha di bidang energi dan pertambangan batu bara.

Sebagai perusahaan tambang yang terus berkembang, GEMS senantiasa menyesuaikan arah kebijakan dan pengelolaan usaha untuk merespon dinamika industri energi global. Perusahaan tidak hanya menjalankan kegiatan penambangan, tetapi juga melakukan kegiatan pemrosesan, pemasaran, serta ekspor batu bara ke berbagai negara Asia. GEMS memiliki portofolio tambang yang luas dengan cadangan dan sumber daya batu bara yang signifikan, sehingga menempatkan perusahaan sebagai salah satu pemain penting dalam industri pertambangan Indonesia.

Visi perusahaan adalah menjadi perusahaan pertambangan batu bara yang unggul dan berdaya saing, serta mampu memberikan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan. Visi ini didefinisikan lebih lanjut melalui misi perusahaan yang diparafrase menjadi:

- a) Mengembangkan budaya perusahaan yang menempatkan sumber daya manusia sebagai aset utama dalam mendukung pertumbuhan usaha.
- b) Meningkatkan keunggulan operasional melalui proses penambangan yang efisien, aman, dan berkualitas.
- c) Menciptakan pertumbuhan berkelanjutan dengan menerapkan standar keselamatan kerja yang tinggi, melaksanakan program tanggung jawab sosial bagi masyarakat sekitar, serta menjaga kelestarian lingkungan melalui praktik pengelolaan tambang yang bertanggung jawab.

12. PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS)

PT Bumi Resources Minerals Tbk didirikan pada tahun 2003 sebagai anak usaha PT Bumi Resources Tbk, kemudian resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010. Perusahaan fokus pada kegiatan eksplorasi dan pengembangan mineral, terutama emas, seng, dan tembaga.

Visi perusahaan adalah menjadi pengembang proyek mineral unggulan di kawasan regional. Misi perusahaan:

- a) Mengembangkan proyek secara efisien dan bertanggung jawab.
- b) Menjalankan praktik penambangan yang berorientasi keberlanjutan.
- c) Memberikan nilai tambah bagi pemegang saham.
- d) Memberdayakan masyarakat sekitar wilayah operasi.

4.2 Deskripsi Hasil Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Seluruh data diperoleh melalui situs resmi perusahaan masing-masing serta melalui laman resmi BEI (www.idx.co.id), sehingga informasi yang digunakan telah terverifikasi dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan fokus penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 12 perusahaan dari keseluruhan populasi subsektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Kedua belas perusahaan tersebut menghasilkan total 36 unit observasi selama tiga tahun periode penelitian.

Penelitian ini melibatkan tiga variabel bebas (*independent variable*) dan satu variabel terikat (*dependent variable*). Variabel bebas terdiri atas *Environmental Disclosure* (X1) yang diukur melalui dua indikator, yaitu PROPER dan GRI 300; *Profitabilitas* (X2) yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE); serta *Leverage* (X3) yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Sementara itu, variabel terikat dalam penelitian ini adalah Harga Saham (Y) yang diukur berdasarkan harga penutupan (*closing price*) pada akhir tahun.

Nilai masing-masing indikator pada seluruh perusahaan sampel selama periode 2021–2023 disajikan dalam Tabel 4.1. Tabel tersebut memberikan gambaran kuantitatif mengenai kondisi Environmental Disclosure, Profitabilitas, Leverage, serta

Harga Saham, sehingga dapat dijadikan dasar dalam melakukan analisis lanjutan pada tahap berikutnya.

Tabel 4. 1 Hasil Perhitungan Indikator Variabel Penelitian 2021-2023

No	Kode	Tahun	X1		X2		X3		Y
			X1.1	X1.2	X2.1	X2.2	X3.1	X3.2	
1	ADRO	2021	5	0,72	12,3	22,56	0,76	0,41	2.250
		2022	5	0,72	23,12	41,38	0,71	0,39	3.850
		2023	5	0,79	15,66	24,23	0,45	0,29	2.380
2	PTBA	2021	5	0,76	21,89	32,61	0,49	0,33	2.710
		2022	5	0,9	27,71	43,46	0,57	0,36	3.690
		2023	5	0,79	15,75	28,32	0,8	0,44	2.440
3	ITMG	2021	4	0,9	28,54	39,57	0,39	0,28	20.400
		2022	3	0,83	45,43	61,53	0,35	0,26	39.025
		2023	4	0,97	22,84	27,94	0,22	0,18	25.650
4	INDY	2021	5	0,83	1,56	7,56	3,68	0,76	1.545
		2022	4	0,9	12,59	33,78	1,68	0,63	2.730
		2023	4	0,9	3,85	9,73	1,26	0,56	1.435
5	HRUM	2021	5	0,83	8,48	15,82	0,48	0,26	2.065
		2022	0	0,59	23,61	41,1	0,39	0,22	1.620
		2023	3	0,56	9,26	17,06	0,52	0,28	1.335
6	ABMM	2021	3	0,38	17,96	53,87	1,97	0,66	1.420
		2022	3	0,97	17,24	55,36	2,21	0,69	3.390
		2023	0	0,83	13,4	38,08	1,84	0,65	3.400
7	ANTM	2021	5	0,48	5,66	8,93	0,58	0,37	2.250
		2022	4	0,86	11,36	16,11	0,42	0,3	1.985
		2023	5	0,79	7,18	9,88	0,37	0,27	1.705
8	INCO	2021	4	0,9	6,7	7,7	0,15	0,13	4.680
		2022	4	0,93	7,54	8,51	0,13	0,11	7.100
		2023	4	0,93	9,38	10,7	0,14	0,12	4.310
9	MEDC	2021	5	0,76	0,83	4,38	4,15	0,78	466
		2022	4	0,38	7,66	34,08	3,33	0,75	1.015

		2023	5	0,76	4,43	18,09	2,98	0,73	1.150
10	PGAS	2021	4	0,76	4,05	9,26	1,29	0,56	1.375
		2022	3	0,79	4,54	9,48	1,09	0,52	1.760
		2023	5	0,31	4,21	7,86	0,86	0,46	1.130
11	GEMS	2021	4	0,83	41,97	110,01	1,62	0,62	7.950
		2022	4	0,93	60,26	121,88	1,02	0,51	7.050
		2023	4	0,97	39,51	78,17	0,98	0,49	5.825
12	BRMS	2021	5	0,62	7,12	7,93	0,11	0,1	116
		2022	0	0,69	1,27	1,43	0,13	0,12	159
		2023	4	0,57	1,28	1,46	0,14	0,12	170

Sumber: Lampiran 3,4,5,6

Keterangan Variabel:

X1: *Environmental Disclosure*

X1.1: PROPER

X1.2: *Global Reporting Initiative (GRI) 300*

X2: *Profitabilitas*

X2.1: *Return on Assets (ROA)*

X2.2: *Return on Equity (ROE)*

X3: *Leverage*

X3.1: *Debt to Equity Ratio (DER)*

X3.2: *Debt to Assets Ratio (DAR)*

Y: Harga Saham

4.3 Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Environmental Disclosure*, *Profitabilitas*, dan *Leverage* terhadap Harga Saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Proses analisis data dilakukan dengan menggunakan program SPSS yang mencakup analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta pengujian hipotesis.

Variabel *Environmental Disclosure* (X1) diukur menggunakan indikator PROPER dan GRI 300, variabel *Profitabilitas* (X2) diukur melalui *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), sedangkan variabel *Leverage* (X3) diukur

menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Harga Saham (Y).

4.3.1. Hasil Uji Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut. Analisis ini hanya bertujuan untuk menjelaskan nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel, tanpa dimaksudkan untuk melakukan generalisasi. Variabel yang dianalisis meliputi variabel bebas yaitu *Environmental Disclosure* (PROPER dan GRI 300), Profitabilitas (ROA dan ROE), serta Leverage (DAR dan DER), serta satu variabel terikat yaitu Harga Saham. Hasil perhitungan statistik deskriptif disajikan pada Tabel 4.2.

Tabel 4. 2 Analis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
PROPER (X1.1)	36	0	5	3,92	1,381
GRI 300 (X1.2)	36	0,31	0,97	0,7619	0,17381
ROA (X2.1)	36	0,83	60,26	15,1706	13,91299
ROE (X2.2)	36	1,43	121,88	29,4394	28,28304
DAR (X3.1)	36	0,11	4,15	1,0628	1,05658
DER (X3.2)	36	0,10	0,78	0,4086	0,21293
Harga Saham (Y)	36	116	39.025	4.764,75	7.812,753

Sumber: Lampiran 7

Berdasarkan Tabel 4.2, variabel *Environmental Disclosure* yang diukur melalui PROPER memiliki nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 5, dengan nilai rata-rata sebesar 3,92. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan pertambangan telah memiliki tingkat kinerja lingkungan pada kategori baik hingga sangat baik. Standar deviasi sebesar 1,381 mengindikasikan adanya variasi tingkat kepatuhan antarperusahaan, meskipun perbedaannya masih relatif stabil. Temuan ini sejalan dengan penelitian Dwi Lestari dan Khomsiyah (2023) yang menjelaskan bahwa perusahaan pertambangan cenderung memiliki komitmen lingkungan yang lebih tinggi karena berada di bawah pengawasan ketat regulasi pemerintah.

Indikator *Environmental Disclosure* lainnya, yaitu GRI 300, memiliki nilai minimum sebesar 0,31 dan nilai maksimum sebesar 0,97 dengan rata-rata sebesar 0,7619. Angka tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan secara umum telah melakukan pengungkapan kinerja lingkungan yang cukup lengkap sesuai dengan standar GRI. Standar deviasi yang relatif kecil sebesar 0,17381 menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan antarperusahaan tergolong seragam. Hasil ini sejalan dengan temuan Monica dan Darmawati (2023) yang menyatakan bahwa perusahaan di sektor pertambangan cenderung menyusun laporan keberlanjutan secara lebih terstruktur akibat tuntutan investor dan masyarakat.

Variabel *Profitabilitas* yang diukur melalui ROA memiliki nilai minimum sebesar 0,83 dan nilai maksimum sebesar 60,26 dengan nilai rata-rata sebesar 15,1706. Standar deviasi sebesar 13,91299 menunjukkan adanya perbedaan yang cukup signifikan dalam kemampuan perusahaan mengelola aset untuk menghasilkan laba. Kondisi ini wajar terjadi pada industri pertambangan yang sensitif terhadap perubahan harga komoditas global. Temuan ini mendukung penelitian Marbun et al. (2022) dan Sinaga et al. (2023) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas pada sektor pertambangan sangat dipengaruhi oleh fluktuasi pasar komoditas.

ROE sebagai indikator *profitabilitas* lainnya memiliki nilai minimum sebesar 1,43 dan nilai maksimum sebesar 121,88 dengan rata-rata sebesar 29,4394. Standar deviasi yang relatif tinggi sebesar 28,28304 mengindikasikan adanya ketimpangan yang cukup besar dalam pencapaian pengembalian terhadap ekuitas antarperusahaan. Perbedaan ini dapat dipengaruhi oleh struktur modal serta strategi pendanaan yang diterapkan masing-masing perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Aristawati dan Hariyanto (2025) yang mengemukakan bahwa ROE pada industri dengan tingkat risiko tinggi cenderung bersifat fluktuatif karena sensitif terhadap perubahan laba bersih.

Selanjutnya, variabel *Leverage* yang diukur melalui DAR memiliki nilai minimum sebesar 0,11 dan nilai maksimum sebesar 4,15 dengan nilai rata-rata sebesar 1,0628. Nilai rata-rata yang melebihi angka 1 menunjukkan bahwa beberapa perusahaan cukup bergantung pada pendanaan utang dalam mendanai asetnya. Namun, besarnya standar deviasi menunjukkan adanya variasi tingkat leverage yang cukup lebar antarperusahaan. Sementara itu, DER memiliki nilai minimum sebesar 0,10 dan nilai maksimum sebesar 0,78 dengan rata-rata sebesar 0,4086, yang mengindikasikan bahwa perusahaan pertambangan secara umum masih cenderung berhati-hati dalam memanfaatkan pendanaan berbasis utang. Temuan ini mendukung penelitian Andi (2021) serta Syam dan Lestari (2024) yang menyatakan bahwa tingkat leverage yang tinggi sering kali dipersepsikan meningkatkan risiko keuangan perusahaan.

Variabel Harga Saham memiliki nilai minimum sebesar 116 dan nilai maksimum sebesar 39.025 dengan nilai rata-rata sebesar 4.764,75 serta standar deviasi sebesar 7.812,753. Tingginya nilai standar deviasi tersebut menunjukkan adanya perbedaan valuasi pasar yang cukup ekstrem antarperusahaan. Perusahaan pertambangan berskala besar dengan reputasi dan stabilitas operasional yang kuat cenderung memiliki harga saham yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang masih berkembang. Hasil ini sejalan dengan penelitian Gea dan Permada (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan stabilitas operasional berkontribusi signifikan terhadap pembentukan harga saham pada sektor pertambangan.

Secara keseluruhan, hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel *profitabilitas* dan harga saham memiliki tingkat variasi yang paling tinggi, sedangkan variabel *Environmental Disclosure* menunjukkan variasi yang relatif rendah. Kondisi ini menggambarkan bahwa faktor internal keuangan perusahaan, khususnya *profitabilitas*, memiliki tingkat perbedaan yang cukup besar antarperusahaan pertambangan dan berpotensi memengaruhi hasil analisis regresi pada tahap selanjutnya.

4.3.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi syarat statistik sehingga hasil pengujian hipotesis dapat diinterpretasikan dengan tepat. Pemeriksaan dilakukan melalui uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi. Seluruh tahapan ini penting agar model yang dihasilkan mampu memberikan estimasi koefisien yang tidak bias, konsisten, dan efisien.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi memiliki distribusi yang normal. Model regresi yang baik mensyaratkan data residual terdistribusi normal atau mendekati normal. Pada penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan menggunakan uji Kolmogorov–Smirnov (K–S) dan Shapiro–Wilk dengan tingkat signifikansi 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 4.3 berikut:

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas

Variabel	Statistic	df	Sig.
Standardized Residual	0,097	36	0,200

Sumber: Lampiran 8

Berdasarkan Tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi Kolmogorov–Smirnov sebesar 0,200, lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa residual model regresi berdistribusi normal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas sehingga analisis dapat dilanjutkan pada tahap pengujian asumsi klasik lainnya.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Gea dan Permada (2024) serta Marbun et al. (2022) yang juga mendapati residual pada model regresi keuangan cenderung terdistribusi normal ketika jumlah sampel berada pada kisaran 30 data atau lebih.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah pada model regresi terdapat hubungan atau korelasi yang tinggi antar variabel independen. Model regresi yang baik harus terbebas dari multikolinearitas, yang ditunjukkan oleh nilai Tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 pada masing-masing variabel bebas. Apabila kedua syarat tersebut terpenuhi, maka model dapat dikatakan tidak memiliki masalah multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas penelitian ini dapat dilihat pada Tabel berikut.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas

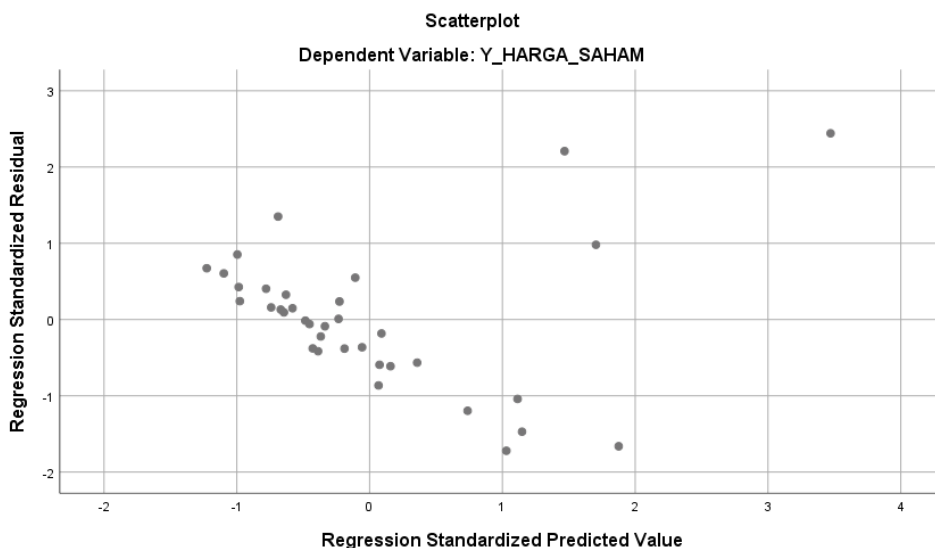
Model	Variabel	Tolerance	VIF
Environmental Disclosure (X1)	PROPER (X1.1)	0,913	1,096
	GRI 300 (X1.2)	0,848	1,180
Profitabilitas (X2)	ROA (X2.1)	0,069	14,579
	ROE (X2.2)	0,064	15,548
Leverage (X3)	DAR (X3.1)	0,149	6,713
	DER (X3.2)	0,122	8,165

Sumber: Lampiran 9

Berdasarkan hasil uji yang ditampilkan pada Tabel 4.4, seluruh variabel independen, yaitu PROPER, GRI 300, ROA, ROE, DAR, dan DER memiliki nilai *Tolerance* di atas 0,10. Demikian pula nilai VIF seluruh variabel juga berada di bawah 10, meskipun ROA dan ROE memiliki VIF yang relatif lebih tinggi dibanding variabel lainnya. Namun demikian, nilai tersebut masih dalam batas toleransi yang dapat diterima sehingga tidak menimbulkan masalah pada model regresi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari multikolinearitas dan seluruh variabel independen layak digunakan dalam analisis regresi selanjutnya.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varian residual pada setiap nilai prediksi. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami heteroskedastisitas atau bersifat homoskedastis. Pengujian dilakukan melalui scatterplot antara *Regression Standardized Predicted Value* dan *Regression Standardized Residual* seperti yang ditampilkan pada Gambar



Sumber: Lampiran 10

Gambar 4. 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan scatterplot pada Gambar 4.1, terlihat bahwa titik-titik residual menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu seperti corong (funnel), gelombang, ataupun pola mengerucut. Titik-titik juga tersebar baik di atas maupun di bawah sumbu horizontal (nilai 0) tanpa menunjukkan bentuk terstruktur.

Pola penyebaran yang acak tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa asumsi homoskedastisitas terpenuhi, sehingga model regresi layak dilanjutkan pada tahap analisis berikutnya.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi tidak mengalami hubungan berulang (serial correlation) antara residual pada satu observasi dengan residual observasi lainnya. Model yang bebas autokorelasi akan memberikan hasil estimasi yang lebih akurat dan tidak bias. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan statistik Durbin–Watson (DW) yang ditampilkan pada Tabel 4.5.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adj R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin–Watson
1	0,773	0,598	0,515	5.442,169	1,274

Sumber: Lampiran 11

Berdasarkan tabel di atas, nilai Durbin–Watson sebesar 1,274. Nilai tersebut berada di antara rentang 1 hingga 3, yang secara teori menunjukkan bahwa model tidak mengalami autokorelasi yang serius. Meskipun angka DW sedikit mengarah pada autokorelasi positif ringan, kondisi ini umum terjadi pada data yang mengandung unsur waktu (*time series*). Namun, data dalam penelitian ini merupakan data panel dengan sifat dominan cross-section, karena observasi berasal dari beberapa perusahaan tambang pada periode tiga tahun yang relatif pendek. Oleh sebab itu, potensi autokorelasi tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap kualitas model regresi.

Dengan mempertimbangkan karakteristik data serta nilai Durbin–Watson yang tidak berada pada kategori ekstrem (tidak mendekati 0 dan tidak mendekati 4), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tetap layak digunakan dan tidak menunjukkan gejala autokorelasi yang mengganggu. Model dapat digunakan untuk pengujian hipotesis pada tahap selanjutnya.

4.3.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk melihat bagaimana variabel independen yang terdiri dari Environmental Disclosure (X1), Profitabilitas (X2), dan Leverage (X3) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham (Y). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel secara parsial maupun simultan. Hasil pengolahan data melalui SPSS ditampilkan pada Tabel 4.6 berikut.

Tabel 4. 6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model Summary^b						
Model		Unstand. Coefficients		Stand. Coefficients	t	Sig.
Model	Variabel	B	Std. Error	Beta		
1	Constant	-372,442	5404,757	—	- 0,069	0,946
	PROPER (X1.1)	-812,478	697,266	-0,144	- 1,165	0,253
	GRI_300 (X1.2)	2780,534	5748,423	0,062	0,484	0,632
	ROA (X2.1)	1200,392	252,451	2,138	4,755	0,000
	ROE (X2.2)	-463,131	128,247	-1,677	- 3,611	0,001
	DAR (X3.1)	2556,818	2255,798	0,346	1,133	0,266
	DER (X3.2)	- 2674,519	12344,658	-0,073	- 0,217	0,830

Sumber: Lampiran 12

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -372,442 - 812,478(\text{PROPER}) + 2780,534(\text{GRI300}) + 1200,392(\text{ROA}) - 463,131(\text{ROE}) + 2556,818(\text{DAR}) - 2674,519(\text{DER})$$

Penjelasan setiap koefisien adalah sebagai berikut:

a) Konstanta (α)

Berdasarkan hasil estimasi, diperoleh nilai konstanta sebesar $-372,442$. Nilai ini menggambarkan bahwa apabila seluruh variabel independent yang meliputi PROPER, *GRI 300*, ROA, ROE, DAR, dan DER dianggap berada pada posisi nol, maka model memprediksi nilai dasar harga saham sebesar $-372,442$. Angka tersebut tidak ditafsirkan sebagai nilai harga saham yang sesungguhnya, melainkan sekadar menunjukkan titik awal model regresi ketika tidak ada pengaruh variabel lain yang bekerja.

b) Koefisien PROPER (X1.1)

Variabel PROPER memiliki koefisien $-812,478$ dengan tingkat signifikansi $0,253$. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan peringkat PROPER tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap harga saham. Arah koefisien yang negatif hanya menunjukkan kecenderungan hubungan berlawanan, namun karena tidak signifikan secara statistik, arah tersebut tidak dapat ditafsirkan sebagai pola hubungan yang kuat ataupun konsisten.

c) Koefisien *GRI_300* (X1.2)

Koefisien *GRI 300* bernilai $2.780,534$ dengan tingkat signifikansi $0,632$. Secara matematis, nilai koefisien ini mengindikasikan bahwa peningkatan skor pengungkapan lingkungan berpotensi menaikkan harga saham, tetapi karena pengaruhnya tidak signifikan, dapat disimpulkan bahwa kualitas pengungkapan lingkungan berdasarkan standar GRI belum menjadi fokus utama investor dalam menilai saham perusahaan tambang.

d) Koefisien ROA (X2.1)

Variabel ROA menunjukkan koefisien sebesar $1.200,392$ dengan signifikansi $0,000$. Temuan ini menegaskan adanya pengaruh positif dan signifikan antara kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas asetnya dan harga saham. Investor cenderung memberikan respons positif terhadap tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola aset, sehingga ROA menjadi salah satu indikator yang sangat diperhatikan pasar.

e) Koefisien ROE (X2.2)

Koefisien ROE sebesar $-463,131$ dengan tingkat signifikansi $0,001$ mengindikasikan pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham. Kondisi tersebut dapat terjadi ketika peningkatan ROE tidak disebabkan oleh peningkatan laba, tetapi oleh penurunan ekuitas atau penggunaan leverage yang tinggi. Situasi semacam ini sering muncul pada industri pertambangan yang tidak stabil akibat perubahan harga

komoditas, sehingga peningkatan ROE tidak selalu dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor.

f) Koefisien DAR (X3.1)

Variabel DAR memperlihatkan koefisien 2.556,818 dengan tingkat signifikansi 0,266. Meskipun arah hubungan menunjukkan kecenderungan positif, hasil tersebut tidak signifikan, sehingga proporsi utang terhadap aset belum cukup kuat dijadikan indikator utama oleh investor dalam menilai harga saham perusahaan tambang.

g) Koefisien DER (X3.2)

Koefisien DER bernilai -2.674,519 dengan tingkat signifikansi 0,830. Nilai ini mengisyaratkan arah hubungan negatif antara tingkat utang dan harga saham, namun karena hasilnya tidak signifikan, investor tampaknya tidak menjadikan rasio hutang terhadap ekuitas sebagai faktor yang menentukan dalam proses penilaian saham pada sektor pertambangan.

4.4. Pengujian Hipotesis

4.4.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen yaitu *Environmental Disclosure* (X1), *Profitabilitas* (X2), dan *Leverage* (X3) dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen yaitu *Harga Saham* (Y). Hasil olah data ditampilkan pada tabel berikut.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,773	0,598	0,515	5442,169

Sumber: Lampiran 13

Berdasarkan Tabel 4.7, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,515. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 51,5% variasi perubahan harga saham dapat dijelaskan oleh variabel *Environmental Disclosure*, *Profitabilitas*, dan *Leverage* yang digunakan dalam model regresi. Sementara itu, sebesar 48,5% variasi perubahan harga saham dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Variabel-variabel tersebut dapat mencakup perubahan harga komoditas pertambangan seperti batu bara, nikel, dan emas, kondisi ekonomi makro, fluktuasi

nilai tukar, kebijakan pemerintah, sentimen pasar, serta faktor fundamental perusahaan lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memiliki kemampuan penjas yang cukup baik, namun masih terdapat variabel-variabel eksternal lain yang mempengaruhi harga saham perusahaan tambang di BEI selama periode penelitian.

4.4.2. Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu Harga Saham. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai signifikansi (Sig.) dibandingkan dengan tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai Sig. < 0,05 maka variabel tersebut berpengaruh signifikan, sedangkan jika Sig. > 0,05 maka variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan. Berikut hasil uji t yang diambil dari tabel *Coefficients* SPSS:

Tabel 4. 8 Hasil Uji t (parsial)

Coefficients^a			
Model		B	Sig.
<i>Constant</i>		-372,442	0,946
<i>Environmental Disclosure</i>	PROPER (X1.1)	-812,478	0,253
	GRI_300 (X1.2)	2.780,534	0,632
<i>Profitabilitas</i>	ROA (X2.1)	1.200,392	0,000
	ROE (X2.2)	-463,131	0,001
<i>Leverage</i>	DAR (X3.1)	2.556,818	0,266
	DER (X3.2)	-2.674,519	0,830

Sumber: Lampiran 13

Berdasarkan tabel 4.8 hasil analisis data dengan menggunakan regresi yang dapat menggambarkan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Environmental Disclosure (X1)

a) PROPER (X1.1)

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel PROPER memiliki nilai signifikansi sebesar 0,253, yang berada di atas batas signifikansi 0,05. Kondisi ini mengindikasikan bahwa peringkat PROPER tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap harga saham perusahaan tambang. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa investor belum menjadikan pencapaian PROPER sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan investasinya.

b) GRI 300 (X1.2)

Variabel *GRI 300* juga menunjukkan nilai signifikansi yang tinggi, yaitu 0,632, sehingga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini memberikan gambaran bahwa tingkat pengungkapan lingkungan berdasarkan standar GRI belum cukup kuat untuk mempengaruhi respons pasar modal. Hasil tersebut sejalan dengan temuan Syam & Lestari (2024), yang menunjukkan bahwa tidak semua jenis pengungkapan lingkungan mendapatkan apresiasi langsung dari pasar.

2. Profitabilitas (X2)

a) ROA (X2.1)

Nilai signifikansi ROA tercatat sebesar 0,000, yang berada jauh di bawah batas signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini memperlihatkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya menjadi faktor penting bagi investor dalam menilai prospek saham. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian Sinaga et al. (2023) dan Gea & Permada (2024), yang mencatat bahwa profitabilitas merupakan salah satu penentu utama dalam keputusan investasi.

b) ROE (X2.2)

Variabel ROE menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 dan memiliki koefisien negatif. Hal ini berarti bahwa meskipun ROE berpengaruh signifikan, arah hubungannya justru berlawanan dengan harga saham. Fenomena ini dapat terjadi pada kondisi ketika ROE meningkat akibat penurunan ekuitas atau ketidakstabilan laba bersih, yang merupakan situasi yang umum terjadi dalam industri pertambangan yang dipengaruhi fluktuasi harga komoditas. Temuan ini sejalan dengan penelitian Aristawati & Hariyanto (2025), yang menyoroti bahwa ROE sangat peka terhadap perubahan struktur permodalan perusahaan.

3. Leverage (X3)

a) DAR (X3.1)

Variabel DAR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,266, sehingga dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Ketidaksignifikanan ini menggambarkan bahwa investor pada sektor pertambangan memahami karakteristik industri yang memiliki kebutuhan modal besar dan risiko operasional tinggi, sehingga penggunaan utang dalam struktur aset tidak serta-merta dipandang sebagai sinyal negatif.

b) DER (X3.2)

DER memiliki nilai signifikansi sebesar 0,830, yang menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Andi (2021) pada sektor farmasi serta Marbun et al. (2022) pada industri makanan dan minuman, yang menunjukkan bahwa leverage tinggi tidak selalu memengaruhi persepsi pasar secara langsung. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor cenderung mempertimbangkan faktor lain selain leverage dalam menilai nilai saham perusahaan.

4.4.3. Uji F (Simultan)

Uji F (simultan) digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen, yaitu *Environmental Disclosure* (PROPER dan GRI_300), Profitabilitas (ROA dan ROE), serta *Leverage* (DAR dan DER), secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.9 berikut:

Tabel 4. 9 Hasil Uji F(simultan)

Model	F Hitung	Sig.
1	7,189	0,000

Sumber: Lampiran 13

Berdasarkan tabel ANOVA tersebut, diperoleh nilai F hitung sebesar 7,189 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai Sig < 0,05 menunjukkan bahwa model regresi secara simultan signifikan. Artinya, secara bersama-sama variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan pertambangan yang menjadi sampel penelitian.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis simultan (H4) diterima, yang berarti bahwa seluruh variabel independen dalam model ini berkontribusi signifikan dalam menjelaskan variasi perubahan harga saham.

4.5 Pembahasan Hasil Temuan

Bagian ini menyajikan temuan empiris mengenai pengaruh *Environmental Disclosure*, profitabilitas, dan leverage terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Hasil uji F menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi kriteria kelayakan, sehingga ketiga variabel independen tersebut secara simultan dapat menjelaskan variasi harga saham. Kondisi ini mengindikasikan bahwa informasi terkait pengungkapan keberlanjutan, kinerja keuangan, serta struktur pendanaan perusahaan berkontribusi terhadap pembentukan persepsi pasar dalam industri pertambangan yang memiliki karakteristik sensitif terhadap isu lingkungan, dinamika harga komoditas, dan kebijakan regulasi. Selanjutnya, hasil uji t memberikan gambaran mengenai pengaruh masing-masing variabel secara parsial, sehingga hubungan yang terbentuk antara variabel-variabel penelitian dapat dibahas dengan mengacu pada teori dan temuan studi sebelumnya.

Untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai hasil penelitian, diperlukan penjelasan mengenai karakteristik variabel yang dianalisis serta konteks industri tempat penelitian dilakukan. Industri pertambangan memiliki dinamika yang berbeda dengan sektor lain karena bergantung pada fluktuasi harga komoditas, regulasi lingkungan yang ketat, dan tingkat risiko operasional yang relatif tinggi. Kondisi tersebut membuat respons investor terhadap informasi perusahaan tidak selalu bersifat konsisten, baik untuk informasi keuangan maupun non-keuangan. Oleh karena itu, hasil penelitian perlu dianalisis dengan mempertimbangkan karakteristik sektoral agar interpretasi yang dihasilkan lebih tepat.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Environmental Disclosure*, profitabilitas, dan leverage, merepresentasikan tiga dimensi penting dari kinerja perusahaan. Pengungkapan lingkungan mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan leverage menunjukkan struktur pendanaan serta tingkat risiko finansial. Ketiga variabel ini pada dasarnya dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai prospek perusahaan, namun kekuatan sinyal tersebut dapat berbeda tergantung pada kondisi pasar dan situasi ekonomi. Dengan memahami perbedaan karakteristik tersebut, pembahasan mengenai pengaruh masing-masing variabel terhadap harga saham dapat dilakukan secara lebih mendalam.

Dalam konteks pasar modal Indonesia, terutama sektor pertambangan, investor cenderung memprioritaskan faktor-faktor yang memiliki dampak langsung terhadap return, seperti profitabilitas dan risiko operasional. Informasi keberlanjutan tetap dianggap relevan, namun sering kali tidak menjadi pertimbangan utama dalam jangka pendek. Pola ini sejalan dengan temuan berbagai studi yang menunjukkan

bahwa pasar pada industri dengan volatilitas tinggi lebih reaktif terhadap perubahan indikator keuangan dibandingkan pengungkapan non-keuangan. Oleh sebab itu, hasil uji parsial dan simultan dalam penelitian ini perlu dianalisis dengan mengacu pada dinamika sektor dan teori-teori yang mendasarinya.

Dengan mempertimbangkan hal tersebut, pembahasan berikut menguraikan hasil analisis untuk masing-masing variabel secara lebih terstruktur. Interpretasi hasil dikaitkan dengan teori sinyal dan teori stakeholder serta dibandingkan dengan penelitian terdahulu guna memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara *Environmental Disclosure*, profitabilitas, *leverage*, dan harga saham dalam industri pertambangan.

1. Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Harga Saham

Environmental Disclosure dalam penelitian diukur melalui PROPER dan GRI 300. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa PROPER memiliki tingkat signifikansi 0,253 ($> 0,05$), sementara GRI 300 sebesar 0,632 ($> 0,05$). Kedua nilai ini menegaskan bahwa pengungkapan kinerja lingkungan tidak memberikan dampak signifikan terhadap harga saham perusahaan tambang selama periode pengamatan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan transparansi terkait praktik lingkungan belum dipandang sebagai informasi utama oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi jangka pendek. Investor pada industri tambang cenderung mengutamakan faktor finansial dan risiko operasional yang lebih langsung memengaruhi prospek keuntungan. Kecenderungan tersebut sejalan dengan pemahaman bahwa pasar komoditas memiliki volatilitas tinggi sehingga sinyal non-keuangan sering kali kurang mendapat perhatian.

Temuan ini sejalan dengan temuan Alsahlawi, Chebbi, & Ammer (2021) yang menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan memang dapat memberikan sinyal positif, namun dampaknya dapat melemah ketika kondisi industri sedang tertekan. Hasil ini berlawanan dengan temuan penelitian Dwi Lestari & Khomsiyah (2023), Monica & Darmawati (2023), serta Lestarianti & Sandari (2023) yang melaporkan bahwa pengungkapan lingkungan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan dan return saham. Perbedaan arah hasil dapat dikaitkan dengan karakter industri pertambangan yang sarat risiko regulasi dan fluktuasi harga komoditas sehingga informasi lingkungan kurang dianggap sebagai determinan utama nilai pasar perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Profitabilitas yang diprosikan melalui ROA dan ROE menunjukkan hasil yang berbeda. Berdasarkan hasil uji parsial, ROA memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Sehingga

dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang lebih besar dari total asetnya cenderung mengalami peningkatan harga saham. Informasi tersebut memberi sinyal kinerja operasional yang efektif dan meningkatkan kepercayaan investor. Hasil ini sejalan dengan temuan Aristawati & Hariyanto (2025), Gea & Permada (2024), Marbun et al. (2022), Sinaga et al. (2023), serta Syam & Lestari (2024) yang menegaskan bahwa profitabilitas merupakan indikator kuat dalam menarik minat investor.

ROE, sebaliknya, menunjukkan pengaruh negatif signifikan dengan nilai signifikansi 0,001 ($< 0,05$). Kondisi ini dapat muncul ketika ekuitas perusahaan mengalami volatilitas atau ketika perusahaan menanggung leverage yang tinggi sehingga laba yang dihasilkan per unit ekuitas tidak stabil. Situasi demikian lazim terjadi pada sektor pertambangan yang sensitif terhadap perubahan harga komoditas, menyebabkan fluktuasi margin laba. Pola ini sejalan dengan temuan Marbun et al. (2022) dan Sinaga et al. (2023) yang menunjukkan bahwa ROE dapat berdampak negatif apabila struktur permodalan perusahaan menimbulkan kekhawatiran terhadap risiko keuangan.

3. Pengaruh Leverage terhadap Harga Saham

Leverage yang diukur melalui DER dan DAR menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi DER sebesar 0,830 ($> 0,05$) dan DAR sebesar 0,266 ($> 0,05$). Tidak signifikannya kedua rasio tersebut dapat dijelaskan oleh karakteristik industri pertambangan yang umumnya memiliki struktur aset besar dan membutuhkan pendanaan jangka panjang, sehingga tingkat utang tertentu dianggap wajar oleh investor.

Investor di sektor tambang juga cenderung lebih memperhatikan kondisi eksternal seperti dinamika harga batu bara, nikel, maupun minyak daripada struktur pendanaan internal. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Andi (2021) dan Arifatul Hidayah (2021) yang menyimpulkan bahwa DER tidak memengaruhi harga saham karena investor lebih menitikberatkan pada prospek fundamental perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Marbun et al. (2022), Gea & Permada (2024), Sinaga et al. (2023), serta Syam & Lestari (2024) yang menyebutkan bahwa leverage justru berdampak negatif terhadap harga saham karena dianggap meningkatkan risiko finansial. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa investor tambang memiliki toleransi lebih tinggi terhadap tingkat leverage selama prospek komoditas dan operasional perusahaan tetap stabil.

4. Pengaruh *Environmental Disclosure*, Profitabilitas, dan Leverage secara Simultan terhadap Harga Saham

Hasil uji F menunjukkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara simultan, ditandai dengan nilai F hitung sebesar 7,189 dan signifikansi 0,000 ($< 0,05$). *Adjusted R Square* sebesar 0,515 menunjukkan bahwa 51,5% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh *Environmental Disclosure*, profitabilitas, dan *leverage*, sedangkan sisanya sebesar 48,5% dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti inflasi, pergerakan harga komoditas, kondisi global, maupun sentimen pasar.

Pengaruh simultan tersebut dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa pasar menilai kinerja perusahaan berdasarkan kombinasi informasi fundamental dan non-fundamental. Meskipun beberapa variabel tidak menunjukkan pengaruh secara parsial, keseluruhan informasi yang disampaikan perusahaan tetap membentuk persepsi investor, sehingga berpengaruh terhadap harga saham ketika dievaluasi secara bersama-sama. Temuan ini sejalan dengan penelitian Aristawati & Hariyanto (2025), Sinaga et al. (2023), serta Syam & Lestari (2024) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas, leverage, dan pengungkapan keberlanjutan mampu memengaruhi keputusan investor apabila dipertimbangkan secara simultan.

4.6 Implikasi Penelitian

Hasil penelitian ini memberikan sejumlah implikasi yang relevan baik dari sisi teoretis maupun praktis bagi pengembangan ilmu akuntansi, pemangku kepentingan pasar modal, serta perusahaan pertambangan. Pada ranah teoretis, temuan penelitian menegaskan bahwa dinamika harga saham tidak semata-mata dipengaruhi oleh indikator keuangan, tetapi juga dapat berkaitan dengan aspek keberlanjutan perusahaan. Hal ini memperkuat pemahaman dalam *signaling theory* dan *stakeholder theory* bahwa informasi mengenai kinerja lingkungan, profitabilitas, dan struktur pendanaan dapat membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Bukti empiris bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham menunjukkan bahwa pasar modal memberikan perhatian besar pada efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Sementara itu, ketidaksignifikanan PROPER, GRI 300, DER, dan DAR memberikan kontribusi terhadap literatur yang menunjukkan bahwa tidak semua bentuk pengungkapan keberlanjutan maupun struktur modal secara otomatis diterjemahkan sebagai sinyal kuat dalam penilaian investor, sehingga memperkaya diskusi akademik mengenai bagaimana pasar merespons informasi non-keuangan dan kondisi leverage perusahaan.

Dari sisi praktis, implikasi penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan, investor, maupun regulator. Bagi perusahaan pertambangan, peningkatan kualitas pengungkapan lingkungan tetap penting sebagai bagian dari strategi

transparansi yang dapat memperkuat reputasi perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan juga perlu menjaga dan meningkatkan profitabilitas, khususnya efisiensi pemanfaatan aset, mengingat ROA memberikan sinyal yang paling kuat terhadap harga saham dalam penelitian ini. Selain itu, meskipun DER dan DAR tidak berpengaruh signifikan secara parsial, pengelolaan struktur pendanaan tetap perlu diperhatikan karena tingkat leverage yang tidak proporsional dapat memicu persepsi risiko yang kurang menguntungkan.

Bagi investor, temuan penelitian ini dapat menjadi dasar untuk menilai prospek perusahaan pertambangan secara lebih komprehensif. Investor disarankan untuk tidak hanya berfokus pada indikator profitabilitas, tetapi turut mempertimbangkan aspek keberlanjutan dan karakteristik struktur pendanaan perusahaan. Mengingat industri pertambangan sangat dipengaruhi oleh volatilitas harga komoditas dan risiko eksternal lainnya, hasil penelitian ini menegaskan pentingnya analisis holistik sebelum menentukan keputusan investasi.

Bagi regulator, penelitian ini dapat memberikan masukan dalam upaya memperkuat standar pelaporan keberlanjutan, baik melalui *PROPER* maupun *GRI 300*, agar informasi yang disampaikan perusahaan lebih terukur, konsisten, dan bernilai bagi pengguna laporan. Regulator juga dapat mempertimbangkan penyusunan kebijakan yang mendorong perusahaan pertambangan untuk mengelola struktur pendanaan secara sehat dan meningkatkan transparansi informasi guna mendukung terciptanya pasar modal yang lebih efisien.

Secara keseluruhan, implikasi penelitian ini menunjukkan bahwa kombinasi informasi keberlanjutan, profitabilitas, dan *leverage* memiliki peran penting dalam pembentukan keputusan investasi, sehingga temuan ini memberikan kontribusi bagi pengembangan praktik bisnis dan penguatan teori yang berkaitan dengan perilaku pasar modal.

4.7 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan agar hasilnya dapat dipahami secara proporsional. Keterbatasan tersebut dijelaskan pada poin-poin berikut untuk memberikan gambaran mengenai ruang lingkup dan batasan analisis yang dilakukan dalam penelitian ini:

1. Periode penelitian hanya mencakup tiga tahun (2021–2023) sehingga rentang waktu yang relatif pendek ini belum sepenuhnya menggambarkan kondisi perubahan kinerja serta dinamika harga komoditas yang bersifat siklikal pada industri pertambangan.
2. Objek penelitian terbatas pada perusahaan pertambangan yang memiliki karakteristik khusus, seperti kebutuhan modal yang besar, regulasi ketat, serta

sensitivitas tinggi terhadap fluktuasi harga komoditas global. Kondisi tersebut dapat memengaruhi generalisasi hasil penelitian ke sektor lain.

3. Variabel yang dianalisis masih terbatas, yaitu *Environmental Disclosure* (PROPER dan *GRI 300*), ROA, ROE, DER, dan DAR. Variabel lain yang berpotensi memengaruhi harga saham, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan pendapatan, EPS, risiko pasar, maupun pengaruh kebijakan pemerintah belum dimasukkan ke dalam model.
4. Data yang digunakan bersumber dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan, sehingga terdapat kemungkinan perbedaan standar pelaporan maupun subjektivitas dalam penyajian informasi antar perusahaan yang dapat memengaruhi konsistensi data.
5. Sebagian perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia tidak dapat dijadikan sampel karena tidak memenuhi kriteria *purposive sampling*, sehingga hasil penelitian mungkin belum mewakili keseluruhan populasi perusahaan pertambangan.
6. Variasi data yang cukup besar pada beberapa variabel, terutama variabel keuangan, berpotensi menimbulkan *outlier* yang memengaruhi hasil pengujian model regresi.
7. Model regresi linier yang digunakan tidak menangkap kemungkinan hubungan non-linear, padahal hubungan antara kinerja keuangan, pengungkapan keberlanjutan, leverage, dan harga saham dapat bersifat dinamis serta dipengaruhi banyak faktor eksternal.