

Pengaruh Pengungkapan Lingkungan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia

Veronika Christine Mevelia¹, Tries Ellia Sandari²

^{1,2}Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

veronikachristine13@gmail.com¹, triesellia@untag-sby.ac.id²

ABSTRACT

This study analyzes the effects of environmental disclosure, profitability, and leverage on stock prices of mining firms listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021-2023. Using a quantitative design, it applies linear regression. Environmental disclosure is measured by PROPER ratings and disclosure based on the GRI 300 standard. Profitability is proxied by Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE), while leverage is captured by Debt to Asset Ratio (DAR) and Debt to Equity Ratio (DER). Results show that ROA has a positive and significant effect on stock prices, whereas ROE has a negative and significant effect. In contrast, PROPER, GRI 300, DAR, and DER are not significant in partial tests. However, jointly the independent variables significantly influence stock prices. These findings highlight the importance of financial performance, especially asset efficiency and capital structure, in shaping market value, and provide insights for investors, managers, and academics studying mining firms.

Keywords: Environmental Disclosure, Profitability, Leverage, Stock Price, Mining

PENDAHULUAN

Salah satu elemen utama ekonomi Indonesia adalah pertambangan. Sektor ini memberikan kontribusi besar baik dalam penciptaan lapangan kerja maupun pendapatan negara. Namun, eksplorasi dan penambangan sumber daya alam oleh perusahaan pertambangan seringkali memiliki dampak besar terhadap lingkungan. Oleh karena itu, isu keberlanjutan dan tanggung jawab sosial semakin menjadi perhatian publik, regulator, dan investor. Dalam konteks ini, pengungkapan informasi lingkungan (environmental disclosure) menjadi salah satu bentuk transparansi yang diharapkan dapat memperkuat kepercayaan pasar.

Praktik pengungkapan keberlanjutan, seperti yang diatur dalam Global Reporting Initiative (GRI) dan dievaluasi melalui program PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK), menjadi indikator komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa environmental disclosure dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, memberikan sinyal positif kepada investor, dan berpotensi memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Lestarianti & Sandari, 2023). Namun, di sektor pertambangan, pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap harga saham masih menunjukkan hasil yang beragam dan belum sepenuhnya konsisten.

Selain aspek keberlanjutan, faktor keuangan seperti profitabilitas dan ketika investor menilai prospek saham sebuah perusahaan, leverage juga penting. Rasio profitabilitas seperti Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) menunjukkan seberapa efisien perusahaan mengelola aset dan modalnya. Di sisi lain, rasio utang perusahaan dihitung dengan Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR), yang menunjukkan risiko keuangan perusahaan. Menurut penelitian Sinaga dkk. (2023) dan Marbun dkk. (2022), DER cenderung memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan ROA kemungkinan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham.

Meskipun banyak penelitian telah menguji pengaruh environmental disclosure, profitabilitas, dan leverage terhadap harga saham, masih terdapat perbedaan hasil dan keterbatasan konteks. Beberapa studi dilakukan pada sektor industri yang berbeda, menggunakan periode data yang lebih lama atau lebih pendek, dan tidak secara simultan menggabungkan ketiga variabel dalam satu model analisis. Ini menciptakan kebutuhan untuk mengisi kekurangan penelitian yang signifikan, terutama terkait dengan industri pertambangan di Indonesia.

Investor dapat membuat keputusan berdasarkan teori sinyal dengan melihat informasi yang disediakan perusahaan kepada publik, pengungkapan lingkungan, dan laporan keuangan. Selain itu, menurut teori agensi, pengungkapan yang transparan dapat mengurangi ketidaksesuaian informasi antara pemegang saham dan manajemen (Sandari, 2024). Oleh karena itu, analisis terpadu terhadap pengungkapan lingkungan, profitabilitas, dan leverage diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai tren harga saham di industri pertambangan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan lingkungan, profitabilitas, dan leverage terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan di Indonesia selama periode 2021–2023. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan literatur akuntansi dan keuangan, serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor, manajemen perusahaan, dan regulator dalam memahami peran penting informasi keberlanjutan dan kinerja keuangan terhadap nilai pasar perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei dokumentasi untuk menguji pengaruh pengungkapan lingkungan, profitabilitas, dan leverage terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021 hingga 2023, dengan data numerik yang diperoleh dari sumber sekunder terpercaya. Sampel penelitian ditentukan melalui teknik purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang terdaftar secara konsisten di BEI, menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan secara lengkap, memiliki skor PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, serta menyediakan data harga saham penutupan akhir tahun, sehingga diperoleh 12 perusahaan sebagai sampel penelitian yang disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Subsektor
1	ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk	Batu Bara
2	PTBA	PT Bukit Asam Tbk	Batu Bara
3	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	Batu Bara
4	INDY	PT Indika Energy Tbk	Batu Bara
5	HRUM	PT Harum Energy Tbk	Batu Bara
6	ABMM	PT ABM Investama Tbk	Batu Bara
7	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk	Logam dan Mineral
8	INCO	PT Vale Indonesia Tbk	Logam dan Mineral
9	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk	Minyak dan Gas
10	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	Minyak dan Gas
11	GEMS	PT Golden Energy Mines Tbk	Batu Bara
12	BRMS	PT Bumi Resources Minerals Tbk	Logam dan Mineral

Data dikumpulkan melalui studi dokumentasi dengan mengakses laporan keuangan, laporan keberlanjutan, dan data PROPER dari situs resmi seperti www.idx.co.id, proper.menlhk.go.id, serta sumber informasi harga saham seperti Yahoo Finance, yang mencakup data pengungkapan lingkungan (GRI 300 dan PROPER), rasio profitabilitas (ROA dan ROE), rasio leverage (DER dan DAR), serta harga saham penutupan. Secara operasional, pengungkapan lingkungan (X_1) diukur menggunakan indeks GRI 300 yang dihitung dari proporsi item yang diungkapkan serta skor PROPER dengan skala ordinal 1 hingga 5, profitabilitas (X_2) diukur melalui ROA dan ROE, leverage (X_3) diukur menggunakan DER dan DAR, sedangkan harga saham (Y) menggunakan harga penutupan akhir tahun. Analisis data dilakukan dengan IBM SPSS versi 25 melalui statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi linier berganda, dengan uji t untuk pengaruh parsial, uji F untuk pengaruh simultan, serta koefisien determinasi (R^2) untuk menilai kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik masing-masing variabel penelitian, yaitu pengungkapan lingkungan (melalui PROPER dan GRI 300), profitabilitas (ROA dan ROE), leverage (DAR dan DER), serta harga saham.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1.1_PROPER	36	0	5	3,92	1,381
X1.2_GRI_300	36	,31	,97	,7619	,17381
X2.1_ROA	36	,83	60,26	15,1706	13,91299
X2.2_ROE	36	1,43	121,88	29,4394	28,28304
X3.1_DAR	36	,11	4,15	1,0628	1,05658
X3.2_DER	36	,10	,78	,4086	,21293
Y_HARGA_SAHAM	36	116	39025	4764,75	7812,753
Valid N (listwise)	36				

Gambar 1. Hasil Deskriptive Statistics

Berdasarkan hasil pengolahan 36 observasi, indikator PROPER sebagai proksi pengungkapan lingkungan memiliki nilai rata-rata 3,92 dengan standar deviasi 1,381, menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan pertambangan berada pada tingkat kinerja lingkungan menengah ke atas, meskipun masih terdapat perusahaan yang tidak memperoleh penilaian. Indikator GRI 300 memiliki nilai rata-rata 0,7619 dengan standar deviasi 0,17381, yang mengindikasikan bahwa perusahaan umumnya telah mengungkapkan lebih dari 75 persen elemen lingkungan sesuai standar GRI. Variabel profitabilitas menunjukkan rata-rata ROA sebesar 15,17 persen dan ROE sebesar 29,43 persen dengan deviasi yang relatif tinggi, mencerminkan variasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset dan modal. Sementara itu, leverage yang diukur melalui DAR dan DER memiliki nilai rata-rata yang relatif rendah, menandakan struktur pendanaan yang cenderung konservatif. Harga saham menunjukkan sebaran yang sangat luas dengan rata-rata Rp4.764,75, mencerminkan perbedaan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan pertambangan di Indonesia.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memastikan bahwa residual dari model regresi terdistribusi secara normal, yang merupakan salah satu syarat utama dalam regresi linier klasik. Untuk menguji normalitas data, digunakan pendekatan Kolmogorov–Smirnov pada residual hasil prediksi regresi.

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Standardized Residual	,097	36	,200 [*]	,959	36	,194

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Gambar 3, nilai statistik Kolmogorov–Smirnov sebesar 0,097 dengan tingkat signifikansi 0,200, yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi berdistribusi normal dan asumsi normalitas terpenuhi. Kondisi ini memungkinkan analisis regresi dilanjutkan dengan hasil yang dapat diinterpretasikan secara valid, sejalan dengan pendapat Ghazali (2018) bahwa residual yang terdistribusi normal menghasilkan estimator regresi yang bersifat BLUE (Best Linear Unbiased Estimator). Hasil ini juga konsisten dengan temuan Sari dan Maulida (2023) yang menyatakan bahwa data keuangan dengan jumlah sampel lebih dari 30 cenderung memenuhi asumsi normalitas pada uji Kolmogorov–Smirnov, sehingga data penelitian ini layak digunakan dalam pengujian hipotesis menggunakan regresi linier berganda.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengidentifikasi adanya korelasi tinggi antar variabel independen dalam model regresi, yang dapat menyebabkan distorsi dalam estimasi parameter. Model regresi yang baik harus bebas dari gejala multikolinearitas agar hasil analisis dapat diinterpretasikan dengan akurat. Multikolinearitas dikatakan tidak terjadi apabila nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10.

Coefficients ^a										
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Zero-order	Partial	Part	Tolerance
1	(Constant)	-372,442	5404,757		-,069	,946				
	X1.1_PROPER	-812,478	697,266	-,144	-1,165	,253	-,068	-,211	-,137	,913
	X1.2_GRI_300	2780,534	5748,423	,062	,484	,632	,338	,089	,057	,848
	X2.1_ROA	1200,392	252,451	2,138	4,755	,000	,559	,662	,560	,069
	X2.2_ROE	-463,131	128,247	-1,677	-3,611	,001	,335	-,557	-,425	,064
	X3.1_DAR	2556,818	2255,798	,346	1,133	,266	-,239	,206	,133	,149
	X3.2_DER	-2674,519	12344,658	-,073	-,217	,830	-,229	-,040	-,026	,122

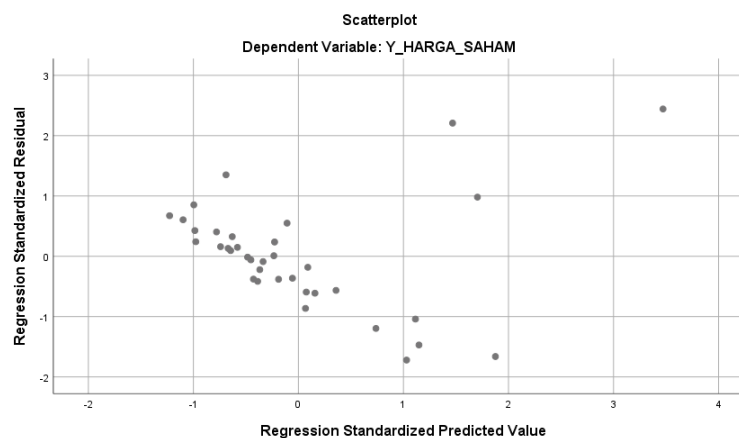
a. Dependent Variable: Y_HARGA_SAHAM

Gambar 3. Output Analisis Regresi dengan Variabel Independen dan Dependen

Berdasarkan Gambar 4, indikator pengungkapan lingkungan PROPER dan GRI 300 memiliki nilai tolerance masing-masing 0,913 dan 0,848 serta VIF 1,096 dan 1,180, yang menunjukkan tidak adanya multikolinearitas, demikian pula indikator leverage DAR dan DER dengan nilai tolerance 0,149 dan 0,122 serta VIF 6,713 dan 8,165 yang masih dalam batas wajar. Namun, indikator profitabilitas ROA dan ROE menunjukkan nilai VIF yang tinggi, masing-masing 14,579 dan 15,548, serta nilai tolerance yang sangat rendah, yaitu 0,069 dan 0,064, yang mengindikasikan adanya multikolinearitas kuat. Kondisi ini menunjukkan korelasi tinggi antara ROA dan ROE yang berpotensi mengganggu kestabilan model regresi, sehingga diperlukan evaluasi lanjutan seperti eliminasi salah satu indikator atau transformasi data, sejalan dengan pandangan Gujarati dan Porter (2021) bahwa rasio keuangan dengan basis perhitungan serupa cenderung menimbulkan multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varian residual pada setiap nilai prediksi yang dihasilkan oleh model regresi. Model yang ideal ditandai dengan tidak adanya pola tertentu dalam sebaran residual, yang menunjukkan kondisi homoskedastisitas. Pengujian dilakukan melalui analisis scatterplot antara nilai *standardized predicted* dan *standardized residual* sebagaimana ditampilkan pada Gambar 4.



Gambar 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan pengamatan scatterplot, titik-titik residual menyebar secara acak di sekitar sumbu horizontal tanpa membentuk pola tertentu, yang menunjukkan tidak adanya gejala heteroskedastisitas dan terpenuhinya asumsi homoskedastisitas dalam model regresi. Kondisi ini menandakan bahwa varians residual bersifat konstan sehingga estimasi parameter dapat dilakukan secara efisien, sejalan dengan temuan Wardhani dan Sari (2023) yang menyatakan bahwa kepatuhan pelaporan yang baik cenderung menghasilkan pola residual yang stabil dan mencerminkan kondisi keuangan secara wajar.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terjadi hubungan serial antara residual satu observasi dengan observasi lainnya. Kehadiran autokorelasi, terutama dalam data runtun waktu (time series), dapat menyebabkan koefisien regresi menjadi tidak efisien. Penelitian ini menggunakan uji statistik Durbin–Watson (DW) untuk mendeteksi autokorelasi, dan hasilnya disajikan pada Gambar 5.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Sig. F Change	Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2		
1	,773 ^a	,598	,515	5442,169	,598	7,189	6	29	,000	1,274

a. Predictors: (Constant), X3.2_DER, X2.1_ROA, X1.1_PROPER, X1.2_GRI_300, X3.1_DAR, X2.2_ROE
b. Dependent Variable: Y_HARGA_SAHAM

Tabel 5. Output Statistik Durbin-Watson dan Parameter Model

Nilai Durbin–Watson sebesar 1,274 berada dalam rentang $1 < DW < 3$, yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi yang signifikan dalam model regresi, meskipun nilainya mendekati indikasi autokorelasi positif ringan. Kondisi ini masih dapat diterima mengingat data yang digunakan lebih bersifat cross-section dengan periode waktu terbatas, sehingga model layak dilanjutkan ke tahap pengujian hipotesis, sejalan dengan pandangan Hartono dan Azizah (2022) yang menyatakan bahwa risiko autokorelasi pada data panel dengan horizon waktu pendek relatif kecil.

Analisis Regresi Linear Berganda dan Pengujian Hipotesis

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1277470167	6	212911694,4	7,189	,000 ^b
	Residual	858898844,2	29	29617201,52		
	Total	2136369011	35			

a. Dependent Variable: Y_HARGA_SAHAM
b. Predictors: (Constant), X3.2_DER, X2.1_ROA, X1.1_PROPER, X1.2_GRI_300, X3.1_DAR, X2.2_ROE

Gambar 6. Output ANOVA Model Regresi

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruh pengungkapan lingkungan (PROPER dan GRI 300), profitabilitas (ROA dan ROE), serta leverage (DAR dan DER) terhadap harga saham perusahaan pertambangan di Indonesia, dengan hasil estimasi ditampilkan pada Gambar 4. Hasil menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham ($B = 1200,392$; $Sig = 0,000$), sedangkan ROE berpengaruh negatif dan signifikan ($B = -463,131$; $Sig = 0,001$), yang mengindikasikan bahwa efisiensi aset menjadi sinyal penting bagi investor, sementara ROE yang tinggi dapat dipersepsikan berisiko apabila dipicu oleh penurunan ekuitas akibat leverage tinggi, sebagaimana ditemukan oleh Gea dan Permada (2024), Sinaga et al. (2023), serta Aristawati dan Hariyanto (2025). Sebaliknya, variabel PROPER, GRI 300, DAR, dan DER tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham, yang mengindikasikan bahwa pengungkapan lingkungan dan struktur

utang belum menjadi pertimbangan utama investor di sektor pertambangan, sejalan dengan temuan Syam dan Lestari (2024), Andi (2021), serta Marbun et al. (2022).

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variabel bebas dalam model. Berdasarkan Gambar 6, nilai Adjusted R^2 sebesar 0,515, yang berarti 51,5% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh pengungkapan lingkungan, profitabilitas, dan leverage. Sisanya sebesar 48,5% dipengaruhi oleh faktor lain seperti harga komoditas, kondisi makroekonomi, atau faktor eksternal lainnya. Ini menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan penjelas yang moderat.

Uji t (Parsial)

Hasil uji t dalam Gambar 4 menunjukkan bahwa hanya ROA (Sig = 0,000) dan ROE (Sig = 0,001) yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. PROPER, GRI 300, DAR, dan DER semuanya memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, menunjukkan bahwa pengaruhnya secara parsial tidak signifikan. Temuan ini menguatkan bahwa indikator profitabilitas, khususnya ROA dan ROE, lebih banyak diperhatikan oleh investor dalam membuat keputusan investasi dibandingkan aspek pengungkapan lingkungan atau struktur modal.

Uji F (Simultan)

Berdasarkan hasil ANOVA pada Gambar 7, diketahui bahwa F hitung sebesar 7,189 dengan signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen dalam model berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi secara keseluruhan layak digunakan dan variabel-variabel yang diuji memiliki kontribusi bersama yang bermakna terhadap pergerakan harga saham di sektor pertambangan.

Pembahasan

Hasil analisis regresi linier berganda memperlihatkan bahwa tidak semua variabel independen dalam penelitian ini memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Di antara enam indikator yang digunakan, dua di antaranya yakni Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) terbukti signifikan, sementara variabel lain seperti pengungkapan lingkungan (PROPER dan GRI 300) serta leverage (DAR dan DER) tidak menunjukkan pengaruh yang berarti secara statistik.

Temuan signifikan pada ROA menegaskan bahwa efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba merupakan sinyal yang penting bagi investor. Ketika perusahaan mampu menunjukkan kinerja yang stabil dalam menghasilkan keuntungan atas aset yang dimilikinya, pasar cenderung merespons

positif melalui peningkatan harga saham. Hal ini menguatkan premis dari teori signaling (Spence, 1973), yang menyatakan bahwa informasi keuangan seperti laba digunakan sebagai alat komunikasi kepada investor untuk mencerminkan prospek dan manajemen yang efektif. Kesesuaian ini juga diperkuat oleh studi empiris dari Sinaga et al. (2023) dan Gea & Permada (2024), yang sama-sama menemukan bahwa ROA merupakan indikator fundamental yang paling konsisten memengaruhi pergerakan harga saham, khususnya di industri padat modal.

Sementara itu, hasil yang mengejutkan muncul pada ROE yang justru menunjukkan arah hubungan negatif meskipun signifikan. Secara konvensional, ROE dipandang sebagai ukuran profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri. Namun dalam konteks penelitian ini, hasil tersebut dapat diinterpretasikan melalui lensa teori agensi (Jensen & Meckling, 1976), yang menjelaskan bahwa adanya ketidakseimbangan antara kepentingan manajemen dan pemegang saham dapat menciptakan distorsi persepsi pasar. Kenaikan ROE yang disebabkan oleh penurunan ekuitas, misalnya akibat akumulasi utang atau buyback saham, justru menciptakan sinyal negatif bagi investor. Penemuan ini memperkuat temuan Aristawati & Hariyanto (2025), yang menunjukkan bahwa pasar lebih sensitif terhadap struktur modal ketimbang angka laba bersih semata, khususnya di sektor yang menghadapi volatilitas tinggi seperti pertambangan.

Dalam hal pengungkapan lingkungan, baik yang diukur melalui PROPER maupun GRI 300, hasil analisis menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap harga saham. Meskipun secara teoritis teori legitimasi (Suchman, 1995) dan teori signaling menjelaskan pentingnya pelaporan keberlanjutan dalam membangun reputasi dan kepercayaan pasar, kenyataannya belum semua investor di Indonesia menaruh perhatian besar terhadap aspek lingkungan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal domestik masih lebih responsif terhadap informasi finansial dibandingkan non-finansial. Temuan ini sejalan dengan hasil studi Syam & Lestari (2024), yang menyatakan bahwa apresiasi investor terhadap laporan tanggung jawab sosial perusahaan masih bersifat selektif, dan belum sepenuhnya terintegrasi dalam proses valuasi saham, terutama di sektor ekstraktif.

Adapun variabel leverage yang diukur melalui DAR dan DER juga menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini memperlihatkan bahwa struktur modal perusahaan pertambangan, yang secara alamiah memiliki kebutuhan pembiayaan besar, tidak serta-merta dipersepsikan negatif oleh investor. Dalam banyak kasus, leverage digunakan untuk membiayai investasi jangka panjang yang justru dapat memberikan keuntungan dalam jangka menengah hingga panjang. Oleh karena itu, perbedaan dalam struktur utang belum cukup kuat untuk memengaruhi persepsi pasar. Temuan ini mendukung hasil penelitian Marbun et al. (2022) dan Andi (2021), yang menyatakan bahwa investor di industri padat modal lebih menekankan pada stabilitas arus kas dan laba dibandingkan rasio leverage semata.

Secara simultan, hasil uji F memperlihatkan bahwa seluruh variabel independen dalam model memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menegaskan pentingnya melihat dinamika kinerja perusahaan dari berbagai sudut pandang secara bersamaan, bukan hanya dari satu atau dua indikator. Dalam

kerangka teori multi-faktor pricing model, pendekatan semacam ini sangat relevan karena harga saham pada dasarnya terbentuk dari kombinasi berbagai informasi keuangan dan non-keuangan yang saling melengkapi.

Dengan demikian, penelitian ini menyimpulkan bahwa di tengah meningkatnya kesadaran akan isu lingkungan dan tata kelola perusahaan, investor di sektor pertambangan Indonesia masih cenderung memprioritaskan indikator profitabilitas dalam pengambilan keputusan investasi. ROA khususnya, terbukti menjadi sinyal utama yang diperhatikan pasar, sementara pengungkapan lingkungan dan leverage belum memperoleh peran signifikan dalam memengaruhi nilai pasar perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian terhadap 12 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023, pengungkapan lingkungan yang diukur melalui PROPER dan GRI 300 tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga aspek tanggung jawab lingkungan belum menjadi pertimbangan utama investor. Profitabilitas menunjukkan hasil berbeda, di mana ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham karena mencerminkan efisiensi penggunaan aset, sementara ROE berpengaruh negatif signifikan yang diduga berkaitan dengan risiko struktur modal atau penurunan ekuitas. Sementara itu, leverage yang diukur melalui DAR dan DER tidak berpengaruh signifikan, menunjukkan toleransi investor terhadap penggunaan utang di industri pertambangan. Secara simultan, seluruh variabel independen terbukti memengaruhi harga saham, menegaskan bahwa faktor internal perusahaan tetap berperan dalam pembentukan nilai pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Andi, A. (2021). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 12(1), 55–67.
- Aristawati, N. M. S., & Hariyanto, I. G. A. A. (2025). Leverage, ukuran perusahaan, dan pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 20(1), 42–50.
- Gea, R. F. Y., & Permada, R. (2024). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 12(2), 89–101.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2021). *Basic Econometrics* (6th ed.). McGraw-Hill Education.
- Hansen, D. R., & Mowen, M. M. (2005). *Cost Management: Accounting and Control* (5th ed.). South-Western College Pub.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Lestarianti, N., & Sandari, A. (2023). Pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 27(2), 233–244.

Maria Yovita Pandin, et al. (2024). *Akuntansi manajemen dalam era keberlanjutan*:

- Marbun, F., Simanjuntak, D., & Sihombing, M. (2022). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia*, 10(1), 76–84.
- Rahmiyati, R., Syafruddin, S., & Azzahra, R. (2022). Leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja sebagai mediasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 15(1), 123–134.
- Sinaga, D., Hutagalung, R., & Manalu, T. (2023). Profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada sektor pertambangan. *Jurnal Investasi dan Pasar Modal*, 5(3), 215–224.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610.
- Syam, R. A., & Lestari, A. (2024). Pengaruh pengungkapan CSR terhadap harga saham: Studi empiris pada perusahaan sektor energi. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 19(1), 44–58.