



Dinamika Ekonomi: Jurnal Ekonomi dan Bisnis

Volume 19 No. 1, Maret 2026, 114-133

E-ISSN: 2723-1682; P-ISSN: 1693-8623

DOI: <https://doi.org/10.53651/jdeb.v18i2.629>

**PENGARUH RETURN ON EQUITY, DEBT TO EQUITY RATIO,
ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE TERHADAP HARGA
SAHAM PADA SUB SEKTOR PERTAMBANGAN BATU BARA YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Author:

**Febriana Noor Artanti
Kusminarko**

Institut Bisnis dan
Teknologi Kalimantan

Email:

febryartantiiana@gmail.com

Jumirin Asyikin

Institut Bisnis dan
Teknologi Kalimantan

Riswan Yudhi Fahrianta

Institut Bisnis dan
Teknologi Kalimantan

Ferra Maryana

Institut Bisnis dan
Teknologi Kalimantan

Corresponding Author:

**Febriana Noor Artanti
Kusminarko**

Institut Bisnis dan
Teknologi Kalimantan

Email:

febryartantiiana@gmail.com

Dates:

Received: 22-12-2025

Accepted: 10-02-2026

Published: 31-03-2026



This work is licensed under
a Creative Commons
Attribution 4.0 International
License.

Abstract

This study aims to examines the influence of Return on Equity (ROE), Debt to Asset Ratio (DAR), and Environmental, Social and Governance (ESG) on stock prices of coal mining sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), motivated by the significant fluctuations in financial performance and sustainability commitment observed among coal mining companies during the 2022–2024 period. A quantitative approach was employed, with data collected from annual financial reports and ESG Disclosure data based on the KATADATA ESG Index. Using purposive sampling, 15 companies were selected as the research sample, yielding 45 observations over three years. The data were analyzed using multiple linear regression by SPSS. The results indicate that ROE has a positive and significant effect on stock prices, suggesting that higher profitability increases investor confidence and stock value. DAR has a negative and significant effect on stock prices, indicating that higher debt levels increase financial risk and tend to reduce stock prices. Meanwhile, ESG does not have a significant effect on stock prices, implying that investors in the coal mining sub-sector still prioritize financial performance over sustainability disclosures, with adjusted R² 36%.

Keywords: Return on Equity, Debt to Asset Ratio, Environmental Social and Governance, Stock Price, Coal Mining.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ROE, DER, serta ESG Terhadap harga saham perusahaan sub-sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilatarbelakangi oleh fluktuasi signifikan dalam kinerja keuangan dan komitmen keberlanjutan yang diamati pada perusahaan pertambangan batu bara selama periode 2022–2024. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan data yang dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan dan data pengungkapan ESG berdasarkan Indeks ESG KATADATA. Melalui metode *purposive sampling*, terpilih 15 perusahaan sebagai sampel penelitian, yang menghasilkan 45 observasi selama tiga tahun. Data dianalisis menggunakan regresi linear berganda dengan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, yang mengindikasikan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi meningkatkan kepercayaan investor dan nilai saham. DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa tingkat utang yang lebih tinggi meningkatkan risiko keuangan dan cenderung menurunkan harga saham. Sementara itu, ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang menyiratkan bahwa investor di sub-sektor pertambangan batu bara masih memprioritaskan kinerja keuangan dibandingkan pengungkapan keberlanjutan, dengan nilai *adjusted R-square* sebesar 36%.

Kata kunci: Return on Equity, Debt to Asset Ratio, Environmental Social and Governance, Harga Saham, Pertambangan Batu Bara.

PENDAHULUAN

Investor dalam pengambilan keputusan investasi pada umumnya mengandalkan analisis fundamental melalui rasio keuangan untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan, khususnya rasio profitabilitas dan solvabilitas. Dua rasio yang sering digunakan adalah *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR), di mana ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri, sedangkan DAR menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam membiayai asetnya. Tingkat DAR yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan dan memengaruhi persepsi investor, sementara struktur modal yang sehat dan profitabilitas yang baik memberikan sinyal positif bagi pasar. (Utami & Nurismalatri, 2024).

Secara teoritis, ROE merupakan rasio profitabilitas yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari ekuitas pemegang saham. Berdasarkan teori sinyal, ROE yang tinggi memberikan

sinyal positif kepada investor mengenai efisiensi pengelolaan modal dan prospek perusahaan di masa depan. Penelitian Rahmawati & Martaseli, (2021) serta Salsabilla & Hasanuh, (2023) membuktikan ROE berpengaruh signifikan terhadap return maupun harga saham karena mencerminkan kinerja keuangan yang baik.

Utami & Nurismalatri, (2024) menunjukkan bahwa DAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara Alfian (2020) menemukan DAR tidak berpengaruh pada kelompok emiten tertentu. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa investor tidak selalu menjadikan leverage sebagai pertimbangan utama dalam menentukan keputusan investasi. Namun, mengingat karakteristik industri pertambangan yang padat aset dan membutuhkan pendanaan besar, DAR berpotensi memiliki pengaruh yang berbeda dibanding sektor lain.

Secara teoritis, ESG dipandang sebagai bentuk sinyal non-keuangan yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap pengelolaan risiko jangka panjang. Berdasarkan teori

sinyal, pengungkapan ESG yang baik dapat meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor terhadap stabilitas perusahaan.

Penelitian Husnah, (2023) menyatakan bahwa ESG dapat meningkatkan reputasi perusahaan, sementara dalam penelitian Purnomo et al., (2024) menemukan pengaruh signifikan ESG terhadap harga saham. Ketidaksamaan tingkat pengungkapan

ESG antar perusahaan menimbulkan asimetri informasi di pasar. Perbedaan hasil penelitian tersebut menciptakan research gap, terutama pada subsektor pertambangan batu bara yang memiliki tekanan keberlanjutan tinggi, sehingga penting untuk menguji kembali pengaruh ESG terhadap harga saham pada periode penelitian ini. Berikut data ROE, DAR dan ESG sub sektor batubara periode 2022-2024.

Tabel 1
ROE, DAR dan ESG Sub Sektor Batu Bara di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2022 -2024.

Nama Perusahaan		ROE			DAR			ESG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
ADRO	ALAMTRI RESOURCES INDONESIA TBK.	43%	25%	29%	39%	29%	20%	100,00	41,95	56,12
ITMG	PT INDO TAMBANGRA YA MEGAH TBK	61%	28%	19%	26%	18%	20%	87,50	61,00	62,48
PTBA	PT BUKIT ASAM TBK	18%	29%	6%	36%	44%	46%	100,00	64,93	66,96

Sumber: IDX, diolah penulis (2026)

Berdasarkan data pada tabel di atas, dapat dilihat adanya dinamika kinerja keuangan dan keberlanjutan perusahaan subsektor pertambangan

Teori Sinyal

batu bara yang tercermin melalui variabel ROE, DAR, dan ESG pada periode 2022–2024.

Spence (1973) menyebutkan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) dalam

konteks asimetri informasi, di mana manajer perusahaan yang memiliki informasi lebih lengkap mengirim sinyal kepada pasar eksternal untuk mengkomunikasikan kualitas dan prospek masa depan perusahaan. Sinyal seperti rasio keuangan (misalnya ROE dan DAR) dalam pasar modal, atau kebijakan korporasi dapat menyampaikan informasi strategis bagi investor yang berada di posisi kurang informasi (Bella et.al, 2024).

Teori Stakeholder

Teori *Stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada kepentingan pemegang saham (*stakeholder*), tetapi juga harus memperhatikan kepentingan seluruh pihak yang memiliki hubungan dan kepentingan terhadap perusahaan, seperti karyawan, kreditor, pemerintah, masyarakat, dan lingkungan sekitar. Pengungkapan ESG dapat dipahami sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholder* guna memperoleh legitimasi dan dukungan yang pada akhirnya dapat memengaruhi persepsi investor serta harga saham (Agustina et al., 2025).

Hipotesis

Pratama & Panggiarti (2022) membuktikan bahwa ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Sesuai teori sinyal (Spence, 1973), ROE yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor sehingga mendorong kenaikan harga saham ROE merupakan indikator profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal pemegang saham. Berdasarkan teori sinyal Spence (1973

Pratama & Panggiarti (2022) menemukan bahwa ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan di indeks LQ45, sehingga profitabilitas menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menentukan nilai perusahaan. Dengan demikian, pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang memiliki risiko tinggi akibat fluktuasi harga komoditas, ROE diduga berperan penting dalam memengaruhi harga saham karena mencerminkan

ketahanan dan kinerja keuangan perusahaan.

H1: ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.

DAR mencerminkan proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. DAR digunakan sebagai indikator solvabilitas yang menunjukkan tingkat risiko keuangan serta struktur permodalan perusahaan. Semakin tinggi nilai DAR, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang, yang secara teoritis dapat meningkatkan risiko keuangan dan memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas perusahaan.

Menurut teori sinyal (Spence, 1973), informasi yang disampaikan perusahaan melalui laporan keuangan, termasuk rasio solvabilitas seperti DAR, dapat menjadi sinyal bagi pasar dalam menilai kualitas dan kinerja perusahaan. Tingkat DAR yang terkendali memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu mengelola risiko keuangan dengan baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor

terhadap prospek perusahaan di masa depan.

Utami & Nurismalatri (2024) menunjukkan bahwa DAR memiliki pengaruh terhadap harga saham, yang mencerminkan bahwa tingkat penggunaan utang dalam pembiayaan aset perusahaan menjadi perhatian investor dalam menilai risiko keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi DAR, semakin besar risiko keuangan yang ditanggung perusahaan, sehingga dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai saham.

H2: DAR berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Husnah (2023) dan Hari Purnomo et al. (2024) menemukan bahwa penerapan ESG memiliki dampak positif terhadap persepsi investor dan harga saham. ESG dianggap sebagai sinyal komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan manajemen risiko jangka panjang, sehingga meningkatkan kepercayaan investor sesuai teori sinyal (Spence, 1973).

ESG berfungsi sebagai sinyal non- keuangan yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan serta kemampuan mengelola risiko jangka panjang (Spence, 1973). Husnah (2023) menemukan bahwa integrasi ESG dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan kepercayaan investor. Purnomo et al., (2024) membuktikan bahwa ESG memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dan hubungan tersebut diperkuat oleh profitabilitas melalui EPS. Hal ini menunjukkan bahwa investor kini memperhatikan keseimbangan antara kinerja finansial dan keberlanjutan dalam menentukan nilai saham.

H3: ESG berpengaruh positif terhadap harga saham.

METODE

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan subsektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024, yang berjumlah 25 perusahaan. Penggunaan *purposive sampling* digunakan apabila

peneliti memiliki pertimbangan khusus dalam memilih sampel yang paling relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria sampel yang digunakan adalah:

1. Perusahaan sub-sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024,
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian,
3. Perusahaan yang memiliki data ROE dan DAR yang tersedia, dan perusahaan yang mengungkapkan data ESG atau memiliki skor ESG yang dapat diakses melalui KATADATA ESG INDEX.
4. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian atau harus laba.

Tabel 3
Penentuan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan subsektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama Periode 2022 – 2024.	30
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian.	(5)
3	Perusahaan yang tidak memiliki data ROE dan DAR yang tersedia, dan perusahaan yang mengungkapkan data ESG atau memiliki skor ESG yang dapat diakses melalui KATADATA ESG INDEX.	(6)
4	Perusahaan yang mengalami kerugian atau harus laba.	(4)
	Jumlah sampel perusahaan	15
	Periode Penelitian	3
	Jumlah seluruh sampel selama periode penelitian 2022-2024	45

Sumber: Data diolah (2026)

Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian dengan menggunakan *purposive sampling* diperoleh sebanyak 15 perusahaan, dengan periode penelitian 3 tahun, maka jumlah sampel adalah 45 *firm years*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Berikut statistik deskriptif variabel dalam penelitian ini:

Tabel 4
Statistik Deskriptif

Statistics		ROE (X1)	DAR (X2)	ESG (X3)	HARGA SAHAM
N	Valid	45	45	45	45
	Missing	0	0	0	0
Mean		34.5215	33.7230	63.1136	5300.33
Median		27.9276	31.2042	61.3900	1620.00
Std. Deviation		30.50520	13.44285	15.56497	8629.384
Minimum		.97	9.55	35.97	85
Maximum		124.66	62.71	100.00	39025

Sumber: Output SPSS (2026)

Tabel 4 di atas menunjukkan mean setiap variabel lebih besar dari nilai median, yang berarti bahwa ROE, DAR, ESG dan harga saham perusahaan batubara yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024 cenderung tinggi.

Uji normalitas menggunakan Kolmogorov – Smirnov. Hasil pengolahan data pada uji normalitas dengan uji Kolmogorov – Smirnov dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			45
Normal Parameters ^{a, b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		1.23628981
Most Extreme Differences	Absolute		.122
	Positive		.082
	Negative		-.122
Test Statistic			.122
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.091
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		.088
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.080
		Upper Bound	.095

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 624387341.

Sumber: Output SPSS (2026)

Tabel 5 di atas menunjukkan data berdistribusi normal dengan nilai signifikansi $0,091 > 0,05$.

Uji multikolineartias

Uji multikolineartias digunakan dengan tujuan untuk menguji model

regresi apakah ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen, model regresi yang baik apabila tidak adanya terjadi korelasi antar variabel bebas. Hasil penguji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan

Variance Inflation Factor (VIF) yang ditampilkan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	5.278	3.460	1.525	.135		
	ROE (X1)	.030	.007	.595	<.001	.850	1.176
	Ln_DAR	-1.016	.468	-.298	.036	.821	1.218
	Ln_ESG	1.130	.862	.174	.197	.881	1.136

a. Dependent Variable: Ln_HS

Sumber: Output SPSS (2026)

Tabel 6 menunjukkan bahwa setiap variabel independen memperoleh nilai tolerance > 0.10 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian tidak adanya terjadi multikolineartias dalam model regresi sehingga uji multikolinearitas dalam penelitian terpenuhi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan dengan tujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya terjadi ketidaksamaan *variance* dalam model regresi dari pengamatan residual satu

kepengamatan lainnya. Hasil Uji Heterokedastisitas ditampilkan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^{a,b}

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	ROE (X1)	.001	.004	.044	.296	.768
	Ln_DAR	-.195	.274	-.552	-.712	.480
	Ln_ESG	.388	.223	1.307	1.737	.090

a. Dependent Variable: Abs_Res

b. Linear Regression through the Origin

Sumber: Output SPSS (2026)

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada tabel 8 menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0.05 yang dapat disimpulkan bahwa hasil pengolahan data tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi digunakan dengan tujuan untuk menguji apakah terjadinya korelasi dalam model regresi dalam linier antara kesalahan

pengganggu pada periode-t dan kesalahan pengganggu periode t-1 atau periode sebelumnya.

Model regresi yang baik apabila tidak adanya terjadi autokorelasi antar variabel independen. Pengujian autokorelasi yang dilakukan peneliti menggunakan Durbin –Watson, dengan hasil pengolahan data yang dilihat dari nilai Durbin-Watson pada tabel sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.605 ^a	.366	.320	1.28072	1.236

a. Predictors: (Constant), Ln_ESG, ROE (X1), Ln_DAR

b. Dependent Variable: Ln_HS

Sumber: Output SPSS (2026)

Tabel 9 menunjukkan nilai DW sebesar 1,236 dengan jumlah sampel penelitian (N) sebanyak 45 data dengan jumlah 3 variabel independen sehingga nilai DU yang diperoleh sebesar 1,6662. Hasil yang diperoleh penelitian dengan menggunakan Durbin-Watson tidak memenuhi syarat autokorelasi,

karena nilai $DW < DU$. Guna mengatasi autokorelasi maka dilakukan *Runs Test*. Tidak terjadi autokorelasi jika nilai signifikansi pada *Runs Test* $> 0,05$. Berikut hasil *Runs Test*:

Tabel 10

Runs Test

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.19582
Cases < Test Value	22
Cases $\geq$ Test Value	23
Total Cases	45
Number of Runs	21
Z	-.600
Asymp. Sig. (2-tailed)	.548

a. Median

Sumber: Output SPSS (2026)

Tabel 9 di atas menunjukkan nilai signifikansi $0,548 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Hasil regresi linier berganda dari data sampel yang diperoleh dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 11
Hasil Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.278	3.460		1.525	.135
	ROE (X1)	.030	.007	.595	4.409	<.001
	Ln_DAR	-1.016	.468	-.298	-2.174	.036
	Ln_ESG	1.130	.862	.174	1.311	.197

a. Dependent Variable: Ln_HS

Sumber: Output SPSS (2026)

Berdasarkan tabel di atas, maka dibuat persamaan regresi berikut:

$$Y = 5,278 + 0,030X_1 - 1,016X_2 + 1,130X_3 + \varepsilon$$

Adapun makna dari persamaan regresi ini yang dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 5,278 menunjukkan bahwa apabila variabel ROE, DAR, dan ESG bernilai 0 atau tidak mengalami perubahan, maka nilai Harga Saham (HS) bernilai 5,278.
2. Variabel ROE memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,030 yang berarti setiap kenaikan ROE sebesar 1 satuan akan meningkatkan Harga Saham

sebesar 0,030 satuan dengan asumsi variabel lain tetap.

3. Variabel DAR memiliki nilai koefisien regresi sebesar -1,016 yang berarti setiap kenaikan DAR sebesar 1 satuan akan menurunkan Harga Saham sebesar 1,016 satuan dengan asumsi variabel lain tetap.
4. Variabel ESG memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,130 yang berarti setiap kenaikan ESG sebesar 1 satuan akan meningkatkan Harga Saham sebesar 1,130 dengan asumsi variabel lain tetap.

Uji koefisien determinasi digunakan dalam penelitian untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam

mendeskripsikan perubahan terhadap variabel dependen. Hasil pengolahan data penelitian dalam uji koefisien

determinan dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 12
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.605 ^a	.366	.320	1.28072

a. Predictors: (Constant), Ln_ESG, ROE (X1), Ln_DAR

b. Dependent Variable: Ln_HS

Sumber: Output SPSS (2026)

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada tabel 12 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,320 yang variabel ROE, DAR dan ESG mampu menjelaskan variabel harga saham

sebesar 32%, sementara sisanya 68% oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Uji kelayakan model F digunakan dalam penelitian untuk membuktikan apakah model regresi layak digunakan. Berikut hasil uji F:

Tabel 13
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	38.834	3	12.945	7.892	<.001 ^b
	Residual	67.250	41	1.640		
	Total	106.084	44			

a. Dependent Variable: Ln_HS

b. Predictors: (Constant), Ln_ESG, ROE (X1), Ln_DAR

Sumber: Output SPSS (2026)

Berdasarkan tabel hasil uji kelayakan model F menunjukan nilai

signifikansi sebesar $< 0,001$ dan F hitung sebesar $7,892 > F$ tabel 2,85,

sehingga dapat disimpulkan model ini layak digunakan dalam penelitian ini.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t. Berikut hasil pengujian hipotesis:

Tabel 14
Hasil Pengujian Hipotesis (Uji t)

Coefficients^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	5.278	3.460		1.525	.135
	ROE (X1)	.030	.007	.595	4.409	<.001
	Ln_DAR	-1.016	.468	-.298	-2.174	.036
	Ln_ESG	1.130	.862	.174	1.311	.197

a. Dependent Variable: Ln_HS

Sumber: Output SPSS (2026)

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada tabel 14 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. ROE berpengaruh positif terhadap harga saham dengan nilai signifikansi $< 0,001$ dan t hitung sebesar $4,336 > t$ tabel $2,024$ yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham, Sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 diterima.
2. DAR berpengaruh negatif terhadap harga saham dengan nilai signifikansi $0,036 < 0,05$ dan t hitung $2,174 > 2,024$ dengan arah

negatif, Sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 diterima.

3. ESG tidak berpengaruh terhadap harga saham yang dibuktikan dari nilai signifikansi $0,197 > 0,05$ dan t hitung $1,311 < t$ tabel $2,024$ sehingga ESG tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan

laba dari modal sendiri, maka semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga permintaan saham meningkat dan mendorong kenaikan harga saham. ROE menjadi sinyal kinerja profitabilitas yang penting bagi investor karena mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola ekuitas pemegang saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian Rahmawati & Martaseli (2021) serta Salsabilla & Hasanuh (2023) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga atau return saham. Hasil tersebut memperkuat teori sinyal bahwa kinerja profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar sehingga meningkatkan minat investasi dan nilai perusahaan di mata investor.

Hasil penelitian ini juga mendukung teori sinyal (*signaling theory*) yang menjelaskan bahwa informasi mengenai tingginya tingkat profitabilitas perusahaan menjadi sinyal positif bagi investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi nilai ROE, maka investor akan menilai

bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki, sehingga meningkatkan keyakinan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Kondisi ini berdampak pada meningkatnya permintaan saham yang kemudian mendorong kenaikan harga saham perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap harga saham. Semakin tinggi penggunaan utang perusahaan dalam mendukung aktivitas operasional dan pengembangan usaha, maka semakin rendah harga saham. Ini disebabkan karena investor beranggapan bahwa kegiatan operasional perusahaan lebih banyak dibiayai dari utang, sehingga investor tidak berminat melakukan investasi. Semakin kecil minat investor berinvestasi maka semakin rendah harga saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Alfian (2020) serta Utami & Nurismalatri (2024) yang menyatakan bahwa DAR berpengaruh terhadap harga saham karena pengelolaan utang

yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Hasil penelitian mendukung teori sinyal (*signaling theory*) dari Spence (1973) yang menjelaskan bahwa informasi mengenai struktur pendanaan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Tingginya nilai DAR dapat dipandang sebagai sinyal negatif sehingga menurunkan harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Environmental, Social, and Governance* (ESG) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan dan kinerja ESG perusahaan belum sepenuhnya menjadi pertimbangan utama investor dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara. Investor cenderung lebih memperhatikan faktor keuangan seperti profitabilitas, kondisi pasar, serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan pengungkapan aspek keberlanjutan perusahaan. Kondisi tersebut

menyebabkan informasi ESG belum mampu memberikan pengaruh langsung terhadap perubahan harga saham perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Husnah (2023) serta Purnomo et al., (2024) yang menyatakan bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini dikaitkan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan akan menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Namun, dalam penelitian ini pengungkapan ESG belum mampu memberikan sinyal yang cukup kuat kepada investor untuk memengaruhi keputusan investasi. Hal tersebut dapat terjadi karena sebagian investor masih berorientasi pada keuntungan jangka pendek sehingga lebih fokus pada kinerja keuangan perusahaan dibandingkan informasi nonkeuangan seperti ESG. Akibatnya, pengungkapan ESG belum sepenuhnya direspons oleh pasar sebagai faktor yang memengaruhi harga saham.

Teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan harus memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan, termasuk masyarakat, lingkungan, investor, dan pemerintah. Meskipun perusahaan telah melakukan pengungkapan ESG sebagai bentuk tanggung jawab terhadap *stakeholder*, pelaksanaan ESG belum tentu langsung meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, variabel ESG ditolak dalam penelitian ini karena pengungkapan ESG belum mampu menjadi faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi investor serta belum memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki menjadi salah satu faktor penting yang diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan

investasi. ROE yang tinggi mencerminkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola modal yang ditanamkan oleh pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan. Semakin baik kinerja profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Kondisi ini dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga permintaan saham meningkat dan pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham di pasar.

DAR dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang perusahaan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan subsektor pertambangan batu bara. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur pendanaan perusahaan yang tercermin dari DAR menjadi salah satu faktor yang diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Investor tidak hanya mempertimbangkan kondisi industri, stabilitas laba, serta prospek

perusahaan di masa mendatang, tetapi juga memperhatikan tingkat utang perusahaan sebagai indikator risiko keuangan. Perubahan tingkat utang perusahaan dapat memengaruhi persepsi risiko dan berdampak pada pergerakan harga saham.

ESG menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan perusahaan belum sepenuhnya menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasi pada perusahaan subsektor pertambangan batu bara. Meskipun perusahaan telah meningkatkan perhatian terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, sebagian investor masih lebih cenderung berfokus pada kinerja keuangan perusahaan, seperti profitabilitas dan kondisi pasar, dibandingkan faktor keberlanjutan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi ESG belum sepenuhnya direspons secara optimal dalam keputusan investasi jangka pendek. Namun demikian, ESG tetap memiliki peran penting dalam membangun citra positif, meningkatkan reputasi perusahaan,

serta memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan dalam jangka panjang, terutama terkait keberlanjutan dan risiko bisnis di masa mendatang.

Saran

Saran penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode penelitian agar mencerminkan kondisi jangka panjang industri pertambangan batubara secara lebih komprehensif, terutama dalam menghadapi fluktuasi harga komoditas dan perubahan kebijakan pemerintah.
2. Penelitian selanjutnya untuk menambahkan variabel lain di luar model penelitian ini, mengingat nilai koefisien determinasi (R^2) yang masih relatif rendah. Variabel tambahan dapat berupa faktor makroekonomi (seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar) maupun faktor perusahaan lainnya (seperti arus kas, likuiditas, ukuran perusahaan, atau tata kelola perusahaan/ESG yang lebih spesifik), sehingga kemampuan

model dalam menjelaskan variabel dependen menjadi lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfan, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks LQ45. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*.
- Bella, S., & Chomsatu Samrothun, Y. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Harga Saham Perusahaan Sektor Industri dan Sektor Transportasi & Logistik. *Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*.
- Hari Purnomo, M., Nuntupa, N., & Yuana, A. G. (2024). Pengaruh ESG Score Terhadap Harga Saham Dimoderasi oleh Earnings Per Share. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 10(3), 1923–1935. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v10i3.2442>
- Hidayah, K. N., Puspawati, D., & Permatasari, W. D. (2024). Pengungkapan Environmental, Social, Governance Terhadap Future Firm Value dan Future Firm Performance Pada Perusahaan Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021. *Edunomika*.
- Husnah, H. (2023). Integrating Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure on Financial Performance of Indonesian Mining Industry Sector. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*. <https://doi.org/10.17358/jabm.9.3.763>
- Husnaini, W., Cahyaningtyas, S. R., & Atikah, S. (2023). Peran Pengungkapan Lingkungan Dalam Meningkatkan Harga Saham. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(2), 449–461. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i2.218>
- Ilva, E. F., Gusnardi, & Trisnawati, F. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*.
- Kadek, N., Rahayu, D., Kardini, N. L., Yuli, N. P., Dewi, T., & Mahendradatta, U. (2024). Analisis Risiko Pasar Berbasis Revolusi Industri 4.0 dan Ketersediaan Teknologi Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2020-2023. *Nusantara Hasana Journal*, 4(3),
- Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). Pengungkapan

- Environmental, Social, Governance (ESG) dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 9(1), 29–39.
- Kemala, P., Lubis, D., Hotmian, H., Silalahi, B., Sinaga, A. F., Sapma, N., Sitio, V., Ekonomi, F., Medan, N., William, J., Ps, I. V., & Tuan, S. (2024). Pasar Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Perekonomian Di Indonesia. In *Keuangan dan Auditing (Vol. 5, Issue 1)*. Online. <https://publikasi.dinus.ac.id/index.php/jaka>
- Pradita, V. M., & Suselo, D. (2022). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On EQUITY (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2018 – 2021. *Jurnal Riset Ekonomi*.
- Pratama, W. A., & Panggiarti, E. K. (2022). Pengaruh PER, ROE, DAN ROA Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdapat di LQ45 Tahun 2019-2020. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*.
- Rahmawati, A., & Martaseli, E. (2021). Pengaruh Return on Equity Dupont System Terhadap Return Saham pada Perusahaan Batu Bara yang Terdaftar Di Indonesia Stock Exchange (IDX). *Syntax Idea*, 3(8), 1768. <https://doi.org/10.36418/syntax-idea.v6i8.1404>
- Salsabilla, N., & Hasanuh, N. (2023). Pengaruh DER, ROA dan ROE Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*.
- Sianturi, D. J. A. (2024). Fluctuating Commodity Prices' Effect On Indonesian Coal and Palm Oil. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 8(1), 67–84. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2024.v8.i1.5916>
- Singgih, T. A., & Maretha, E. L. (2025a). Financial Performance, Environmental, Social, Governance, and Stock Return of ESG Leaders Index. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 1419–1440.
- Singgih, T. A., & Maretha, E. L. (2025b). Financial Performance, Environmental, Social, Governance, and Stock Return of ESG Leaders Index. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 1419–1440.
- Sugiyono, Prof. Dr. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. www.cvalfabeta.com