

DETERMINAN FIRM VALUE: PERAN FINANCIAL LEVERAGE, FINANCIAL PERFORMANCE, DAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2022–2025

DETERMINANTS OF FIRM VALUE: THE ROLE OF FINANCIAL LEVERAGE, FINANCIAL PERFORMANCE, AND ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) IN MINING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE, 2022–2025

Tilawatil Ciseta Yoda^{1)*}, Yefri Reswita²⁾, Nanda³⁾, Silvy Astari⁴⁾, Darman⁵⁾, Sisi Amalia⁶⁾

^{1,2,3,4,5)} Dosen (Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Baiturrahmah Padang)

⁶⁾ Mahasiswa (Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Baiturrahmah Padang)

ABSTRAK: Penelitian ini bertujuan menganalisis determinan firm value: peran financial leverage, financial performance, dan environmental, social, and governance (esg) pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2022–2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *purposive sampling*. Sampel penelitian terdiri atas 19 perusahaan dengan total 70 observasi. Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan, kemudian dianalisis menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, *financial performance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, sedangkan ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*. Secara simultan, *financial leverage*, *financial performance*, dan ESG berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Nilai koefisien determinasi (r^2) sebesar 0,197 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen mampu menjelaskan 19,7% variasi *firm value*, sedangkan 80,3% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. temuan ini memberikan implikasi bahwa struktur pendanaan dan implementasi ESG menjadi faktor yang perlu diperhatikan dalam meningkatkan nilai perusahaan pada sektor pertambangan.

Kata Kunci: *Financial Leverage; Financial Performance; Environmental, Social, and Governance; Firm Value; Perusahaan Pertambangan*

ABSTRACT: This study aims to analyze the influence of Financial Leverage, Financial Performance, and Environmental, Social, and Governance (ESG) on Firm Value in mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2022–2025 period. The study used a quantitative approach with a purposive sampling method. The research sample consisted of 19 companies with a total of 70 observations. Secondary data were obtained from annual reports and corporate sustainability reports, then analyzed using multiple linear regression with the help of SPSS. The results showed that partially Financial Leverage had a positive and significant effect on Firm Value, Financial Performance had no significant effect on Firm Value, while ESG had a negative and significant effect on Firm Value. Simultaneously, Financial Leverage, Financial Performance, and ESG had a significant effect on Firm Value. The coefficient of determination (R^2) value of 0.197 indicates that the three independent variables were able to explain 19.7% of the variation in Firm Value, while 80.3% was influenced by other factors outside the research model. This finding implies that funding structure and ESG implementation are factors that need to be considered in increasing company value in the mining sector.

Keywords: *Financial Leverage; Financial Performance; Environmental, Social, and Governance; Firm Value; Mining Companies*

A. PENDAHULUAN

Meningkatkan nilai perusahaan (*firm value*) merupakan salah satu tujuan utama perusahaan publik karena mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja, prospek pertumbuhan, serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula tingkat kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Oleh karena itu, *firm value* menjadi indikator penting yang digunakan dalam mengevaluasi keberhasilan perusahaan, khususnya bagi perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Seiring meningkatnya jumlah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), persaingan antarperusahaan juga semakin ketat sehingga perusahaan dituntut mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan keuangan yang efektif serta penerapan strategi bisnis yang berkelanjutan.

Salah satu sektor yang memiliki peranan strategis dalam perekonomian Indonesia adalah sektor pertambangan. Selain memberikan kontribusi terhadap penerimaan negara, ekspor, dan Produk Domestik Bruto (PDB), sektor ini juga menjadi penyedia utama berbagai komoditas mineral yang dibutuhkan dalam pembangunan nasional. Namun demikian, karakteristik industri pertambangan yang padat modal dan berisiko tinggi menyebabkan sektor ini sangat sensitif terhadap fluktuasi harga komoditas dunia, perubahan kebijakan pemerintah mengenai hilirisasi mineral, serta meningkatnya tuntutan global terhadap praktik bisnis berkelanjutan (Widjiantoro, 2023; Khaldun, 2023). Kondisi tersebut menjadikan perusahaan pertambangan menghadapi tantangan yang lebih kompleks dalam mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Fenomena tersebut tercermin pada perkembangan nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan Tobin's Q selama periode 2022–2025. Rata-rata Tobin's Q perusahaan sektor pertambangan mengalami penurunan dari 2,56 pada tahun 2022 menjadi 1,75 pada tahun 2023 dan kembali menurun menjadi 1,70 pada tahun 2024 sebelum meningkat menjadi 3,29 pada tahun 2025. Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa persepsi pasar terhadap perusahaan pertambangan belum sepenuhnya stabil. Perubahan kondisi ekonomi global, normalisasi harga komoditas, kebijakan hilirisasi mineral, serta meningkatnya perhatian investor terhadap aspek keberlanjutan diduga menjadi faktor yang memengaruhi perubahan nilai perusahaan selama periode tersebut. Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan *firm value* tidak hanya dipengaruhi oleh faktor keuangan, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan beradaptasi terhadap perubahan lingkungan bisnis.

Dalam literatur keuangan, keputusan pendanaan melalui financial leverage merupakan salah satu faktor yang diyakini memengaruhi *firm value*. Penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan efisiensi struktur modal sehingga memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber pendanaan eksternal. Sebaliknya, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan dan financial distress, sehingga berpotensi menurunkan kepercayaan investor (Mutyarawati et al. 2024). Oleh karena itu, hubungan antara financial leverage dan *firm value* masih menjadi isu yang menarik untuk dikaji, terutama pada perusahaan pertambangan yang membutuhkan investasi dalam jumlah besar.

Selain struktur pendanaan, kemampuan perusahaan menghasilkan laba juga menjadi perhatian investor dalam menilai prospek perusahaan. Financial performance yang diproksikan menggunakan Return on Assets (ROA) menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan (Gunarsih et al. 2020). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya dipandang memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun demikian, pada industri pertambangan yang sangat dipengaruhi oleh siklus harga komoditas, peningkatan profitabilitas belum tentu selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan karena investor juga mempertimbangkan tingkat risiko dan prospek industri pada masa mendatang.

Perkembangan investasi global juga menunjukkan bahwa penilaian investor tidak lagi hanya berfokus pada kinerja keuangan, tetapi turut mempertimbangkan aspek keberlanjutan perusahaan melalui penerapan Environmental, Social, and Governance (ESG). ESG mencerminkan komitmen perusahaan

terhadap perlindungan lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik. Perusahaan dengan implementasi ESG yang baik diyakini memiliki kemampuan yang lebih tinggi dalam mengelola risiko jangka panjang, meningkatkan reputasi perusahaan, serta menciptakan kepercayaan investor (Prabawati & Rahmawati, 2022). Oleh karena itu, ESG semakin dipandang sebagai salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada sektor pertambangan yang aktivitas operasionalnya memiliki dampak langsung terhadap lingkungan dan masyarakat.

Meskipun demikian, hasil penelitian mengenai pengaruh financial leverage, financial performance, dan ESG terhadap firm value masih menunjukkan inkonsistensi. Syahwallistiana dan Yusuf (2025) menemukan bahwa financial leverage berpengaruh positif signifikan terhadap firm value, sedangkan financial performance dan ESG tidak berpengaruh signifikan. Sebaliknya, Al-Slehat et al. (2020) melaporkan bahwa financial leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap firm value. Penelitian Prabawati dan Rahmawati (2022) juga menunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif signifikan terhadap firm value. Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara faktor keuangan, faktor keberlanjutan, dan nilai perusahaan belum menunjukkan pola yang konsisten. Inkonsistensi tersebut diduga dipengaruhi oleh perbedaan karakteristik industri, periode penelitian, kondisi ekonomi, serta pengukuran ESG yang digunakan sehingga masih diperlukan penelitian lanjutan.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini mengintegrasikan financial leverage, financial performance, dan ESG dalam satu model penelitian untuk menjelaskan firm value pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025. Periode penelitian ini dipilih karena mencerminkan kondisi setelah sektor pertambangan yang sedang menghadapi pemulihan ekonomi, implementasi kebijakan hilirisasi mineral, serta meningkatnya perhatian investor terhadap praktik bisnis berkelanjutan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh faktor keuangan dan nonkeuangan terhadap firm value dalam konteks industri pertambangan Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh financial leverage, financial performance, dan Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap firm value pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur mengenai determinan firm value, sekaligus menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan, investor, dan pemangku kepentingan dalam merumuskan strategi peningkatan nilai perusahaan melalui pengelolaan struktur modal, peningkatan kinerja keuangan, dan implementasi praktik keberlanjutan.

Tinjauan Pustaka

Firm value merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki sehingga tercermin pada harga saham perusahaan. Menurut Nurhayati dan Muanifah (2024), nilai perusahaan menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham, sedangkan Syahwallistiana dan Yusuf (2025) menjelaskan bahwa firm value mencerminkan penilaian pasar terhadap kualitas kinerja perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama perusahaan karena berkaitan dengan kemakmuran pemegang saham dan keberlangsungan usaha.

Penelitian ini didasarkan pada Stakeholder Theory, Agency Theory, dan Trade-Off Theory. Stakeholder Theory menjelaskan bahwa perusahaan harus memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Durlista dan Wahyudi (2023) menyatakan bahwa keberlangsungan perusahaan dipengaruhi oleh kemampuannya dalam membangun hubungan yang baik dengan para stakeholder melalui pengungkapan informasi keuangan maupun nonkeuangan. Nugroho dan Hersugondo (2022) juga menegaskan bahwa dukungan stakeholder menjadi faktor penting bagi keberhasilan perusahaan. Berdasarkan teori ini, penerapan Environmental, Social, and Governance (ESG) mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap stakeholder sehingga diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Agency Theory yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan adanya hubungan antara principal sebagai pemilik perusahaan dan agent sebagai pengelola perusahaan. Perbedaan kepentingan antara kedua pihak dapat menimbulkan konflik keagenan yang memunculkan agency cost. Menurut Sutisna Dede et al. (2024), konflik tersebut dapat diminimalkan melalui mekanisme pengendalian yang mendorong manajemen bertindak sesuai kepentingan pemegang saham. Dalam penelitian ini, penggunaan utang dipandang sebagai salah satu mekanisme pengendalian yang dapat meningkatkan disiplin manajemen dalam mengelola perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Selanjutnya, Trade-Off Theory menjelaskan bahwa perusahaan perlu menentukan struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dan risiko yang ditimbulkannya. Myers (1984) menjelaskan bahwa penggunaan utang memberikan manfaat berupa tax shield, namun apabila digunakan secara berlebihan dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Oleh karena itu, keputusan penggunaan utang menjadi salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Financial leverage merupakan struktur pendanaan yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai aktivitas operasionalnya. Syahwallistiana dan Yusuf (2025) menjelaskan bahwa financial leverage mencerminkan proporsi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, sedangkan Mubaraq et al. (2025) menyatakan bahwa leverage menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam membiayai aset dan operasionalnya. Berdasarkan Agency Theory dan Trade-Off Theory, penggunaan utang yang optimal diharapkan mampu meningkatkan efisiensi pengelolaan perusahaan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan.

Financial performance menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan sumber daya yang dimiliki. Menurut Syahwallistiana dan Yusuf (2025), kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, sedangkan Bahri et al. (2022) menjelaskan bahwa financial performance menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini, financial performance diproksikan menggunakan Return on Assets (ROA) karena rasio tersebut menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari keseluruhan aset yang dimiliki. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, semakin baik persepsi investor terhadap prospek perusahaan sehingga nilai perusahaan diperkirakan meningkat.

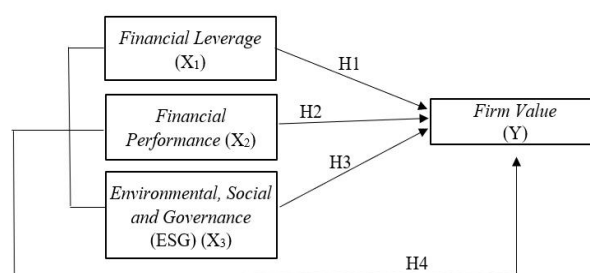
Selain faktor keuangan, penelitian ini juga mempertimbangkan faktor nonkeuangan melalui Environmental, Social, and Governance (ESG). Menurut Prabawati dan Rahmawati (2022), ESG merupakan indikator yang mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Melinda dan Wardhani (2020) menyatakan bahwa ESG merupakan indikator kinerja nonkeuangan yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mengintegrasikan prinsip keberlanjutan ke dalam aktivitas bisnisnya. Penelitian ini menggunakan Katadata ESG Index (KESGI) sebagai proksi ESG karena indeks tersebut dirancang untuk mengukur kinerja keberlanjutan perusahaan publik di Indonesia berdasarkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Berdasarkan Stakeholder Theory, perusahaan yang menerapkan praktik ESG secara konsisten diharapkan memperoleh dukungan stakeholder yang lebih besar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh financial leverage, financial performance, dan ESG terhadap firm value masih menunjukkan hasil yang beragam. Syahwallistiana dan Yusuf (2025) menemukan bahwa financial leverage berpengaruh positif signifikan terhadap firm value, sedangkan financial performance dan ESG tidak berpengaruh signifikan. Sebaliknya, Al-slehat et al. (2020) menunjukkan bahwa financial leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap firm value. Pada variabel ESG, Melinda dan Wardhani (2020) menemukan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Prabawati dan Rahmawati (2022) menunjukkan bahwa ESG justru berpengaruh negatif signifikan terhadap firm value. Sementara itu, Gunarsih et al. (2020) menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan keberlanjutan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara financial leverage, financial

performance, ESG, dan firm value masih menjadi perdebatan serta belum menghasilkan kesimpulan yang konsisten. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan data ESG internasional, seperti Bloomberg ESG Score dan Thomson Reuters ESG Score, sedangkan penelitian ini menggunakan Katadata ESG Index (KESGI) sebagai proksi ESG yang dikembangkan berdasarkan karakteristik perusahaan di Indonesia. Penelitian ini juga difokuskan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025, mengingat sektor ini memiliki karakteristik padat modal, tingkat risiko operasional yang tinggi, serta tuntutan penerapan praktik keberlanjutan yang semakin besar.

Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh financial leverage, financial performance, dan ESG terhadap firm value dalam konteks perusahaan pertambangan di Indonesia. Dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut:



Hipotesis:

- H1 : Financial leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm value pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H2 : Financial performance berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm value pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H3 : Environment, social, and governance (ESG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm value pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- H4 : Financial leverage, financial performance, dan environment, social, and governance (ESG) berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap firm value pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian deskriptif untuk menganalisis pengaruh financial leverage, financial performance, dan Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap firm value pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2025. Penelitian menggunakan data sekunder berbentuk data panel yang merupakan gabungan antara data cross section dan time series.

Populasi penelitian terdiri atas 70 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan memperoleh laba selama periode 2022–2025, (2) perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian, dan (3) perusahaan memiliki data ESG Index yang tersedia pada platform Katadata Insight Center (KIC). Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 19 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total 70 observasi perusahaan-tahun.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui dokumentasi dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.id.co.id), situs resmi masing-masing perusahaan, serta data ESG yang diterbitkan oleh Katadata

Insight Center (KIC). Seluruh data dikumpulkan melalui teknik dokumentasi dan dianalisis sesuai dengan tujuan penelitian. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah firm value yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q.

Variabel independen terdiri atas financial leverage yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), financial performance yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA), serta Environmental, Social, and Governance (ESG) yang diukur menggunakan skor ESG Index dari Katadata Insight Center (KIC).

Analisis data dilakukan menggunakan program IBM SPSS Statistics. Tahapan analisis meliputi analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, kemudian dilanjutkan dengan analisis regresi linear berganda. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), serta koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari informasi yang dipublikasikan secara terbuka sehingga tidak melibatkan responden maupun perlakuan terhadap manusia. Oleh karena itu, penelitian ini tidak memerlukan persetujuan etik (ethical approval). Seluruh data yang digunakan dapat diakses melalui Bursa Efek Indonesia, situs resmi perusahaan, dan Katadata Insight Center sesuai dengan ketentuan akses yang berlaku pada masing-masing penyedia data.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2025. Sampel penelitian dipilih menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 19 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian dengan total 70 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan program Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) melalui analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji hipotesis, dan koefisien determinasi.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Menurut Ghozali dalam Rosdiani dan Hidayat (2020), analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Penelitian ini menggunakan 70 data observasi perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025.

Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Max	Mean	Std. Deviation
Y	70	.13	4.76	1.6464	.88673
X1	70	.03	1.67	.4241	.32014
X2	70	.05	53.09	11.3941	12.74315
X3	70	3.46	4.40	4.0680	.19792
Valid N (listwise)	70				

Sumber: Hasil olah data spss, 2026

Berdasarkan tabel 4.1 diatas Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa *Firm Value* memiliki nilai rata-rata sebesar 1,6464 dengan standar deviasi 0,88673, yang mengindikasikan bahwa nilai perusahaan pada sampel penelitian cukup bervariasi. *Financial Leverage* memiliki rata-rata sebesar 0,4241 dengan standar deviasi 0,32014, yang menunjukkan tingkat penggunaan utang perusahaan relatif moderat. *Financial Performance* yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki rata-rata sebesar 11,3941 dengan standar deviasi 12,74315, sehingga menunjukkan adanya variasi profitabilitas yang

cukup tinggi antarperusahaan. Sementara itu, *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki rata-rata sebesar 4,0680 dengan standar deviasi 0,19792, yang mengindikasikan bahwa tingkat penerapan ESG pada perusahaan sampel relatif tinggi dan cenderung homogen. Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa perbedaan karakteristik data paling besar terdapat pada variabel *Financial Performance*, sedangkan variabel ESG memiliki tingkat penyebaran data yang paling rendah.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data penelitian berdistribusi normal. Pada penelitian ini, pengujian dilakukan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Menurut kriteria pengujian, data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

Tabel 4. 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.79484435
Most Extreme Differences	Absolute	.054
	Positive	.054
	Negative	-.045
Test Statistic		.054
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200c,d

Sumber: Hasil olah data spss, 2026

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, data penelitian berdistribusi normal sehingga memenuhi salah satu asumsi klasik dan layak digunakan untuk analisis regresi linear berganda.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Budi et al. (2024), uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui adanya hubungan atau korelasi antarvariabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik tidak mengalami multikolinearitas, yang ditunjukkan oleh nilai Tolerance > 0,10 dan Variance Inflation Factor (VIF) < 10.

Tabel 4. 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
X1	.979	1.022
X2	.990	1.010
X3	.988	1.012

Sumber: xhasil xolah xdata xSPSS, x2026

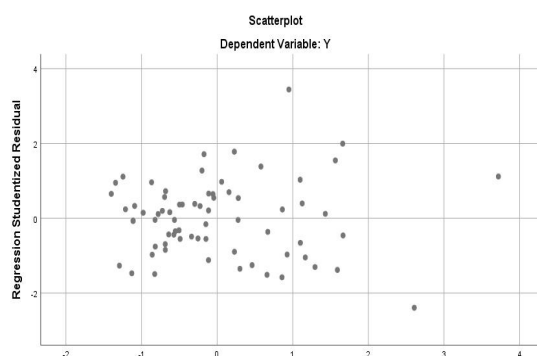
Berdasarkan tabel 4.3, hasil uji multikolinearitas Hasil uji menunjukkan bahwa variabel *Financial Leverage*, *Financial Performance*, dan *Environment, Social, and Governance* (ESG) masing-masing memiliki nilai Tolerance sebesar 0,979; 0,990; dan 0,988, serta nilai VIF sebesar 1,022; 1,010; dan

1,012. Seluruh variabel memenuhi kriteria Tolerance > 0,10 dan VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas. Dengan demikian, variabel independen dalam penelitian ini tidak memiliki korelasi yang tinggi dan layak digunakan dalam analisis regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Imam Ghazali (2021), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians residual dalam model regresi.

Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, yang ditunjukkan oleh sebaran titik pada grafik *scatterplot* yang acak dan tidak membentuk pola tertentu.



Berdasarkan uji heteroskedastisitas pada gambar 4.1 Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik pada grafik scatterplot menyebar secara acak di atas dan di bawah sumbu nol tanpa membentuk pola tertentu.

Dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, sehingga memenuhi salah satu asumsi klasik dan layak digunakan untuk analisis regresi linear berganda.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Imam Ghazali (2021), uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan periode sebelumnya dalam model regresi linear. Pengujian dilakukan menggunakan *Durbin-Watson (DW-test)*.

Tabel 4. 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Durbin-Watson
1	.443a	.197	1.440

Sumber: hasil olah data SPSS, 2026

Berdasarkan uji autokorelasi pada gambar 4.4 Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,440. Nilai tersebut berada pada rentang -2 hingga +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi. Dengan demikian, model penelitian memenuhi asumsi autokorelasi dan layak digunakan untuk analisis regresi linear berganda.

Uji Hipotesis

e. Analisis Regresi linear Berganda

Menurut Imam Ghazali (2021), analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen serta menunjukkan arah hubungan antarvariabel.

Tabel 4. 5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5.527	2.019		2.737	.008
X1	1.101	.309	.398	3.565	.001
X2	.001	.008	.018	.162	.872
X3	-1.072	.497	-.239	-2.156	.035

Sumber: hasil data diolah SPSS, 2026

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \varepsilon$$

$$Y = 5,527x + 1,101X_1 + 0,001X_2 - 1,072X_3$$

Keterangan:

Y : *Firm Value*

X_1 : *Financial Leverage*

X_2 : *Financial Performance*

X_3 : *ESG*

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda diatas, maka dapat disimpulkan Hasil regresi menunjukkan bahwa *Financial Leverage* memiliki koefisien regresi positif sebesar 1,101 dengan nilai signifikansi 0,001, sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*. *Financial Performance* memiliki koefisien positif sebesar 0,001, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* karena nilai signifikansinya 0,872 ($> 0,05$). Sementara itu, *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki koefisien regresi negatif sebesar $-1,072$ dengan nilai signifikansi 0,035, yang menunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Dengan demikian, dalam model penelitian ini hanya *Financial Leverage* dan ESG yang berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*, sedangkan *Financial Performance* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

f. Uji T (parsial)

Uji t (parsial) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $sig < 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak (maka dapat dikatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen), Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $sig > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima.

Adapun hasil uji t pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4. 6
Hasil Uji T (Parsial)

Model		t	Sig.
1	(Constant)	2.737	.008
	X1	3.565	.001
	X2	.162	.872
	X3	-2.156	.035

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2026

Berdasarkan persamaan tabel 4.6 diatas, maka dapat disimpulkan Hasil uji parsial menunjukkan bahwa *Financial Leverage* memiliki nilai t sebesar 3,565 dengan signifikansi 0,001, sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*. *Financial Performance* memiliki nilai t sebesar 0,162 dengan signifikansi 0,872, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Sementara itu, *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki nilai t sebesar -2,156 dengan signifikansi 0,035, yang menunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Dengan demikian, hipotesis pertama dan ketiga diterima, sedangkan hipotesis kedua ditolak.

g. Hasil Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Model regresi dinyatakan signifikan apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. berikut merupakan hasil uji F (simultan) yang disajikan pada tabel dibawah ini :

Tabel 4. 7
Hasil Uji F

	Model	F	Sig.
1	Regression	5.381	.002b
	Residual		
	Total		

Sumber: Olah data SPSS, 2026

Berdasarkan tabel 4.11. Hasil uji F menunjukkan nilai F sebesar 5,381 dengan nilai signifikansi 0,002 (< 0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Financial Leverage*, *Financial Performance*, dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) diterima.

h. Hasil Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen:

Tabel 4. 8
Hasil Uji Koefisien Determinan (*R-Square*)

Model	R	R Square
1	.443a	.197

Sumber: Hasil Olahan data SPSS, 2026

Hasil uji menunjukkan nilai *R Square* sebesar 0,197, yang berarti *Financial Leverage*, *Financial Performance*, dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi *Firm Value* sebesar 19,7%. Sementara itu, 80,3% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini. temuan penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan pertambangan untuk mengelola struktur modal secara lebih optimal agar dapat meningkatkan.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Financial Leverage*, *Financial Performance*, dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memberikan pengaruh yang berbeda terhadap *Firm Value* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025. Secara parsial, *Financial Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*, *Financial Performance* tidak berpengaruh signifikan, sedangkan ESG berpengaruh negatif dan signifikan. Selain

itu, ketiga variabel secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. temuan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* menunjukkan bahwa penggunaan utang mampu meningkatkan nilai perusahaan apabila dikelola secara optimal.

Pada perusahaan sektor pertambangan, kebutuhan modal yang besar untuk kegiatan eksplorasi, produksi, dan pengembangan usaha menyebabkan pendanaan melalui utang menjadi salah satu alternatif strategis. apabila dana tersebut digunakan secara produktif dan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya pendanaan, investor akan memberikan respons positif yang tercermin pada meningkatnya nilai perusahaan. temuan ini sejalan dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa penggunaan utang hingga tingkat optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak (*tax shield*), selama biaya kebangkrutan dan risiko keuangan masih dapat dikendalikan. hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian lisnawati et al. (2024) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Berbeda dengan *financial leverage*, *financial performance* yang diprosikan menggunakan *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan pertambangan selama periode penelitian.

Kondisi tersebut dapat dipengaruhi oleh karakteristik industri pertambangan yang memiliki volatilitas harga komoditas tinggi, kebutuhan investasi yang besar, serta risiko operasional yang relatif tinggi. akibatnya, investor tidak hanya mempertimbangkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga memperhatikan prospek pertumbuhan, stabilitas kinerja, risiko bisnis, dan kemampuan perusahaan menciptakan nilai dalam jangka panjang. temuan ini tidak mendukung *signaling theory* yang menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas akan memberikan sinyal positif kepada investor dan meningkatkan nilai perusahaan. namun demikian, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian juanda et al. (2016) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *environmental, social, and governance* (ESG) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*. temuan ini mengindikasikan bahwa selama periode penelitian implementasi ESG belum mampu meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan sektor pertambangan. salah satu penyebab yang memungkinkan adalah tingginya biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memenuhi standar keberlanjutan, seperti pengelolaan lingkungan, tanggung jawab sosial, dan peningkatan tata kelola perusahaan. dalam jangka pendek, pengeluaran tersebut dapat menekan laba perusahaan sehingga direspons negatif oleh investor yang masih berorientasi pada kinerja keuangan jangka pendek. oleh karena itu, hasil penelitian ini belum mendukung *legitimacy theory*, yang menyatakan bahwa penerapan ESG dapat meningkatkan legitimasi perusahaan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan. sebaliknya, temuan ini mendukung penelitian sari et al. (2024) yang menunjukkan bahwa esg dapat memberikan pengaruh negatif terhadap *firm value*, khususnya pada industri yang memiliki biaya implementasi keberlanjutan relatif tinggi.

Secara simultan, *financial leverage*, *financial performance*, dan ESG berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor, tetapi merupakan hasil interaksi antara aspek keuangan dan nonkeuangan. meskipun demikian, nilai koefisien determinasi sebesar 19,7% mengindikasikan bahwa kemampuan ketiga variabel tersebut dalam menjelaskan variasi *firm value* masih relatif terbatas. dengan demikian, terdapat faktor-faktor lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, struktur kepemilikan, kebijakan dividen, risiko bisnis, kondisi makroekonomi, maupun tata kelola perusahaan yang belum dimasukkan dalam model penelitian. nilai perusahaan tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan.

Selain itu, implementasi ESG perlu dilakukan secara lebih efektif dan mampu menciptakan manfaat ekonomi yang dapat dirasakan investor, sehingga investasi keberlanjutan tidak hanya dipandang sebagai tambahan biaya, tetapi juga sebagai strategi penciptaan nilai jangka panjang. bagi investor, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya mempertimbangkan kombinasi indikator keuangan dan nonkeuangan dalam proses pengambilan keputusan investasi. penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan periode observasi yang lebih panjang sehingga dapat menangkap dampak jangka panjang implementasi ESG terhadap nilai perusahaan. selain itu, penelitian berikutnya dapat menambahkan

variabel lain, seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional, atau kualitas tata kelola perusahaan agar mampu menjelaskan variasi *firm value* secara lebih komprehensif

D. PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *financial leverage*, *financial performance*, dan *environment, social, and governance* (ESG) terhadap *firm value* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, *financial performance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, sedangkan ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Selain itu, *financial leverage*, *financial performance*, dan ESG secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, meskipun kemampuan model dalam menjelaskan variasi *firm value* masih relatif terbatas.

Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa pengelolaan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, sementara profitabilitas belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor pada perusahaan sektor pertambangan. Di sisi lain, implementasi ESG masih dipersepsikan sebagai investasi yang memberikan manfaat jangka panjang sehingga belum mampu meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka pendek. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengoptimalkan pengelolaan struktur modal serta mengintegrasikan praktik ESG secara lebih efektif agar dapat menciptakan nilai yang berkelanjutan bagi perusahaan dan para pemangku kepentingan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain jumlah variabel yang digunakan masih terbatas, periode pengamatan relatif singkat, serta objek penelitian hanya mencakup perusahaan sektor pertambangan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode observasi yang lebih panjang, memperluas cakupan sektor penelitian, serta menambahkan variabel lain, seperti ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, kebijakan dividen, atau mekanisme tata kelola perusahaan agar mampu memberikan penjelasan yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *firm value*.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Al-slehat, Z. A. F., Zaher, C., Fattah, A., & Box, P. O. (2020). *Impact of Financial Leverage , Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector , Jordan*. 13(1). <https://doi.org/10.5539/ibr.v13n1p109>
- Bahri, A. S., Saefullah, K., & Anwar, M. (2022). Effect of Firm Size and Leverage on Financial Performance and Their Impact on Firm Value in Food and Beverage Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Business Studies and Mangement Review*, 5(2), 208–214. <https://doi.org/10.22437/jbsmr.v5i2.18149>
- Budi, agha de aghna setya, septiana. lulu, & Mahendra, brampubu elok panji. (2024). Memahami Asumsi Klasik dalam Analisis Statistik: Sebuah Kajian Mendalam tentang Multikolinearitas, Heterokedastisitas, dan Autokorelasi dalam Penelitian. *Jurnal Multidisiplin West Science*, 03(01), 1–11
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environment, Social dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2017-2022. *JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 7.
- Gunarsih, T., . S., Sayekti, F., & Novak, T. (2019). RSEC, Sustainability Reporting, and Financial Performance: A Study in Listed Banks in IDX 2013-2017. *KnE Social Sciences*, 2019, 1102–1114. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i22.5114>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Value Engineering and the Lean Start-Up. *Journal of*

Financial Economics,.

- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). the Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence From Asia. *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 27, 147–173. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Mubaraq, M. F., Musyaffi, A. M., & Buchdadi, A. D. (2025). The Effect of Leverage and Liquidity on Company Value with Profitability as a Mediation Variable. *Indonesian Journal of Advanced Research*, 4(7), 1523–1542. <https://doi.org/10.55927/ijar.v4i7.15012>
- Mutyarawati, Herlita, Kristia Chandra, F. M. L. (2024). The Effect of Leverage and Profitability on Firm Value. *Busines and Entrepreneurial Review*, 24(1), 139–168
- Nurhayati, E. K., & Muanifah, S. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Laba Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Neraca Manajemen, Ekonomi*, 11(2).
- Nugroho, N. A., & Hersugondo, H. (2022). Analisis Pengaruh Environmental , Social , Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. 15(2), 233–243.
- Prabawati, P. I., & Rahmawati, I. P. (2022). The effects of Environmental, Social, and Governance (ESG) scores on firm values in ASEAN member countries. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 26(2), 119–129. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art2>
- Sutisna Dede, Nirwansyah Moch, Ningrum Ayu, S., & Anwar Saepul. (2024). Studi Literatur Terkait Peranan Teori Agensi Pada Konteks Berbagai Issue di Bidang Akuntansi. *Karimah Tauhid*, 3(4), 4802–4821
- Syahwallistiana, N., & Yusuf, N. (2025). Pengaruh Financial Leverage, Kinerja Keuangan dan Environment Social and Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nusa Akuntansi*, 2(Vol. 2 No. 2 (2025): Jurnal Nusa Akuntansi Volume 2 Nomor 2 Mei Tahun 2025), 852–876. <https://doi.org/https://doi.org/10.62237/jna.v2i2.243>