



DOI: <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i3>  
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

## Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Emiten di Pertambangan

Margaret Tanuwijaya<sup>1</sup>, Herman Ruslim<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Pendidikan Profesi Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta, Indonesia,

[margaret.126241134@stu.untar.ac.id](mailto:margaret.126241134@stu.untar.ac.id)

<sup>2</sup>Pendidikan Profesi Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta, Indonesia, [hermanr@fe.untar.ac.id](mailto:hermanr@fe.untar.ac.id)

Corresponding Author: [margaret.126241134@stu.untar.ac.id](mailto:margaret.126241134@stu.untar.ac.id)<sup>1</sup>

**Abstract:** *Indonesia's mining industry continues to experience significant growth and plays a crucial role in driving national economic development. However, the sector still faces various challenges, particularly those related to environmental and social impacts, as well as the need for the adoption of sustainable technologies. This study aims to examine the influence of net profit margin, capital structure, stock returns, and firm size on corporate valuation, with sustainability report disclosure serving as a moderating variable. The research focuses on mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2023 period. A quantitative approach was employed, utilizing multiple regression analysis and moderated regression analysis (MRA). The sampling technique used was purposive sampling, resulting in a total of 15 companies with 30 data observations. The findings indicate that net profit margin and stock returns have a significant effect on corporate valuation. In contrast, capital structure and firm size do not exhibit a significant influence. Furthermore, sustainability report disclosure does not moderate the relationship between net profit margin, capital structure, stock returns, and firm size with corporate valuation.*

**Keywords:** *Firm Valuation, Net Profit Margin, Capital Structure, Stock Returns, Company Size, Sustainability Report Disclosure*

**Abstrak:** Industri pertambangan di Indonesia terus mengalami perkembangan yang signifikan dan berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Meski demikian, sektor ini masih menghadapi berbagai tantangan, khususnya yang berkaitan dengan dampak lingkungan, sosial, serta kebutuhan akan penerapan teknologi yang berkelanjutan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *net profit margin*, struktur modal, imbal balik saham, dan ukuran perusahaan terhadap valuasi perusahaan, dengan pengungkapan laporan keberlanjutan sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2023. Pendekatan yang digunakan adalah metode kuantitatif melalui analisis regresi berganda dan analisis moderasi (*Moderated Regression Analysis/MRA*). Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yang menghasilkan 15 perusahaan sebagai sampel dengan total 30 data. Temuan penelitian menunjukkan bahwa *net profit margin* dan imbal balik saham memiliki pengaruh terhadap valuasi perusahaan. Sementara itu, struktur modal dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan

pengaruh yang signifikan. Selain itu, pengungkapan laporan keberlanjutan tidak terbukti memoderasi hubungan antara *net profit margin*, struktur modal, return saham, dan ukuran perusahaan terhadap valuasi perusahaan.

**Kata Kunci:** Valuasi Perusahaan, *Net Profit Margin*, Struktur Modal, Imbal Hasil Saham, Ukuran Perusahaan, Pengungkapan Laporan Berkelanjutan

---

## PENDAHULUAN

Indonesia adalah salah satu produsen dan eksportir batu bara terbesar di dunia. Industri pertambangan di Indonesia terus berkembang dan memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pendapatan negara dari ekspor komoditas pertambangan seperti batu bara, minyak bumi, dan timah telah menjadi pilar utama dalam pembangunan infrastruktur dan program sosial. Pemerintah terus mendorong hilirisasi mineral dan kebijakan keberlanjutan untuk meningkatkan nilai tambah sumber daya alam. Namun, industri ini terus juga menghadapi tantangan terkait dampak lingkungan, sosial, dan penerapan teknologi ramah lingkungan. Berdasarkan informasi oleh Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Indonesia, cadangan batu bara Indonesia diperkirakan habis kira-kira dalam 83 tahun mendatang apabila tingkat produksi saat ini diteruskan.

Tingginya valuasi perusahaan tidak hanya mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efisien, tetapi juga menjadi indikator utama dalam menciptakan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Hal ini mendorong para investor dan pengguna laporan keuangan lainnya untuk lebih percaya dan bersedia menanamkan modalnya pada perusahaan yang menunjukkan valuasi perusahaan yang kuat dan memiliki masa depan cerah.

Beberapa faktor yang memengaruhi valuasi perusahaan meliputi *Net profit margin* (NPM), struktur modal, imbal hasil saham (*dividend yield*), ukuran perusahaan, serta pengungkapan laporan keberlanjutan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memiliki valuasi perusahaan yang tinggi, yang pada akhirnya menjadi dasar pertimbangan utama bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi.

*Net Profit Margin* (NPM) adalah perbandingan antara laba bersih—yakni pendapatan setelah dikurangi seluruh beban termasuk pajak—dengan total penjualan (Syamsuddin, 2016:62). Semakin besar nilai NPM, maka semakin besar pula keuntungan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Valuasi perusahaan sangat dipengaruhi oleh struktur modal yang dimilikinya. Oleh sebab itu, penting bagi perusahaan untuk menyeimbangkan struktur modalnya agar pendapatan yang dihasilkan lebih tinggi dibandingkan biaya modal yang dikeluarkan. Struktur modal ini biasanya diukur menggunakan rasio antara total utang dan ekuitas perusahaan, yang dikenal secara luas sebagai *Debt to Equity Ratio* (DER).

Dividen dapat mempengaruhi harga saham. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan maka akan semakin tinggi pula harga sahamnya, sehingga valuasi perusahaan juga semakin tinggi. Tingkat pengembalian saham (*dividend yield*) yang tinggi merupakan salah satu alasan untuk para investor melakukan investasi (Sari et. al., 2016). Semakin besar tingkat pengembalian saham, maka akan menciptakan persepsi positif di kalangan masyarakat bahwa perusahaan memiliki kinerja yang solid, yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan harga saham di pasar yang berujung dengan peningkatan valuasi perusahaan. Ukuran perusahaan merujuk pada indikator yang digunakan untuk menilai besar atau kecilnya suatu entitas bisnis. Penilaian ini dapat dilakukan melalui berbagai pendekatan kuantitatif, seperti total aset, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar. Perusahaan dengan skala besar umumnya memiliki kapasitas lebih tinggi dalam menghasilkan pendapatan yang stabil dan signifikan,

sehingga lebih mampu memberikan dividen dalam jumlah besar kepada para pemegang sahamnya.

Pengungkapan laporan keberlanjutan memainkan peran yang semakin krusial dalam strategi korporasi modern. Sebagai bagian yang tak terpisahkan dari praktik tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), pelaporan keberlanjutan yang efektif dan transparan dapat memperkuat reputasi perusahaan di mata publik serta meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan (Vishnuputri et. al., 2019). Dengan menunjukkan komitmen yang nyata terhadap isu-isu lingkungan dan sosial, perusahaan tidak hanya menunjukkan sikap akuntabilitas, tetapi juga membangun reputasi positif sehingga mampu meningkatkan minat investasi yang lebih besar dari para investor (Jao et. al., 2020).

Penelitian-penelitian sebelumnya yang mengkaji hubungan antara *net profit margin*, struktur modal, imbal balik saham, ukuran perusahaan, dan valuasi perusahaan telah menunjukkan hasil yang beragam. Mengingat inkonsistensi temuan serta pertimbangan sektoral yang spesifik, diperlukan penelitian lanjutan yang lebih mendalam, khususnya dengan memperpanjang periode pengamatan, memasukkan laporan keberlanjutan sebagai variabel moderasi, dan menggunakan alat ukur yang konsisten. Sejalan dengan hal tersebut, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis bagaimana kinerja keuangan dan ukuran perusahaan memengaruhi valuasi perusahaan. Secara khusus, penelitian ini memfokuskan pada pengaruh *net profit margin*, struktur modal, *dividend yield*, dan ukuran perusahaan terhadap valuasi perusahaan, serta mengkaji sejauh mana pelaporan keberlanjutan dapat memperkuat hubungan-hubungan tersebut.

Penelitian ini dilakukan pada emiten bidang pertambangan di Bursa Efek Indonesia dengan alasan industri pertambangan memiliki dampak lingkungan yang signifikan dan *sustainability report* berperan penting dalam menjaga hubungan baik dengan para pemangku kepentingan (*stakeholders*) seperti investor, masyarakat, dan pemerintah, yang semakin peduli terhadap isu keberlanjutan. Dengan melakukan penelitian “**Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Emiten di Pertambangan**”, kita dapat memahami secara lebih mendalam bagaimana pengungkapan pelaporan keberlanjutan mempengaruhi berbagai faktor kinerja perusahaan dalam meningkatkan valuasi perusahaan di industri ini.

## METODE

### Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausal, yang bertujuan untuk menganalisis dan menguji sejauh mana variabel independen serta variabel moderasi memengaruhi variabel dependen. Untuk mendukung proses analisis data secara statistik dan ekonometrik, penelitian ini menggunakan perangkat lunak *E-Views (Econometric Views)* sebagai alat bantu dalam pengolahan dan interpretasi data.

### Populasi, Teknik Pengambilan Sampel dan Ukuran Sampel

Penelitian ini memfokuskan populasinya pada perusahaan yang berkecimpung di industri pertambangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2023. Sampel dipilih berdasarkan teknik *purposive sampling*, dimana metode seleksi sampel dilakukan menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian.

**Tabel 1. Pemilihan Sampel Perusahaan**

Kriteria	2022	2023	Total
Perusahaan sektor energi dan barang baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2022-2023	171	185	356
Perusahaan yang bergerak di industri batu bara, logam & mineral, minyak dan gas, pendukung minyak, gas, dan batu bara, dan peralatan energi alternatif	(67)	(70)	(137)

Perusahaan pertambangan yang menyajikan data laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2022-2023	(5)	(5)	(10)
Perusahaan pertambangan yang menyajikan laporan keuangan yang tutup bukunya 31 Desember	(2)	(2)	(4)
Perusahaan pertambangan yang membagikan dividen berturut-turut selama 2 tahun	(58)	(69)	(127)
Perusahaan pertambangan yang menyajikan laporan keuangan selama tahun 2022-2023 menggunakan mata uang rupiah	(24)	(24)	(48)
Total sampel perusahaan	15	15	30

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Penelitian ini memfokuskan populasinya pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2022 hingga 2023. Untuk teknik pengambilan sampel, penulis *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel secara sengaja berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang dianggap relevan dengan tujuan penelitian. Pendekatan ini dipilih untuk memastikan bahwa perusahaan-perusahaan yang terpilih memiliki karakteristik yang sesuai dan memadai, sehingga dapat memberikan wawasan yang berarti serta mendukung validitas dan keandalan temuan dalam penelitian ini.

### Operasional Variabel Instrumen

Penelitian ini menggunakan empat variabel independen, yaitu *net profit margin*, struktur modal yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), imbal hasil saham yang diwakili oleh *dividend yield*, dan ukuran perusahaan yang diwakili oleh total asset Ln. Ada juga variabel moderasi dari pengungkapan laporan keberlanjutan dan variabel valuasi perusahaan yang dinyatakan dengan metode *valuation enterprise value divide earnings before interest taxes, depreciation, and amortisation* (EV/EBITDA) sebagai variabel dependen.

### Asumsi Analisis Data

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran tentang deskripsi variabel-variabel yang diteliti. Menurut Ghozali (2020:31) statistik deskriptif ini merupakan deskripsi dari jumlah sampel, yang dilihat dari *mean*, minimum, maksimum, standar deviasi, skewness dan kurtosis (kemencengan distribusi) dari masing-masing variabel.

Peneliti juga akan melakukan uji asumsi klasik, seperti: 1) Uji normalitas untuk memastikan tidak ada *outlier* atau gangguan dalam model regresi (Ghozali, 2011:29); 2) Uji multikolinearitas dilakukan untuk mendeteksi adanya hubungan atau korelasi antar variabel independen dalam model regresi; 3) Uji heteroskedastisitas untuk memastikan tidak terdapat perbedaan varians anomali antara satu dengan pengamatan lainnya dalam model regresi; 4) Uji autokorelasi untuk mengecek apakah ada hubungan antara kesalahan dari sampel *outlier* di periode t dan periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi linier.

### Analisis Data

Dalam proses estimasi, semakin banyak variabel yang terlibat, maka semakin kompleks pula estimasi parameter dalam model regresi. Oleh karena itu, diperlukan pendekatan yang sesuai untuk memperoleh hasil estimasi yang akurat. Terdapat tiga pendekatan utama yang dapat dilakukan sebagai langkah awal untuk memperoleh model yang paling cocok untuk digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 2. Pendekatan Utama dalam Analisis Regresi**

No	Model	Deskripsi
1	<i>Common Effect Model</i> (CEM)	Menurut Bawono dan Shina (2018:135), pendekatan <i>common effect model</i> adalah pendekatan yang paling sederhana karena pada pendekatan ini dilakukan dengan hanya

---

		mengkombinasikan data tampang litang dengan data berkala tanpa memperhatikan dimensi individu dan waktu.
2	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM)	Menurut Bawono dan Shina (2018:138), pendekatan <i>Fixed Effect model</i> ini merupakan pendekatan yang dibuat untuk mengatasi masalah atau kelemahan yang dimiliki oleh <i>common effect model</i> . Pada pendekatan ini konstanta untuk masing-masing individu akan berbeda walaupun koefisien yang dimilikinya pada masing-masing variable independent tetap.
3	<i>Random Effect Model</i> (REM)	Menurut Bawono dan Shina (2018:141), pendekatan <i>Random Effect model</i> mengindikasikan pendekatan yang dilakukan adalah dengan menggunakan model komponen error yang bertujuan untuk mengetahui model aslinya.

---

Dari ketiga pendekatan tersebut dapat ditentukan model mana yang lebih tepat untuk digunakan pada model regresi dengan cara melakukan uji formal yaitu:

- a. Uji Chow. Menurut Bawono dan Shina (2018:145), pengujian ini dilakukan dengan membandingkan pendekatan *common effect model* dan *fixed effect model*.
- b. Uji Hausman. Uji Hausman dilakukan setelah *model fixed effect* terpilih berdasarkan hasil uji Chow. Uji Hausman dilakukan dengan membandingkan *fixed effect model* dan *random effect model*.
- c. Uji Lagrange Multiplier. Seperti halnya uji Hausman, pengujian ini dilakukan setelah terlebih dahulu dilakukan uji Chow. Pengujian ini membandingkan antara *common effect model* dan *random effect model*.

### Analisis Regresi Berganda

Pengujian terhadap hipotesis awal dilakukan dengan menerapkan analisis regresi berganda. Ghazali (2016:96) menjelaskan bahwa regresi berganda digunakan untuk mengukur sejauh mana keterkaitan antara dua atau lebih variabel, sekaligus untuk menentukan keterkaitan variabel independen dengan variabel dependen. Variabel independen meliputi *net profit margin*, struktur modal, imbal hasil saham, dan ukuran perusahaan. Variabel dependennya adalah valuasi perusahaan.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y : Valuasi Perusahaan
- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta_1$ - $\beta_4$  : Koefisien Regresi
- $X_1$  : *Net Profit Margin*
- $X_2$  : Struktur Modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
- $X_3$  : Imbal Hasil Saham diukur dengan *dividend yield*
- $X_4$  : Ukuran Perusahaan (*Size*)
- $\varepsilon$  : *Error*

### Moderated Regression Analysis (MRA)

Dalam model ini, variabel moderator memodifikasi hubungan antara variabel independen dan dependen (Kurnianto, 2016). Penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji secara terpisah pengaruh masing-masing variabel independent, *net profit margin*, struktur modal, imbal hasil saham, dan ukuran perusahaan terhadap valuasi perusahaan dengan pengungkapan laporan keberlanjutan sebagai variabel moderasi. Oleh karena itu, model regresi disusun menjadi empat model terpisah, masing-masing menguji interaksi antara satu variabel independen dan variabel moderasi,

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z + \beta_3 (X_1 \times Z) + \varepsilon$$
$$Y = \alpha + \beta_1 X_2 + \beta_2 Z + \beta_3 (X_2 \times Z) + \varepsilon$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_3 + \beta_2 Z + \beta_3 (X_3 \times Z) + \varepsilon$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_4 + \beta_2 Z + \beta_3 (X_4 \times Z) + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : Valuasi Perusahaan

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1$ - $\beta_4$  : Koefisien Regresi

$X_1$  : *Net Profit Margin*

$X_2$  : Struktur Modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)

$X_3$  : Imbal Hasil Saham diukur dengan *dividend yield*

$X_4$  : Ukuran Perusahaan (*Size*)

Z : Pengungkapan Laporan Keberlanjutan

$X_i \times Z$  : Interaksi antara variabel independen dan Pengungkapan Laporan Keberlanjutan

$\varepsilon$  : *Error*

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis di penelitian ini dilakukan baik secara individu maupun bersama-sama. Penulis akan menggunakan Uji t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial, sementara uji F akan digunakan untuk menilai pengaruh semua variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Selain itu, uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) akan dilakukan juga untuk mengetahui sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum

Teori keagenan pertama kali diperkenalkan oleh Berle dan Means pada tahun 1932, yang menyoroti konsekuensi dari pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Mereka mengemukakan bahwa ketika pemilik tidak secara langsung terlibat dalam pengawasan operasional perusahaan, maka pengendalian terhadap manajemen cenderung melemah. Sebagaimana dijelaskan oleh Jensen dan Meckling (1976) dalam Zahra et. al. (2018:21), teori ini menyoroti dinamika hubungan di mana prinsipal memberikan wewenang dan tanggung jawab kepada agen untuk mewakili kepentingannya dalam mengelola perusahaan.

*Pecking order theory* menjelaskan dasar pemikiran di balik preferensi perusahaan dalam menentukan urutan atau hierarki sumber pembiayaan yang paling diinginkan dengan bertumpu pada konsep *asymmetric information* atau informasi yang tidak seimbang, yaitu situasi di mana manajemen perusahaan memiliki akses terhadap informasi internal yang lebih lengkap dan mendalam dibandingkan para investor eksternal atau pemodal publik. Dalam konteks pengambilan keputusan pendanaan, asimetri informasi menjadi faktor kunci yang memengaruhi pilihan perusahaan antara menggunakan dana internal (seperti laba ditahan) atau mencari dana dari sumber eksternal (seperti utang atau penerbitan saham baru).

*Legitimacy theory* dikemukakan pertama kali oleh Dowling & Pfeffer (1975), berpendapat bahwa perusahaan perlu beroperasi sesuai dengan apa yang dianggap benar dan dapat diterima oleh masyarakat. Jika perusahaan tidak memenuhi harapan masyarakat, mereka dapat menghadapi sanksi sosial, kehilangan dukungan, atau bahkan kehilangan legitimasi mereka. Oleh karena itu, perusahaan seringkali berusaha untuk menunjukkan bahwa mereka sejalan dengan nilai-nilai masyarakat melalui berbagai cara, seperti pengungkapan informasi, kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), dan lain sebagainya.

## Metode Penilaian

Valuasi perusahaan mencerminkan persepsi atau penilaian investor terhadap keberhasilan dan prospek suatu perusahaan dalam menghasilkan kinerja keuangan yang baik serta pertumbuhan yang berkelanjutan. Valuasi perusahaan dapat diukur dengan menggunakan metode *valuation enterprise value divide earnings before interest taxes, depreciation, and amortisation* (EV/EBITDA) karena dapat dianggap sama seperti metode *Price Earnings Ratio* (PER) (Fahrozi et al., 2021).

$$\text{Nilai Perusahaan} = \frac{\text{Enterprise Value (EV)}}{\text{EBITDA}}$$

EV = *Market value of stock + Total liabilities – Cash and cash equivalent*

EBITDA = *Earning before interest taxes depreciation and amortisation*

Net Profit Margin menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari setiap satu rupiah penjualan. NPM yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki manajemen biaya yang efisien dan strategi penjualan yang efektif, sehingga berhasil menghasilkan margin keuntungan yang besar. Berikut rumus perhitungannya,

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Net income}}{\text{Net Sales}}$$

Struktur modal merupakan perpaduan antara utang dan ekuitas dalam komposisi pembiayaan jangka panjang suatu perusahaan. Menurut Irawan et al. (2019), struktur modal dianggap sebagai aspek yang sangat penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan karena pemilihan struktur modal yang tepat atau tidak tepat akan berdampak langsung terhadap kondisi keuangan perusahaan, yang pada akhirnya turut memengaruhi nilai atau valuasi perusahaan di mata investor maupun pasar. Struktur modal dapat dinilai melalui rasio yang membandingkan jumlah total utang terhadap ekuitas perusahaan, yang dikenal sebagai *Debt to Equity Ratio* (DER). Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Dividend yield merupakan salah satu indikator penting dalam mengukur valuasi perusahaan. Secara umum, dividend yield mencerminkan persentase dividen tunai tahunan yang diterima investor dibandingkan dengan harga saham saat ini. Oleh karena itu, *dividend yield* tidak hanya mencerminkan bagian dari imbal hasil saham, tetapi juga memberikan gambaran tentang seberapa baik perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang dapat didistribusikan kepada para pemegang saham (Hanafi et al., 2016). Berikut rumus perhitungannya:

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{Dividend per Share (DPS)}}{\text{Price per Share}}$$

Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasional suatu Perusahaan, yang dapat diidentifikasi melalui beberapa indikator utama seperti jumlah modal yang digunakan, total aset yang dimiliki, serta total pendapatan yang dihasilkan. Menurut Yanti et al. (2019), semakin besar skala suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat perhatian yang diberikan oleh para investor. Perusahaan berskala besar cenderung memiliki kredibilitas dan kepercayaan

yang lebih tinggi di mata publik dan pasar, sehingga lebih mudah dalam mengakses berbagai sumber pembiayaan,

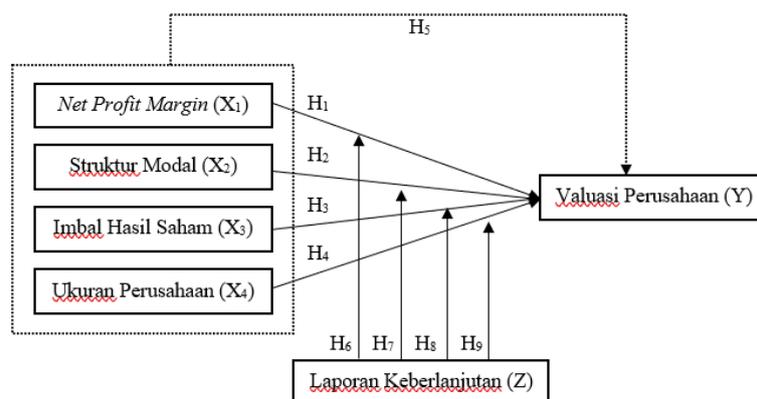
$$Ukuran\ Perusahaan = Ln (Total\ Assets)$$

Laporan keberlanjutan sangat bermanfaat bagi perusahaan dalam menyampaikan komitmen serta kinerjanya terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). laporan ini berfungsi sebagai sarana komunikasi yang transparan antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan, termasuk investor. laporan keberlanjutan juga mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola berbagai risiko, baik yang bersifat operasional, reputasional, maupun yang berkaitan dengan perubahan regulasi dan ekspektasi masyarakat. Dengan demikian, laporan ini tidak hanya menjadi bentuk pertanggungjawaban, tetapi juga berfungsi sebagai instrumen manajemen risiko dan perencanaan strategis untuk memastikan keberlangsungan usaha di masa depan. Pelaporan Keberlanjutan (*Sustainability Reporting*) yang menjadi variabel moderasi dalam penelitian ini diukur menggunakan *binary scoring method* dengan berfokus pada 4 indikator,

$$Laporan\ Keberlanjutan = \frac{SR_1 + SR_2 + SR_3 + SR_4}{4}$$

- SR<sub>1</sub> = 1 jika Perusahaan melaporkan laporan keberlanjutan di IDX, 0 jika tidak
- SR<sub>2</sub> = 1 jika ada pengungkapan aspek lingkungan di laporan keberlanjutan, 0 jika tidak
- SR<sub>3</sub> = 1 jika ada pengungkapan aspek sosial di laporan keberlanjutan, 0 jika tidak
- SR<sub>4</sub> = 1 jika ada pengungkapan aspek tata kelola perusahaan di laporan keberlanjutan, 0 jika tidak

Sejalan dengan *legitimacy theory* yang dikemukakan oleh Deegan & Gordon (1996), perusahaan diharapkan dapat memenuhi harapan masyarakat, yang erat dengan *corporate social responsibility* (CSR). Laporan keberlanjutan berfungsi sebagai sinyal penting yang mampu meningkatkan kepercayaan investor dengan menunjukkan pengelolaan aset dan hubungan sosial yang efisien, yang pada akhirnya akan memengaruhi indikator kinerja keuangan seperti *net profit margin*, struktur modal, *dividend yield*, dan ukuran perusahaan. Hipotesis peneliti adalah sebagai berikut, berdasarkan kerangka dan teori yang digunakan dalam penelitian ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Berikut merupakan tabel untuk deskriptif statistik:

**Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif**

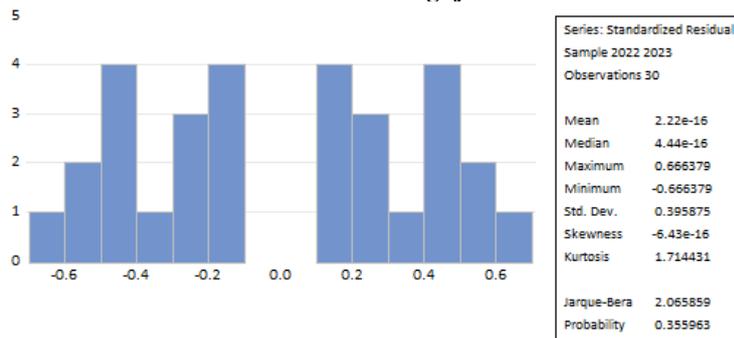
Descriptive Statistics						
	X1	X2	X3	X4	Y	Z
Mean	0.11508	0.78561	1.16433	28.90897333	2.580946667	0.645833333
Median	0.0761	0.71555	0.26025	29.0192	2.60845	0.8125
Maximum	0.4193	2.3301	10.94	31.4456	8.0297	1
Minimum	-0.1034	0.0587	0	25.6356	0.6036	0.25
Std. Dev.	0.127956799	0.578532776	2.433515848	1.700581516	1.546107755	0.365664448
Skewness	0.762793277	0.892522978	2.84915212	-0.252865651	1.519284483	-0.125002441
Kurtosis	3.085960137	3.335940579	10.66414549	2.198244482	6.423437139	1.082911127
Sum	3.4524	23.5683	34.9299	867.2692	77.4284	19.375
Sum Sq. Dev.	0.474815328	9.706305027	171.7379821	83.86734726	69.32302649	3.877604167
Observations	30	30	30	30	30	30

Sumber: Output E-Views version 13

Hasil deskriptif statistik yang terdapat pada tabel 3, menyediakan berapa besarnya nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari variabel-variabel: (a) *net profit margin*, (b) struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), (c) imbal balik saham yang diukur dengan *dividend yield*, (d) ukuran perusahaan yang diukur dengan Ln(total aset), (e) valuasi perusahaan yang diukur dengan EV/EBITDA, dan (f) pengungkapan laporan keberlanjutan.

Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut,

**Tabel 4. Hasil Pengujian Normalitas**



Sumber: Output E-Views version 13

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan metode *Jarque-Bera test* seperti yang terdapat pada tabel 4, dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Hal tersebut dapat terlihat dari tingkat probabilitasnya adalah  $0,355963 > 0,05$ .

Hasil dari pengujian multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut,

**Tabel 5. Hasil Pengujian Multikolinieritas**

	Coefficient	Uncentered	Centered
Variable	Variance	VIF	VIF
C	27.4951415	457.476787	
X1	6.46974388	3.12934862	1.70374136
X2	0.28406257	4.44621562	1.52918415
X3	0.01613652	1.90095761	1.53697958
X4	0.03202317	446.779346	1.48952939
Z	0.48330791	4.39350637	1.03939164

Sumber: Output E-Views version 13

Berdasarkan tabel 5 terlihat bahwa secara keseluruhan nilai VIF kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi antar variabel independen dan moderator dalam penelitian ini (bebas dari masalah multikolinieritas).

Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut,

**Tabel 6. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	(3.3760)	3.5583	(0.9488)	0.3522
X1	(0.3080)	1.7261	(0.1785)	0.8599
X2	(0.1384)	0.3617	(0.3826)	0.7054
X3	(0.1259)	0.0862	(1.4609)	0.1570
X4	0.1488	0.1214	1.2256	0.2322
Z	0.2934	0.4718	0.6220	0.5398

Sumber: *Output E-Views version 13*

Berdasarkan tabel 6, terlihat bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai probabilitas dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,05. Hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada table berikut,

**Tabel 7. Hasil Pengujian Autokorelasi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.050202163	5.677368483	0.184980448	0.85493908
X1	0.149047568	2.619746414	0.056893891	0.9551433
X2	0.102853677	0.56086299	0.183384675	0.85617583
X3	-0.06026454	0.150296581	-0.40097078	0.69230941
X4	-0.03325813	0.193808987	-0.17160262	0.8653186
Z	-0.08782817	0.737454721	-0.11909635	0.90627985
RESID(-1)	0.158004818	0.305304549	0.517531817	0.60994999
RESID(-2)	0.257097685	0.393797085	0.652868432	0.52060585

Sumber: *Output E-Views version 13*

Berdasarkan tabel 7, terlihat bahwa nilai probabilitas dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi.

**Hasil Pemilihan Model**

**Tabel 8. Hasil Pemilihan Model**

	Uji Chow	Uji Hausman	Uji LM
Cross-section	0.0000	0.0060	(0.1397)
Result	CEM > 0.05	REM > 0.05	CEM > 0.05
	FEM < 0.05	FEM < 0.05	REM < 0.05

Sumber: *Output E-Views version 13*

Dari ketiga pendekatan model regresi panel, hasil dari ketiga uji pemilihan model—yakni Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier—menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang paling sesuai digunakan dalam penelitian ini. FEM lebih mampu menggambarkan karakteristik unik masing-masing entitas dalam data panel, dibandingkan dengan pendekatan CEM atau REM. Model FEM dalam penelitian ini diestimasi menggunakan pendekatan *Panel Least Squares* (PLS), yang secara khusus memungkinkan perbedaan pada intersep masing-masing entitas (*cross-section*).

Hasil estimasi model *Fixed Effect* dengan metode PLS untuk menguji hipotesis H1 hingga H5 ditampilkan pada tabel berikut:

**Tabel 9. Hasil Pengujian Analisis Regresi dengan Model FEM (H1-H5)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-92.33078873	57.71604427	-1.59974215	0.140739051
X1	-18.56569365	4.7819192	-3.88247749	0.003046621
X2	1.352203278	1.81021906	0.746983229	0.472271546
X3	-0.456063027	0.15466673	-2.94868216	0.014567471
X4	3.352808788	2.006481513	1.670989125	0.125676405
Z	-0.633725377	0.480867912	-1.317878281	0.216935518
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.934440469	Mean dependent var		2.580946667
Adjusted R-squared	0.809877361	S.D. dependent var		1.546107755
S.E. of regression	0.674150212	Akaike info criterion		2.283993459
Sum squared resid	4.544785088	Schwarz criterion		3.218125047
Log likelihood	-14.25990189	Hannan-Quinn criter.		2.58283018
F-statistic	7.501743341	Durbin-Watson stat		3.75
Prob(F-statistic)	0.001215654			

Sumber: *Output E-Views version 13*

Berdasarkan tabel 9 dapat dirumuskan persamaan model regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$Y = -92,33078873 - 18,56569365 X_1 + 1,352203278 X_2 - 0,456063027 X_3 + 3,352808788 X_4 + \varepsilon$$

**H1: Net Profit Margin berpengaruh positif terhadap Valuasi Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *net profit margin* berpengaruh signifikan (uji t  $0.003 < 0.05$ ) dan negatif (-18.565) terhadap valuasi perusahaan. Hal tersebut mencerminkan bahwa tingginya *net profit margin* belum tentu diartikan oleh investor sebagai sinyal nilai tambah, khususnya di sektor pertambangan yang sangat dipengaruhi oleh fluktuasi eksternal seperti harga komoditas global dan belum sepenuhnya mengintegrasikan aspek keberlanjutan dalam strategi jangka panjangnya.

**H2: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Valuasi Perusahaan**

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan (uji t  $0.472 > 0.05$ ) dan positif (1.352) terhadap valuasi perusahaan. Hal tersebut mencerminkan bahwa investor di industri pertambangan tidak terlalu sensitif terhadap rasio utang karena utang tersebut dianggap sebagai hal yang wajar dalam sektor dengan komposisi aset tetap yang tinggi. Mereka lebih sensitif terhadap faktor eksternal seperti harga komoditas global dan peraturan pemerintah yang langsung berpengaruh ke industry tersebut.

**H3: Imbal Hasil Saham berpengaruh positif terhadap Valuasi Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa imbal hasil saham berpengaruh signifikan (uji t  $0.014 < 0.05$ ) dan negatif (-0.456) terhadap valuasi perusahaan. Hal tersebut mencerminkan bahwa *dividend yield* yang tinggi tidak selalu diasosiasikan dengan valuasi perusahaan yang tinggi oleh investor di Indonesia yang cenderung *capital gain-oriented*, bahkan cenderung dipersepsikan sebagai sinyal resiko terhadap prospek jangka panjang perusahaan tersebut. Dalam industri pertambangan yang padat modal, jika perusahaan lebih memilih membagikan dividen daripada investasi atau ekspansi, maka itu bisa dilihat sebagai tanda kurangnya prospek pertumbuhan, sehingga menurunkan valuasi perusahaan di mata investor.

**H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Valuasi Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan (uji t  $5 0.125 > 0.05$ ) dan positif (3.352) terhadap valuasi perusahaan. Meskipun arah hubungan yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ukuran lebih besar cenderung

memiliki valuasi perusahaan lebih tinggi, namun hubungan tersebut tidak signifikan. Hal ini bisa terjadi karena pasar lebih mempertimbangkan faktor-faktor fundamental lain seperti profitabilitas, prospek industri, dan risiko operasional dibandingkan sekadar ukuran perusahaan.

**H5: Net Profit Margin, Struktur Modal, Imbal Hasil Saham, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Valuasi Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *net profit margin*, struktur modal, imbal hasil saham, dan ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan (uji F 0.001 < 0.05) terhadap valuasi perusahaan. Dalam konteks industri pertambangan, hasil ini mencerminkan bahwa valuasi perusahaan tidak ditentukan oleh satu faktor tunggal, melainkan oleh kombinasi beberapa aspek penting. Profitabilitas (NPM) menggambarkan efisiensi kinerja keuangan, struktur modal menunjukkan strategi pembiayaan, *dividend yield* mencerminkan kebijakan distribusi laba, dan ukuran perusahaan berkaitan dengan skala operasi. Meskipun tidak semua variabel menunjukkan pengaruh signifikan secara individu, namun secara simultan keempatnya dapat menjelaskan variasi valuasi perusahaan secara berarti. Hal ini mendukung teori valuasi perusahaan yang menyatakan apabila nilai pasar perusahaan dipengaruhi oleh gabungan faktor internal strategis dan keuangan.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) untuk H1-H5**

Berdasarkan tabel 9, dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R<sup>2</sup>* adalah sebesar 0,809, hal ini menunjukkan besarnya variasi variabel dependen (valuasi perusahaan) yang dapat dijelaskan oleh variasi independen (*net profit margin*, struktur modal, imbal balik saham, dan ukuran perusahaan) adalah sebesar 80,9% dan sisanya sebesar 19,1% dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Untuk hipotesis H6 hingga H9 yang bertujuan mengkaji pengaruh moderasi pengungkapan laporan keberlanjutan dari masing-masing variabel keuangan terhadap valuasi Perusahaan menggunakan empat model regresi panel terpisah. Berikut hasil estimasi model *Fixed Effect* dengan metode PLS untuk menguji hipotesis H6 ditampilkan pada tabel berikut,

**Tabel 10. Hasil Pengujian Analisis Regresi dengan Model FEM (H6)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.969598935	0.754282303	6.588513233	2.58E-05
X1	-16.87274806	4.929366604	-3.422903878	0.005051412
Z	-0.195854919	0.676261516	-0.289614172	0.777054563
X1Z	-4.856971456	3.963728898	-1.2253541	0.243948769

Sumber: *Output E-Views version 13*

Berdasarkan tabel 10 dapat dirumuskan persamaan model regresi panel dengan moderasi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z + \beta_3 (X_1 \times Z) + \varepsilon$$

$$Y = 4,969598935 - 16,87274806 X_1 + 0,195854919 Z - 4,856971456 (X_1 \times Z) + \varepsilon$$

**H6: Pengungkapan Laporan Keberlanjutan mampu memoderasi pengaruh Net Profit Margin terhadap Valuasi Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan melemahkan (uji t 0.243 > 0.05) pengaruh *net profit margin* terhadap valuasi perusahaan.

Berikut hasil estimasi model *Fixed Effect* dengan metode PLS untuk menguji hipotesis H7 ditampilkan pada tabel berikut:

**Tabel 12. Hasil Pengujian Analisis Regresi dengan Model FEM (H7)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.749076855	2.380260123	-0.314703779	0.758391228
X2	4.197820601	2.871522906	1.461879546	0.169463306
Z	0.186683948	1.183814357	0.157696979	0.877318044
X2Z	-0.164086847	1.536275945	-0.106808186	0.916706017

Sumber: *Output E-Views version 13*

Berdasarkan tabel 12 dapat dirumuskan persamaan model regresi panel dengan moderasi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_2 + \beta_2 Z + \beta_3 (X_2 \times Z) + \varepsilon$$

$$Y = -0,749076855 + 4,197820601 X_2 + 0,186683948 Z - 0,164086847 (X_2 \times Z) + \varepsilon$$

**H7: Pengungkapan Laporan Keberlanjutan mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Valuasi Perusahaan**

Hasil penelitian menegaskan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan melemahkan (uji t 0.916 > 0.05) pengaruh struktur modal terhadap valuasi perusahaan.

Berikut hasil estimasi model *Fixed Effect* dengan metode PLS untuk menguji hipotesis H8 ditampilkan pada tabel berikut:

**Tabel 13. Hasil Pengujian Analisis Regresi dengan Model FEM (H8)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.272652308	1.085842057	3.013930329	0.010783876
X3	-0.702899407	1.506803392	-0.466483823	0.649224012
Z	-0.022705835	0.780593979	-0.029087894	0.977272661
X3Z	0.196778132	1.47047526	0.13381941	0.895763461

Sumber: *Output E-Views version 13*

Berdasarkan tabel 13 dapat dirumuskan persamaan model regresi panel dengan moderasi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_3 + \beta_2 Z + \beta_3 (X_3 \times Z) + \varepsilon$$

$$Y = 3,272652308 - 0,702899407 X_3 - 0,022705835 Z + 0,196778132 (X_3 \times Z) + \varepsilon$$

**H8: Pengungkapan Laporan Keberlanjutan mampu memoderasi pengaruh Imbal Hasil Saham terhadap Valuasi Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan melemahkan (uji t 0.895 > 0.05) pengaruh imbal hasil saham terhadap valuasi perusahaan.

Berikut hasil estimasi model *Fixed Effect* dengan metode PLS untuk menguji hipotesis H9 ditampilkan pada tabel berikut:

**Tabel 14. Hasil Pengujian Analisis Regresi dengan Model FEM (H9)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	34.19068	113.8958	0.300193	0.7692
X4	-1.090533	3.945304	-0.276413	0.7869
Z	-2.508829	13.96936	-0.179595	0.8605
X4Z	0.082217	0.488566	0.168283	0.8692

Sumber: *Output E-Views version 13*

Berdasarkan tabel 14 dapat dirumuskan persamaan model regresi panel dengan moderasi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_4 + \beta_2 Z + \beta_3 (X_4 \times Z) + \varepsilon$$

$$Y = 34,19068 - 1,090533 X_4 - 2,508829 Z + 0,082217 (X_4 \times Z) + \varepsilon$$

### H9: Pengungkapan Laporan Keberlanjutan mampu memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Valuasi Perusahaan

Hasil penelitian menegaskan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan melemahkan pengaruh ukuran perusahaan terhadap valuasi perusahaan.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) untuk H6-H9

**Tabel 15. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

FEM	X1 - Y	X1 - Y dimoderasikan Z	X2 - Y	X2 - Y dimoderasikan Z	X3 - Y	X3 - Y dimoderasikan Z	X4 - Y	X4 - Y dimoderasikan Z
R-squared	0.829955212	0.869066588	0.756663873	0.757193289	0.783212013	0.783595673	0.712243219	0.71404
Adjusted R-squared	0.647764367	0.683577589	0.495946594	0.413217115	0.55093917	0.477022876	0.403932382	0.30893
S.E. of regression	0.917606334	0.869707823	1.097685773	1.184345673	1.036077747	1.118101178	1.193678916	1.285289
Sum squared resid	11.78801937	9.076700358	16.86879677	16.83209607	15.02839937	15.00180292	19.94817097	19.82361
Log likelihood	-28.5564509	-24.63585622	-33.93217883	-33.89950843	-32.19932081	-32.1727511	-36.44725715	-36.3533
F-statistic	4.555416671	4.685272926	2.902239071	2.201295746	3.371948274	2.555985659	2.310146557	1.762584
Prob(F-statistic)	0.003564655	0.004755258	0.026673863	0.084518431	0.014273337	0.051824477	0.062851961	0.160875

Sumber: *Output E-Views version 13*

Berdasarkan tabel 15, nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,68 menunjukkan bahwa kombinasi variabel *net profit margin*, pengungkapan laporan berkelanjutan, dan interaksinya mampu menjelaskan 68% variasi valuasi perusahaan. Dibandingkan model tanpa interaksi, terdapat peningkatan kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Berdasarkan tabel 15, nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,41 menunjukkan bahwa kombinasi variabel struktur modal, pengungkapan laporan berkelanjutan, dan interaksinya mampu menjelaskan 41% variasi valuasi perusahaan. Dibandingkan model tanpa interaksi, pengungkapan laporan berkelanjutan tidak membantu dalam menjelaskan variabel dependen.

Berdasarkan tabel 15, nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,47 menunjukkan bahwa kombinasi variabel imbal hasil saham, pengungkapan laporan berkelanjutan, dan interaksinya mampu menjelaskan 47% variasi valuasi perusahaan. Dibandingkan model tanpa interaksi, pengungkapan laporan berkelanjutan tidak membantu dalam menjelaskan variabel dependen.

Berdasarkan tabel 15, nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,30 menunjukkan bahwa kombinasi variabel ukuran perusahaan, pengungkapan laporan berkelanjutan, dan interaksinya mampu menjelaskan 30% variasi valuasi perusahaan. Dibandingkan model tanpa interaksi, pengungkapan laporan berkelanjutan tidak membantu dalam menjelaskan variabel dependen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan tidak dapat memoderasi secara signifikan terhadap pengaruh dari masing-masing *net profit margin*, struktur modal, imbal balik saham, dan ukuran perusahaan terhadap valuasi perusahaan. Dari penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa meskipun *sustainability report* telah menjadi perhatian global dalam tata kelola perusahaan, dalam konteks perusahaan pertambangan di Indonesia, pengungkapannya belum mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh faktor-faktor keuangan utama terhadap valuasi perusahaan. Pengungkapan laporan keberlanjutan juga tidak membantu dalam menjelaskan 3 dari 4 variabel independen terhadap variabel dependen. Hal ini bisa disebabkan oleh sikap para investor di industri pertambangan yang belum sepenuhnya mempertimbangkan aspek keberlanjutan sebagai faktor penentu valuasi perusahaan.

Di industri pertambangan, pengungkapan keberlanjutan sering kali bersifat wajib atau sangat dianjurkan oleh pemerintah dan lembaga keuangan (misalnya OJK dan GRI). Akibatnya, hampir semua perusahaan besar di industri ini sudah mengungkapkan laporan keberlanjutan, sehingga tidak lagi menjadi faktor pembeda antar perusahaan. Selain itu, kualitas pengungkapan yang masih bersifat naratif dan kurang mendalam menyebabkan

investor lebih memilih untuk fokus pada indikator keuangan dan eksternal seperti harga komoditas dan profitabilitas.

## KESIMPULAN

Setelah melakukan penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa *net profit margin* dan imbal hasil saham mempunyai pengaruh terhadap valuasi Perusahaan secara signifikan, hanya *net profit margin* pengaruh nya negative, sedangkan imbal hasil saham pengaruhnya positif. Sementara struktur modal dan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang *significant* terhadap valuasi perusahaan. Selain itu, pelaporan keberlanjutan ditemukan kurang mampu memoderasi hubungan antara *net profit margin* dan valuasi perusahaan, dan tidak memoderasi hubungan antara struktur modal, imbal hasil saham, maupun ukuran perusahaan terhadap valuasi perusahaan pada perusahaan industri pertambangan.

Penelitian ini menyadari beberapa keterbatasan, diantaranya: 1) Analisis hanya mencakup periode tertentu dan terdapat variabel eksternal yang tidak diamati yang dapat memengaruhi temuan; b) pengungkapan *sustainability report* di Indonesia masih belum ada peraturan yang memaksa, sehingga kualitas pengungkapan antar perusahaan dapat bervariasi. Akibatnya, temuan ini mungkin tidak sepenuhnya dapat digeneralisasikan ke semua industry; c) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas ukuran sampel, memasukkan variabel tambahan, serta memperluas analisis ke industri lain untuk meningkatkan generalisasi temuan.

## REFERENSI

- Bawono, A., dan Shina, A. F. I. (2018). *Ekonometrika Terapan Untuk Ekonomi dan Bisnis Islam Aplikasi dengan Eviews (Edisi Pert)*. Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat(LP2M) IAIN Salatiga.
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136.
- Fahrozi, Muhammad dan Muin, Mulyani Rodi. 2021. Pengaruh Price Earning Ratio dan EV/EBITDA terhadap Harga Saham Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi KIAM Vol. 32, No. 1, Juni 2021*.
- Ghozali, Imam. (2020). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Ghozali, Imam. 2011. “Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS”. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual Stie Trisna Negara Volume 17 No 1*.
- Jao, R., Hamzah, D., Laba, A. R., & Mediaty, M. (2020). Reputasi Perusahaan dan Reaksi Investor (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *SEIKO : Journal of Management & Business*, 3(2). <https://doi.org/10.37531/sejaman.v3i2.597>
- Jensen., dan Meckling. 1976. The Theory of The Firm : Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics* 3: 305 – 360.
- Kurnianto, A. 2016. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. Program Studi Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Sari, R. A. I., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, *Size*, dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(10), 2–17.
- Syamsuddin, L. 2016. *Manajemen Keuangan Perusahaan edisi baru*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Vishnuputri, I. G. A. A. U., Sudana, I. P., Universitas Udayana, Budiasih, I. G. A. N., Universitas Udayana, Ratnadi, N. M. D., & Universitas Udayana. (2019). Makna

- Penyusunan Travelife Sustainability Report. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(1). <https://doi.org/10.18202/jamal.2019.04.10007>
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman. Udayana University.
- Zahra, M., Wulandari, R., & Syafrizal. (2018). The influence of Managerial Ownership, Earning Management, Intellectual Capital, and Tax Aggresiveness to Firm Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, 4(1), 19-28. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)