



DOI: <https://doi.org/10.38035/jafm.v7i3>
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Pengaruh *ESG Disclosure*, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021–2024

Bily Bily¹, Angga P. Kapriana², Syarif M. Helmi³

¹Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia, b1031231068@student.untan.ac.id

²Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia, angga.permadi.k@ekonomi.untan.ac.id

³Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia, syarif.m.helmi@ekonomi.untan.ac.id

Corresponding Author: b1031231068@student.untan.ac.id¹

Abstract: *This study examines the effect of ESG Disclosure, Institutional Ownership, and Firm Size on Firm Value in mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. The object of this research is 15 mining companies selected through purposive sampling, resulting in 60 firm-year observations. A quantitative approach was applied using multiple linear regression analysis with the assistance of IBM SPSS Statistics 25. The results show that ESG Disclosure and Institutional Ownership have no significant effect on Firm Value, whereas Firm Size has a significant negative effect on Firm Value. Simultaneously, the three independent variables significantly affect Firm Value, with an Adjusted R² of 11.8%, indicating that most of the variation in Firm Value is explained by other factors outside this research model.*

Keywords: *ESG Disclosure, Institutional Ownership, Firm Size, Firm Value, Mining*

Abstrak: Penelitian ini menguji pengaruh ESG Disclosure, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Objek penelitian ini adalah 15 perusahaan pertambangan yang dipilih melalui teknik purposive sampling, sehingga diperoleh 60 observasi. Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda berbantuan IBM SPSS Statistics 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG Disclosure dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai Adjusted R² sebesar 11,8%, yang menunjukkan bahwa sebagian besar variasi Nilai Perusahaan dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Kata Kunci: *ESG Disclosure, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Pertambangan*

PENDAHULUAN

Persaingan di pasar modal yang semakin ketat mendorong setiap bisnis untuk terus memperkuat daya saingnya guna menarik perhatian investor (Novianti et al., 2024). Bagi investor, nilai tersebut umumnya tercermin melalui harga saham yang beredar di pasar modal (Santoso & Junaeni, 2022). Dengan demikian, upaya memaksimalkan nilai perusahaan selaras dengan kepentingan para pemegang saham.

Di Indonesia, sektor pertambangan memegang posisi strategis sebagai salah satu pilar perekonomian yang turut menggerakkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Kajian Institute for Development of Economics and Finance (Indef) mencatat bahwa sektor ini menduduki peringkat kelima dalam kontribusinya terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional, yakni sekitar 8,5% (Idris, 2025). Namun, sepanjang periode 2020–2024, sektor pertambangan menghadapi sejumlah tekanan besar, mulai dari ketidakstabilan harga komoditas global, dampak lanjutan pandemi, hingga aturan lingkungan yang semakin ketat melalui PP No. 25 Tahun 2024. Kondisi ini memaksa perusahaan untuk tidak hanya memperkuat kinerja keuangannya, tetapi juga menunjukkan komitmen nyata terhadap keberlanjutan demi mempertahankan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan.

Salah satu pendekatan yang kini banyak diadopsi adalah melalui pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). ESG umumnya dikenal sebagai bagian dari praktik *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilaporkan dalam laporan keberlanjutan perusahaan. Pengungkapan ESG berfungsi menilai kinerja perusahaan dalam tiga dimensi utama, yaitu lingkungan (E), sosial (S), dan tata kelola perusahaan (G) (Jeanice & Kim, 2023). Sesuai dengan SEOJK No. 16/SEOJK.04/2021, setiap emiten diwajibkan untuk menyampaikan laporan keberlanjutan. Pengungkapan ESG memberi sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan bertanggung jawab terhadap sosial dan lingkungan, sehingga pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Fenomena ini terlihat pada salah satu perusahaan pertambangan Indonesia, PT RMK Energy Tbk (RMKE), yang mengalami penurunan harga saham secara signifikan dari Rp1.085 per lembar pada Agustus 2023 menjadi Rp575 pada Januari 2024. Penurunan drastis ini berujung pada dikeluarkannya emiten tersebut dari Indeks Quality30 oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) akibat sanksi terkait pelanggaran aspek lingkungan di Sumatera Selatan (Pratama, 2024). Kasus ini menggambarkan bahwa pengabaian aspek lingkungan dan tata kelola dapat merusak kepercayaan investor serta berdampak langsung pada penurunan nilai perusahaan di pasar modal.

Selain faktor pengungkapan non-keuangan seperti ESG, struktur kepemilikan dan karakteristik internal juga memegang peranan dalam menentukan nilai perusahaan, salah satunya adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merujuk pada porsi saham yang dipegang oleh berbagai lembaga keuangan, seperti bank, perusahaan asuransi, dan lembaga investasi yang melakukan pengawasan terhadap kebijakan manajemen (Sapitri & Fajriana, 2025). Semakin besar porsi saham yang dimiliki oleh lembaga, semakin kuat pula fungsi kontrol eksternal atas kebijakan yang diambil oleh manajemen. Pengawasan yang ketat ini diharapkan mampu meminimalisir penyimpangan manajerial, sehingga meningkatkan kepercayaan investor yang tercermin pada kenaikan nilai perusahaan.

Faktor lain yang dipandang relevan adalah ukuran perusahaan. Perusahaan berskala besar umumnya memiliki kemudahan lebih dalam mengakses pasar modal dan sumber pendanaan eksternal dibanding perusahaan yang masih berkembang (Wicaksana & Suwarno, 2024). Keunggulan ini didukung oleh reputasi yang lebih baik di mata investor sehingga memberikan peluang yang lebih luas dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Sejumlah penelitian terdahulu menghasilkan temuan yang belum konsisten. ESG *Disclosure* ditemukan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan oleh (Jeanice & Kim, 2023), namun berpengaruh negatif menurut (Asyifa et al., 2025), dan tidak berpengaruh menurut (Adriani & Parinduri, 2024). Inkonsistensi serupa juga terjadi pada kepemilikan institusional, yang berpengaruh positif menurut (Jullia & Finatariyani, 2024), tetapi tidak signifikan menurut (Sari & Wulandari, 2021). Sementara itu, ukuran perusahaan ditemukan

tidak berpengaruh oleh (Santoso & Junaeni, 2022), namun berpengaruh negatif menurut (Adriani & Parinduri, 2024). Perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa hubungan antarvariabel belum konklusif, sehingga diperlukan pengujian lebih lanjut, khususnya pada sektor pertambangan periode 2021–2024.

Atas dasar tersebut, penelitian ini dirancang untuk mengkaji pengaruh *ESG Disclosure*, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Secara praktis, temuan penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajemen perusahaan dalam meningkatkan kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan, serta menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengevaluasi risiko dan potensi nilai investasi di pasar modal Indonesia.

Kajian ini dibangun di atas dua landasan teori utama. Pertama, teori sinyal (*signaling theory*) yang dikembangkan oleh Spence (1973) menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih (manajemen) menyampaikan sinyal kepada pihak eksternal untuk mengurangi asimetri informasi yang ada di pasar. Perusahaan yang mampu mengirimkan sinyal yang baik kepada stakeholder dapat dianggap sebagai perusahaan yang transparan dan bertanggung jawab, sehingga akan meningkatkan kepercayaan stakeholder terhadap perusahaan (Yuliandhari et al., 2023). Pengungkapan *ESG disclosure* yang lengkap dan ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi pasar, yang mencerminkan stabilitas dan tata kelola yang baik sehingga pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fina et al., 2024). Kedua, teori keagenan (*agency theory*) oleh Jensen & Meckling (1976) menggambarkan hubungan antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajemen), di mana perbedaan kepentingan keduanya berpotensi menimbulkan konflik dan biaya keagenan yang merugikan nilai perusahaan. Relevansi teori ini terletak pada peran kepemilikan institusional sebagai mekanisme kontrol eksternal, karena lembaga keuangan seperti dana pensiun dan perusahaan asuransi memiliki kapasitas serta dorongan yang kuat untuk mengawasi perilaku manajemen, sehingga menekan potensi penyimpangan manajerial dan diharapkan mampu meningkatkan kinerja serta nilai perusahaan di mata pasar (Sapitri & Fajriana, 2025).

Nilai perusahaan merupakan cerminan persepsi investor atas keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham di pasar modal sebagai cerminan penilaian pasar secara keseluruhan (Astuti & Lestari, 2024). Menurut (Oktaviana et al., 2025), nilai perusahaan erat kaitannya dengan nilai sebenarnya dari perusahaan tersebut, dan mengevaluasi bagaimana keputusan manajemen berkaitan dengan struktur modal, sinyal kepada pasar, dan potensi pertumbuhan bisnis ke depan.

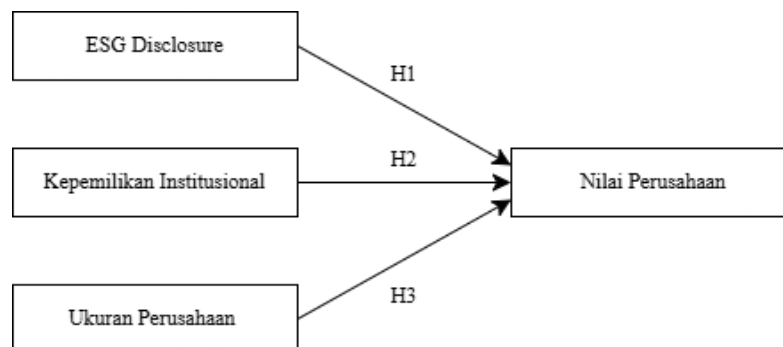
ESG Disclosure adalah proses pelaporan informasi perusahaan yang mencakup tiga aspek, yaitu lingkungan (*Environmental*), sosial (*Social*), dan tata kelola perusahaan (*Governance*), sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada seluruh pemangku kepentingan (Yudiansyah & Burhany, 2025). Berlandaskan teori sinyal, manajemen yang konsisten mengungkapkan kinerja *ESG* secara transparan memberikan informasi berkualitas kepada pasar guna mengurangi asimetri informasi. Hal ini dibuktikan oleh (Jeanice & Kim, 2023) yang menemukan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun temuan berbeda diperoleh (Asyifa et al., 2025) yang menyatakan *ESG Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. H1: *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah porsi saham perusahaan yang dimiliki oleh berbagai lembaga keuangan, seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan dana pensiun (Eni & Rakhmanita, 2024). Semakin tinggi porsi kepemilikan institusional, semakin kuat pula fungsi pengawasan eksternal terhadap keputusan manajemen, yang diharapkan mampu mengurangi perilaku oportunistik manajer dan meningkatkan nilai perusahaan (Sapitri & Fajriana, 2025). Dalam kerangka teori keagenan, kepemilikan institusional yang tinggi diyakini mampu menyelaraskan kepentingan agen dengan prinsipal. (Jullia & Finatariyani, 2024) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

sementara (Sari & Wulandari, 2021) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan. H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang digunakan untuk mengklasifikasikan besarnya suatu perusahaan berdasarkan berbagai indikator, antara lain total aset, penjualan bersih, dan nilai pasar saham (Santoso & Junaeni, 2022). Perusahaan besar umumnya memiliki akses yang lebih mudah terhadap pasar modal dan sumber pendanaan eksternal, serta memiliki kapasitas lebih besar untuk melakukan pengungkapan informasi yang lebih lengkap dibandingkan perusahaan kecil (Wicaksana & Suwarno, 2024). Berdasarkan teori sinyal, perusahaan besar cenderung memberikan sinyal yang lebih kuat dan lebih dipercaya oleh pasar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Penelitian (Dewi & Ekadjaja, n.d.) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan, dan penelitian (Adriani & Parinduri, 2024) menemukan ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Namun, (Santoso & Junaeni, 2022) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan sejauh mana ESG Disclosure, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, baik secara parsial maupun simultan, pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Jawaban atas pertanyaan ini akan dibahas pada bagian Hasil dan Pembahasan serta disimpulkan pada bagian Kesimpulan. Kerangka konseptual yang mendasari hubungan antarvariabel dalam penelitian ini disajikan pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Data Olahan

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang memungkinkan pengumpulan data dalam bentuk numerik yang dapat diukur dan dianalisis secara statistik (Sherina & Bandiyono, 2025). Data yang digunakan adalah data sekunder berupa data panel yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024, yang dipublikasikan secara resmi melalui laman www.idx.co.id maupun situs resmi masing-masing perusahaan. Penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan dan fokus penelitian, sehingga diperoleh 15 perusahaan dengan total 60 observasi.

Nilai Perusahaan (Y) mencerminkan pandangan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang tercermin pada harga saham di pasar modal (Astuti & Lestari, 2024). Variabel ini diukur menggunakan rasio Tobin's Q, yaitu perbandingan antara nilai pasar ekuitas ditambah total utang, dengan total aset perusahaan.

ESG Disclosure (X1) mencerminkan sejauh mana perusahaan menyampaikan informasi terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam laporan keberlanjutannya (Hariyanto & Ghazali, 2024). Pengukuran mengacu pada indikator Global Reporting Initiative (GRI)

Standards 2016 dan GRI Standards 2021 dengan total 97 indikator, dengan menyesuaikan indikator yang memiliki substansi pengungkapan setara guna menjaga konsistensi dan keterbandingan data selama masa transisi penerapan standar GRI pada periode penelitian 2021–2024 (Sherina & Bandiyono, 2025). ESG Score dihitung dari jumlah item yang diungkapkan dibagi 97 indikator, dikali 100%.

Kepemilikan Institusional (X2) adalah proporsi saham yang dimiliki oleh berbagai lembaga keuangan, seperti perusahaan asuransi, bank, dan perusahaan investasi (Eni & Rakhmanita, 2024). Variabel ini dihitung dari jumlah saham institusional dibagi total saham beredar, dikali 100%.

Ukuran Perusahaan (X3) mencerminkan besarnya skala operasional perusahaan yang memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengakses pasar modal dan mengungkapkan informasi kepada investor (Wicaksana & Suwarno, 2024). Variabel ini diproses menggunakan logaritma natural dari total aset (Santoso & Junaeni, 2022).

Teknik pengolahan data dilakukan dengan mengklasifikasikan data terlebih dahulu, lalu dianalisis menggunakan perangkat lunak IBM SPSS *Statistics* 25. Analisis diawali dengan uji statistik deskriptif untuk mendapatkan gambaran umum karakteristik data. Selanjutnya, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov, uji multikolinearitas menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*, uji heteroskedastisitas menggunakan grafik Scatterplot, serta uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson. Untuk mengatasi masalah normalitas data, penelitian ini melakukan transformasi logaritma natural (LN) pada variabel dependen, yaitu nilai perusahaan, sebelum pengujian regresi. Setelah model memenuhi asumsi klasik, kelayakan model diukur melalui koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dan uji signifikansi simultan (Uji F). Tahap akhir analisis adalah uji signifikansi parsial (Uji t) untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek pada penelitian ini merupakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021 hingga 2024. Sampel penelitian diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* dari total populasi perusahaan pertambangan yang tercatat di BEI, sehingga diperoleh 15 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria sampel secara konsisten selama masa pengamatan, dengan total 60 sampel. Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak IBM SPSS 25. Kriteria-kriteria yang ditetapkan dalam penentuan sampel pada penelitian ini disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2021–2024	42
2	Perusahaan yang baru IPO atau delisting di tengah periode penelitian (2021–2024)	5
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan Laporan Tahunan (<i>Annual Report</i>) 2021–2024	3
4	Perusahaan yang tidak menerbitkan Laporan Keberlanjutan atau tidak mengungkapkan data ESG secara berturut-turut	15
5	Perusahaan yang memiliki data outlier	4
Total Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Sampel		15
Total Data Observasi (15 Perusahaan × 4 Tahun)		60

Sumber: Data Olahan

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ESG Disclosure	60	.49	1.00	.8305	.14982
Kepemilikan Institusional	60	.20	.95	.6432	.16487
Ukuran Perusahaan	60	30.10	32.76	31.1775	.64266

LN Nilai Perusahaan	60	-1.24	1.66	.2068	.51650
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan Tabel 2, variabel ESG *Disclosure* memiliki mean sebesar 0,8305, standar deviasi 0,14982, skor tertinggi 1,00 dan terendah 0,49. Nilai mean yang tinggi (0,8305) mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan pertambangan sampel telah mengungkapkan indikator ESG dengan cukup baik. Kepemilikan Institusional memiliki mean 0,6432 dengan standar deviasi 0,16487, skor tertinggi 0,95 dan terendah 0,20, yang menunjukkan dominasi kepemilikan institusional pada perusahaan pertambangan sampel. Ukuran Perusahaan memiliki mean 31,1775, standar deviasi 0,64266, skor tertinggi 32,76 dan terendah 30,10. Variabel dependen Nilai Perusahaan memiliki mean 0,2068 dan standar deviasi 0,51650, dengan skor tertinggi 1,66 dan terendah -1,24, yang mencerminkan adanya variasi nilai perusahaan yang cukup lebar di sektor pertambangan.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.47264900
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.106
	Negative	-.065
Test Statistic		.106
Asymp. Sig. (2-tailed)		.092 ^c

Sumber: Data Olahan

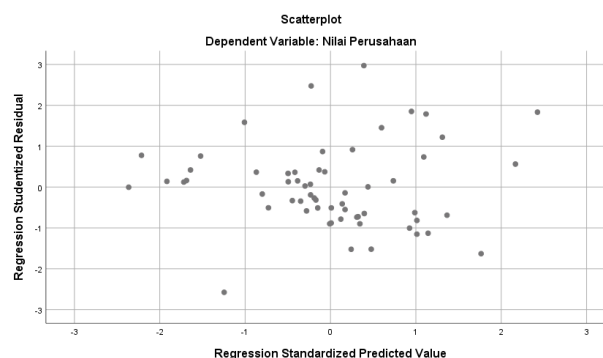
Berdasarkan table 3 menunjukkan nilai Asymp. Sig. sebesar $0,092 > 0,05$ setelah dilakukan *transformasi* logaritma natural (LN) pada variabel dependen, sehingga residual model regresi berdistribusi secara normal.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ESG <i>Disclosure</i>	.982	1.018
Kepemilikan Institusional	.885	1.130
Ukuran Perusahaan	.895	1.117

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan table 4, menunjukkan nilai VIF ESG *Disclosure* sebesar 1,018, Kepemilikan Institusional 1,130, dan Ukuran Perusahaan 1,117, seluruhnya berada pada rentang >1 dan <10 dengan nilai Tolerance $>0,10$, sehingga tidak terjadi multikolinearitas.



Gambar 2. Scatterplot

Uji heteroskedastisitas melalui grafik scatterplot menunjukkan titik-titik residual menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y tanpa membentuk pola tertentu yang sistematis, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.403 ^a	.163	.118	.48514	1.909

Sumber: Data Olahan

Uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,909 yang berada di antara dU (1,6889) dan 4-dU (2,3111), sehingga tidak terdapat autokorelasi. Dengan terpenuhinya seluruh asumsi klasik, model regresi linear berganda dinyatakan layak untuk dilanjutkan.

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	8.198	3.323		2.467	.017
ESG Disclosure	-.295	.425	-.086	-.693	.491
Kepemilikan Institusional	.471	.407	.150	1.157	.252
Ukuran Perusahaan	-.258	.104	-.321	-2.486	.016

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan Tabel 6, persamaan regresi linear berganda yang diperoleh adalah: $Y = 8,198 - 0,295X_1 + 0,471X_2 - 0,258X_3$. Nilai konstanta sebesar 8,198 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen bernilai nol, maka LN Nilai Perusahaan sebesar 8,198. Koefisien regresi ESG Disclosure (X_1) sebesar -0,295 menunjukkan arah hubungan negatif, koefisien Kepemilikan Institusional (X_2) sebesar 0,471 menunjukkan arah positif, dan koefisien Ukuran Perusahaan (X_3) sebesar -0,258 menunjukkan arah hubungan negatif.

Tabel 7. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.403 ^a	.163	.118	.48514	1.909

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan table 7, nilai *Adjusted R*² sebesar 0,118 atau 11,8% menunjukkan bahwa ESG Disclosure, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi Nilai Perusahaan sebesar 11,8%, sedangkan sisanya sebesar 88,2% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Tabel 8. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	2.559	3	.853	3.624	.018 ^b
Residual	13.180	56	.235		
Total	15.740	59			

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan tabel 8 menghasilkan nilai F hitung sebesar 3,624 dengan signifikansi $0,018 < 0,05$, sehingga secara simultan ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan model regresi dinyatakan layak (fit).

Tabel 9. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	8.198	3.323		2.467	.017

ESG Disclosure	-.295	.425	-.086	-.693	.491
Kepemilikan Institusional	.471	.407	.150	1.157	.252
Ukuran Perusahaan	-.258	.104	-.321	-2.486	.016

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan Tabel 6, variabel *ESG Disclosure* sig. 0,491 > 0,05 dan Kepemilikan Institusional sig. = 0,252 > 0,05 tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 dan H2 ditolak. Sementara itu, Ukuran Perusahaan sig. 0,016 < 0,05 berpengaruh negatif dan signifikan, dengan demikian H3 diterima.

Variabel *ESG Disclosure* (X1) menghasilkan nilai t hitung sebesar -0,693, lebih kecil dari t tabel sebesar 2,003 (df = 60, α = 5%), dengan nilai signifikansi 0,491, lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *ESG Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Asyifa et al., 2025) yang juga tidak menemukan pengaruh signifikan *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal, di mana informasi ESG yang diungkapkan belum sepenuhnya direspons positif oleh pasar dan investor. Investor di sektor pertambangan Indonesia kemungkinan masih berfokus pada kinerja keuangan jangka pendek dibandingkan informasi keberlanjutan seperti ESG. Selain itu, kualitas dan konsistensi pengungkapan ESG antarperusahaan yang masih bervariasi menyebabkan pasar belum dapat menggunakan informasi ESG sebagai sinyal yang andal untuk menilai prospek perusahaan. Standar pelaporan ESG yang beragam dan masa transisi dari GRI 2016 ke GRI 2021 turut berkontribusi pada inkonsistensi informasi yang diterima investor.

Variabel Kepemilikan Institusional (X2) menghasilkan nilai t hitung sebesar 1,157, lebih kecil dari t tabel sebesar 2,003, dengan nilai signifikansi 0,252, lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak. Hasil ini selaras dengan temuan (Sari & Wulandari, 2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif teori keagenan, meskipun kepemilikan institusional yang besar seharusnya mendorong pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen, pada praktiknya di sektor pertambangan pengawasan tersebut tidak serta-merta tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Hal ini dapat disebabkan oleh kemungkinan bahwa investor institusional di sektor ini bersifat pasif atau tidak secara aktif memanfaatkan hak suara untuk mendorong perubahan yang meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, banyak investor institusional yang memiliki orientasi investasi jangka panjang sehingga fluktuasi nilai pasar jangka pendek kurang mencerminkan pengaruh kepemilikan institusional secara langsung.

Variabel Ukuran Perusahaan (X3) menghasilkan nilai t hitung sebesar -2,486, lebih besar dari t tabel sebesar 2,003, dengan nilai signifikansi 0,016, lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima. Temuan ini bertolak belakang dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan besar seharusnya memberikan sinyal positif yang lebih kuat kepada pasar. Kontradiksi ini dapat dijelaskan karena efektivitas sinyal sangat bergantung pada konteks industri dan interpretasi pasar. Di sektor pertambangan Indonesia, investor cenderung mengasosiasikan ukuran perusahaan yang besar bukan dengan stabilitas atau kualitas, melainkan dengan risiko lingkungan yang lebih tinggi (terutama pascaterbitnya PP No. 25/2024) dan inefisiensi biaya operasional akibat kompleksitas struktur aset. Dengan demikian, teori sinyal perlu mempertimbangkan faktor kontekstual seperti persepsi risiko industri, karena sinyal ukuran perusahaan hanya bernilai positif apabila pasar meyakini bahwa aset yang besar dikelola secara efisien dan patuh terhadap regulasi. Temuan ini sejalan dengan (Adriani & Parinduri, 2024) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian, penelitian ini menyimpulkan bahwa ESG *Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga H1 ditolak, Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga H2 ditolak, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan sehingga H3 diterima. Secara simultan, ketiga variabel tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai *Adjusted R*² sebesar 11,8%. Temuan ini menjawab pertanyaan penelitian yang diajukan pada bagian Pendahuluan, sekaligus menegaskan bahwa di antara ketiga faktor yang diuji, hanya ukuran perusahaan yang terbukti berperan signifikan dalam memengaruhi nilai perusahaan pada sektor pertambangan selama periode pengamatan, meskipun arah pengaruhnya berlawanan dengan ekspektasi teori sinyal. Temuan ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya serta memberikan gambaran mengenai faktor-faktor yang memengaruhi dan tidak memengaruhi nilai perusahaan, sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengevaluasi kinerjanya maupun bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih bijak.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Nilai *Adjusted R*² yang hanya sebesar 11,8% berarti sebesar 88,2% variasi nilai perusahaan masih dijelaskan oleh variabel lain di luar model, yang mengindikasikan kemungkinan besar terdapat variabel lain yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan. Selain itu, jumlah sampel penelitian yang terbatas pada 15 perusahaan pertambangan yang memenuhi kriteria *purposive sampling* disebabkan oleh sedikitnya perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan secara konsisten. Periode penelitian yang mencakup 2021–2024 juga merupakan masa transisi standar pelaporan GRI, sehingga pengukuran ESG *Disclosure* memerlukan penyesuaian antarstandar yang berpotensi menimbulkan bias pengukuran.

Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan sampel dengan memasukkan sektor lain yang memiliki kewajiban pelaporan ESG yang lebih konsisten, atau memperpanjang periode penelitian untuk mendapatkan hasil yang lebih representatif. Selain itu, disarankan untuk menambahkan variabel independen lain yang relevan, seperti profitabilitas, leverage, pertumbuhan perusahaan, atau kinerja lingkungan, agar kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan dapat meningkat.

REFERENSI

- Adriani, V. A., & Parinduri, A. Z. (2024). *Pengaruh Environmental , Sosial , Governance Disclosure , Leverage , Profitabilitas , Ukuran Perusahaan Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan*. 4, 11817–11829.
- Astuti, & Lestari, T. (2024). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Bidang Manufaktur*. 8, 2484–2499.
- Asyifa, A. J., Cahyaningtyas, N. W., & Utami, Y. (2025). *Pengaruh ESG Disclosure , Retention Ratio , dan Likuiditas pada Nilai Perusahaan : Peran Moderasi Ukuran Perusahaan di Sektor*. 9(1), 119–134.
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (n.d.). *PERUSAHAAN MANUFAKTUR*. 2(1), 118–126.
- Eni, C., & Rakhmanita, A. (2024). *Pengaruh Kepemilikan Institusional , Kepemilikan Manajerial dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021*. 5(2), 662–677.
- Fina, Maulidia, R., & Mustika, I. G. (2024). *JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN (JAK) Pengaruh Green Accounting , Carbon Emission Disclosure , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. 12(2), 239–249.
- Hariyanto, D. B., & Ghazali, I. (2024). *PENGARUH ENVIRONMENT , SOCIAL , GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 13, 1–13.
- Idris, M. (2025). *sektor tambang masih jadi penggerak ekonomi lokal*. <https://money.kompas.com/read/2025/11/15/045448926/sektor-tambang-masih-jadi-penggerak-ekonomi-lokal>

- Jeanice, & Kim, S. S. (2023). *Pengaruh Penerapan Environmentan , Social , and Governance Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia*. 7(April), 1646–1653.
- Jullia, M., & Finatarians, E. (2024). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan , Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan*. 4(3), 913–923.
- Novianti, M., Abbas, D. surya, & Aulia, T. Z. (2024). *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. 2(1).
- Oktaviana, S., Sembel, R., & Manurung, A. H. (2025). *Pengaruh Environment , Social , General Disclosure , dan Indikator Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Perkebunan di Indonesia*. 9, 464–478.
- Pratama, D. (2024). *Pemerintah dan Aktivis Sebut Anjloknya Saham RMK Energy (RMKE) Sebagai Konsekuensi Pelanggaran Lingkungan*. rmolsumsel. <https://www.rmolsumsel.id/pemerintah-dan-aktivis-sebut-anjloknya-saham-rmk-energy-rmke-sebagai-konsekuensi-pelanggaran-lingkungan>
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). *Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Ukuran Perusahaan , Likuiditas , dan Pertumbuhan Perusahaan*. 6(April), 1597–1609.
- Sapitri, Y., & Fajriana, I. (2025). *Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional , dan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan*. 23(1), 74–89. <https://doi.org/10.26623/slsi.v23i1.11261>
- Sari, dita meilana, & Wulandari, putu prima. (2021). *PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Dita*. 22(1), 1–18.
- Sherina, P., & Bandiyono, A. (2025). *Keberlanjutan E-Commerce di Indonesia : Analisis Penerapan Standar GRI 2021*. 21(2), 184–193.
- Wicaksana, F. A. W., & Suwarno. (2024). *Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. 3(1), 152–166.
- Yudiansyah, R., & Burhany, D. I. (2025). *Environmental , Social , and Governance (ESG) Disclosure dan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai Pengaruh Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman The Effect of Environmental , Social , and Governance (ESG) Disclosure and Enterprise Risk*. 5(3), 336–346.
- Yuliandhari, W. S., Saraswati, R. S., & Safari, Z. M. R. (2023). *Pengaruh Carbon Emission Disclosure , Eco- Efficiency dan Green Innovation Terhadap Nilai Perusahaan*. 7(April), 1526–1539.