

PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY BERDASARKAN STANDAR GRI TERHADAP HARGA SAHAM

Itang Navira Hatuwe¹

itang.navira.hatuwe-2023@feb.unair.ac.id, Department of Accounting, Faculty of
Economics and Business, Airlangga University, Surabaya, Indonesia

Hamidah²

hamidah@feb.unair.ac.id, Department of Accounting, Faculty of Economics and Business,
Airlangga University, Surabaya, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Kategori Ekonomi, Lingkungan, dan Sosial berdasarkan standar GRI terhadap Harga Saham pada perusahaan tambang batu bara di Indonesia tahun 2019-2023. Variabel kontrol ROE, ROA, dan Current Ratio ditambahkan untuk memfokuskan pengaruh CSR terhadap Harga Saham. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pengolahan data statistik menggunakan SPSS setelah mengubah data kualitatif poin-poin CSR pada standar GRI menjadi data kuantitatif menggunakan dummy. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR Kategori Ekonomi berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham, pengungkapan CSR Kategori Lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham, pengungkapan CSR Kategori Sosial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham, ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham, pengungkapan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham, dan Current Ratio berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham. Semua variabel independen dan variabel kontrol berpengaruh secara simultan terhadap Harga Saham. Penelitian ini dapat dijadikan acuan oleh perusahaan-perusahaan untuk menggunakan standar GRI dalam menyusun laporan CSR. Penelitian ini juga memberikan kontribusi terhadap literatur penggunaan standar GRI dalam pengungkapan CSR dan hasil penelitian ini mendukung teori legitimasi dan teori stakeholder sebagaimana pengungkapan informasi CSR dapat mempengaruhi harga saham.

Kata Kunci: Corporate Social Responsibility, Harga Saham, Standar GRI, ROA, ROE

THE EFFECT OF CSR DISCLOSURE BASED ON GRI STANDARDS ON STOCK PRICES

Abstract

This study aims to analyze the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure in the Economic, Environmental, and Social Categories based on GRI standards on Stock Prices in coal mining companies in Indonesia in 2019-2023. The control variables ROE, ROA, and Current Ratio were added to focus on the effect of CSR on Stock Prices. This study is a quantitative study with statistical data processing using SPSS after converting qualitative data from CSR points in the GRI standards into quantitative data using dummies. The results of this study indicate that CSR disclosure in the Economic Category has a significant negative effect

on Stock Prices, CSR disclosure in the Environmental Category has a significant positive effect on Stock Prices, CSR disclosure in the Social Category has a negative but insignificant effect on Stock Prices, ROE has a significant negative effect on Stock Prices, ROA disclosure has a significant positive effect on Stock Prices, and Current Ratio has a positive but insignificant effect on Stock Prices. All independent variables and control variables simultaneously affect Stock Prices. This study can be used as a reference by companies to use GRI standards in preparing CSR reports. This study also contributes to the literature on the use of GRI standards in CSR disclosure, and the results of this study support the legitimacy theory and stakeholder theory, as CSR information disclosure can affect stock prices.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Stock Price, GRI Standards, ROA, ROE

PENDAHULUAN

Hingga saat ini telah banyak perusahaan tambang yang mengalami konflik pencemaran lingkungan, konflik ekonomi, serta konflik sosial masyarakat. Tak terkecuali perusahaan tambang batu bara di Indonesia, yakni PT Adaro Energy Tbk yang menjadi penyebab utama bencana banjir besar di Kalimantan Selatan pada tahun 2021 akibat dari aktivitas perusakan lingkungan yang masif dilakukan (Jatmiko, 2021). Selain itu, menurut Pemerintah Provinsi Kalimantan Timur melalui Mongabay (2019), pertambangan batu bara banyak menyisakan galian tambang yang berisiko longsor dan menimbun lahan pertanian masyarakat sekitar yang berujung menelan korban jiwa.

Selain itu, Wahana Lingkungan Hidup Indonesia (WALHI) (2022) menyatakan sektor pertambangan mineral dan batu bara menguasai lahan seluas 11,190,193.70 hektar area pertambangan di Indonesia. Dengan luas area tersebut, perusahaan tambang batu bara banyak memberikan dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial, baik kepada negara secara umum maupun kepada masyarakat lokal di sekitar area pertambangan. Penambangan batu bara faktanya memberikan kontribusi kerusakan yang sangat parah dan tidak dapat diperbaiki pada bumi seperti tanah, air, udara dan bahkan membahayakan kehidupan masyarakat di sekitar lokasi penambangan. Meskipun di berbagai negara seperti di Eropa dan Amerika mulai perlahan-lahan meninggalkan batu bara, Indonesia tetap mengeksplorasi batu bara hingga saat ini (Global Energy Monitor, 2024).

Indonesia merupakan negara yang menjadi produsen batu bara terbesar nomor satu di dunia hingga per tahun 2024 (Bloomberg, 2025). Hal ini otomatis berkontribusi langsung terhadap dampak ekonomi, sosial, dan lingkungan, terlebih produksi batu bara Indonesia diperkirakan masih akan meningkat setiap tahunnya bahkan kontribusi energi terbarukan Indonesia tertinggal jauh dibanding negara lain di Asia Tenggara (Bloomberg, 2025; KONTAN, 2025). Oleh karena itu, sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap ekonomi, lingkungan, dan sosial akibat dari operasional dan aktivitas pertambangan, perusahaan diwajibkan untuk mengungkapkan CSR yang diatur dalam Undang-undang No. 40 Tahun 2007 pasal 74 dan Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 (BPK, 2012).

Di luar dari tuntutan hukum yang mengikat, banyak perusahaan cenderung sukarela mengungkapkan kegiatan CSR karena berhasil meningkatkan efisiensi informasi harga saham

dan mempengaruhi fluktuasi harga saham (Guo *et al.*, 2022). Pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) sering dianggap memiliki dua mata pedang, artinya memiliki efek negatif dan positif. Dari sisi positifnya, pengungkapan CSR memberikan dampak reputasi yang baik kepada perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan para pemegang kepentingan, namun di sisi sebaliknya ia justru mempengaruhi daya beli konsumen akibat pengungkapan yang terlalu jauh mengenai bagaimana suatu produk tersebut dibuat sehingga berujung mempengaruhi harga saham (Jahn & Brühl, 2019). Jo & Kim (2008) pun mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR bisa meningkatkan transparansi sehingga bisa mengurangi tingkat asimetri informasi antara para pemegang kepentingan, baik pihak eksternal maupun internal perusahaan.

Pasar saham cenderung merespon segala informasi yang disajikan oleh perusahaan, baik informasi yang negatif maupun yang positif. Pengungkapan informasi CSR merupakan salah satu informasi positif yang dapat meningkatkan harga saham sehingga perusahaan dianjurkan untuk berkomitmen dalam mengintegrasikan pengungkapan CSR dalam strategi meningkatkan harga saham (Ender & Brinckmann, 2019). Selain itu, perusahaan yang bijak dan pandai dalam mengungkapkan informasi CSR memperoleh manfaat finansial yang signifikan karena diikuti dengan dampak kenaikan harga saham (Havlinova & Kukacka, 2023)

Penelitian sebelumnya Guo *et al.* (2022) menemukan pengaruh positif yang signifikan dari pengungkapan CSR terhadap harga saham. Namun hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati (2017) yang mengungkapkan hasil CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo & Nani (2021) dan Sulaiman & Punawan (2017) membagi variabel CSR menjadi tiga kategori sesuai dengan standar GRI dan mengungkapkan hasil ternyata tidak semua kategori CSR berpengaruh terhadap harga saham. Ada perbedaan pengaruh di antara kategori ekonomi, lingkungan, dan sosial terhadap harga saham. Dikarenakan masih ada berbagai ketidakkonsistenan penelitian dan berdasar pada latar belakang di atas, maka penelitian ini meneruskan penelitian sebelumnya mengenai pengaruh pengungkapan CSR terhadap harga saham dengan perusahaan tambang batu bara sebagai subjek penelitian.

Penelitian ini menawarkan keterbaruan yang cukup penting, pertama memberikan wawasan mengenai kewajiban perusahaan tambang batu bara di Indonesia dalam mengungkapkan tanggung jawab terhadap aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial akibat dari aktivitas penambangan. Kedua, secara inovatif penelitian ini menguji pengaruh pengungkapan ketiga aspek CSR tersebut terhadap harga saham dengan ditambahkan variabel kontrol seperti rasio profitabilitas *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA), serta variabel kontrol likuiditas berupa *Current Ratio* (CR). Berikutnya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu literatur sebagai acuan dalam meningkatkan pemahaman tentang konflik CSR perusahaan tambang sehingga dapat mendukung organisasi atau perusahaan dalam membuat kebijakan terkait pengungkapan CSR dengan GRI sebagai standar pengukurannya.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan upaya organisasi atau perusahaan untuk mempertanggung jawabkan kinerja keberlanjutan dan kepedulian terhadap publik, terutama kehidupan masyarakat sekitar (Nishitani *et al.*, 2021). Perusahaan cenderung memilih mengungkapkan informasi dengan kualitas yang rendah dan dangkal yang penting terlihat mempertahankan upaya keberlanjutan dan legitimasi (Hummel & Schlick, 2016). Sebagaimana penelitian sebelumnya Prasetyo & Nani (2021) dan Sulaiman & Punawan (2017) juga mengungkapkan bahwa teori legitimasi sesuai dengan pengungkapan CSR perihal adanya pertanggung jawaban perusahaan terhadap kehidupan masyarakat dan lingkungan di sekitar pertambangan batu bara.

Teori Stakeholders

Teori *stakeholders* mengungkapkan keberlanjutan suatu perusahaan tergantung pada kemampuannya memperlakukan para *stakeholders* (Freeman, 1994). Begitu pula dengan penelitian Rasyid *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa teori *stakeholders* menyamaratakan perlakuan terhadap para *stakeholders* dengan adil. Hal ini sejalan dengan konsep pengungkapan CSR demi menarik minat para investor yang berpengaruh terhadap harga saham. Phillips *et al.* (2003) mengutarakan teori *stakeholders* tidak hanya sebagai teori normatif atas pengungkapan CSR, namun lebih sebagai kerangka dasar memahami pemangku kepentingan dengan pengungkapan CSR dan keberlanjutan.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Saat ini telah menjadi sebuah tren bagi perusahaan untuk melaporkan kegiatan CSR mereka. Selain diatur oleh peraturan negara, hal ini juga dipengaruhi oleh perhatian publik dan pemangku kepentingan terhadap perusahaan (Chen *et al.*, 2018). Prasetyo & Nani, (2021) mengungkapkan, CSR merupakan upaya perusahaan untuk berhubungan baik dengan semua pihak di sekitarnya, baik internal maupun eksternal. Beberapa contoh penerapan CSR adalah memberikan program pelatihan dan pendidikan kepada masyarakat sekitar, upaya kepedulian terhadap alam serta melindungi keanekaragaman hayati, program air bersih, dan lain sebagainya yang menjadi bentuk tanggung jawab perusahaan kepada publik.

Global Reporting Initiative (GRI)

Dasar pengukuran CSR dalam penelitian ini adalah standar *Global Reporting Initiative* (GRI) – G4 (91 *item*) yang terdiri dari 3 kategori, yakni CSR kategori ekonomi dengan 9 poin pengungkapan, kategori lingkungan dengan 34 poin, dan kategori sosial yang terdiri dari 48 poin (Pedoman GRI 4, 2013). Standar GRI sendiri mendorong perusahaan untuk mengungkapkan CSR secara lebih rinci dan transparan (Vigneau *et al.*, 2015). Saat ini telah banyak perusahaan memanfaatkan standar GRI untuk meningkatkan investasi mereka dengan memenuhi ekspektasi investor terkait reputasi perusahaan di mata publik (Sun *et al.*, 2024).

Profitabilitas Return on Equity (ROE) dan Return on Assets (ROA)

Menurut Robert C. Higgins, Jennifer Koski, (2023), *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA) merupakan dua dari sekian rasio keuangan yang paling penting dalam

mengevaluasi tingkat profitabilitas perusahaan demi kepentingan investasi para pemegang saham. ROE diukur dengan jumlah ekuitas dibagi dengan jumlah pendapatan setelah pajak, sedangkan ROA diukur dengan jumlah total aset dibagi dengan jumlah pendapatan setelah pajak.

Likuiditas (*Current Ratio*)

Rasio likuiditas digunakan untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar, dihitung dengan cara membagi kewajiban lancar dengan aset lancar (Robert C. Higgins, Jennifer Koski, 2023). *Current Ratio*, yang merupakan salah satu indikator likuiditas, dimasukkan sebagai sebuah variabel kontrol dalam penelitian pengaruh CSR ekonomi, lingkungan, dan sosial terhadap harga saham perusahaan tambang batu bara. Hal ini disebabkan oleh kinerja *Current Ratio* dapat berdampak pada harga saham dengan meningkatkan kepercayaan investor jika likuiditas perusahaan membaik (Yuniarti, 2022).

Harga Saham

Harga saham menurut Brigham *et al.* (2019) adalah nilai yang harus dibayar oleh para investor saat membeli saham di pasar saham yang bisa mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Berita buruk mengenai perusahaan dapat memberi pengaruh negatif terhadap harga saham dan membuat harga saham anjlok (Sezgin Alp *et al.*, 2022). Penelitian oleh Liu *et al.* (2024) menemukan bahwa penerapan CSR berpengaruh terhadap risiko jatuhnya harga saham. Hal ini dikarenakan banyak pengungkapan aspek-aspek negatif perusahaan kepada publik.

Hipotesis Penelitian

Hipotesis Utama

Pengaruh CSR Kategori Ekonomi terhadap Harga Saham

Berdasarkan GRI Standards 4.0 (2013), CSR kategori ekonomi memiliki 9 *item* pengungkapan, meliputi kinerja ekonomi, keberadaan di pasar, dampak ekonomi tidak langsung, dan praktik pengadaan. Penelitian oleh Prasetyo & Nani, (2021) mengungkapkan bahwa CSR Ekonomi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, namun hasilnya tidak sama untuk kategori CSR yang lain. Pengungkapan CSR sendiri bisa meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan dan memicu perusahaan untuk terus berinovasi (Hong *et al.*, 2016). Perusahaan yang menunjukkan laporan CSR kategori ekonomi secara transparan akan lebih dihargai oleh para investor sehingga berkontribusi pada peningkatan harga saham (Anggraeni & Djakman, 2018). Oleh karena itu, semakin baik perusahaan mengungkapkan CSR Kategori Ekonominya dalam laporan keberlanjutan atau laporan tahunan, maka akan semakin baik harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka diperoleh hipotesis pertama sebagai berikut:

H1: Pengungkapan CSR Kategori Ekonomi berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

Pengaruh CSR Kategori Lingkungan terhadap Harga Saham

Indikator CSR Lingkungan dalam GRI berupa pengungkapan aspek bahan, energi, air, keanekaragaman hayati, emisi, efluen dan limbah, produk dan jasa, kepatuhan, transportasi, perlindungan lingkungan, penilaian pemasok atas lingkungan, dan mekanisme pengaduan masalah. Selain pengungkapan ekonomi, pengungkapan lingkungan juga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan harga saham (Plumlee *et al.*, 2015). Semakin ke sini kesadaran masyarakat dan investor terhadap isu-isu lingkungan semakin meningkat. Kepedulian lingkungan yang berkelanjutan menarik respon positif dan kepercayaan publik serta investor sehingga dapat berpotensi meningkatkan harga saham, terlebih jika perusahaan berkomitmen penuh pada pengungkapan tanggung jawab mereka terhadap lingkungan di area operasional (Anggraeni & Djakman, 2018). Selain itu, perusahaan yang minim menyatakan kepedulian terhadap lingkungan dalam laporan tahunan mereka dapat memberikan respon negatif dari publik (Prasetyo & Nani, 2021). Oleh karena itu, diajukan hipotesis untuk variabel CSR Kategori Lingkungan sebagai berikut:

H2: Pengungkapan CSR Kategori Lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

Pengaruh CSR Kategori Sosial terhadap Harga Saham

Elkington (1999) dalam “*Cannibals with Forks, the Triple Bottom Line of 21st Century Business*” mengemukakan bahwa suatu perusahaan yang baik tidak hanya mengukur kesuksesan dari aspek keuangan saja, namun juga memperhatikan masalah sosial dan lingkungan. Aspek sosial yang diungkap sesuai dengan standar GRI adalah aspek hak asasi manusia, aspek masyarakat, dan aspek tanggung jawab produk yang dijelaskan secara rinci dengan poin-poinnya masing-masing. Jika suatu perusahaan mengungkapkan CSR, maka terbukti pihak manajemen memiliki standar moral yang tinggi dalam menjalankan proses bisnis (Liu *et al.*, 2024). Kinerja sosial perusahaan dapat meningkatkan harga saham sebagai hasil respon positif dari publik dan investor, sebagaimana kategori sosial yang diungkapkan menunjukkan komitmen perusahaan terhadap hak asasi manusia dan masyarakat, baik di lingkungan sekitarnya maupun karyawan yang bekerja di dalam perusahaan (Prasetyo & Nani, 2021). Perusahaan yang aktif dan berinisiatif terhadap isu sosial cenderung memiliki reputasi yang lebih baik di mata publik sehingga berpotensi meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Havlinova & Kukacka, 2023). Dengan demikian, diajukan hipotesis untuk variabel independen CSR Kategori Sosial sebagai berikut:

H3: Pengungkapan CSR Kategori Sosial berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

Hipotesis Kontrol

Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Harga Saham

Dalam *Business Analysis and Valuation* oleh Palepu *et al.* (2019) dijelaskan bahwa ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan memanfaatkan ekuitas pemegang saham dalam menghasilkan laba. Semakin baik keuntungan yang dihasilkan, maka perusahaan berarti bisa dibilang mampu menggunakan modal atau ekuitas dengan sebaik mungkin sehingga pada akhirnya bisa meningkatkan kepercayaan

investor dan permintaan akan saham perusahaan. ROE diperoleh dari rumus laba bersih dibagi total ekuitas pemegang saham. Berdasarkan uraian di atas, diperoleh hipotesis untuk variabel kontrol ROE sebagai berikut:

H4: Return on Equity (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

Pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap Harga Saham

Palepu *et al.* (2019) menyatakan bahwa bersama dengan ROE, ROA juga tergolong dalam rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiensi perusahaan menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. ROA memberikan informasi kepada pemegang saham mengenai efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh keuntungan semaksimal mungkin. Semakin tinggi ROA, menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik pula sehingga kinerja keuangan perusahaan tersebut dapat menarik minat investor. Oleh karena itu, hipotesis untuk variabel kontrol ini dirumuskan sebagai berikut:

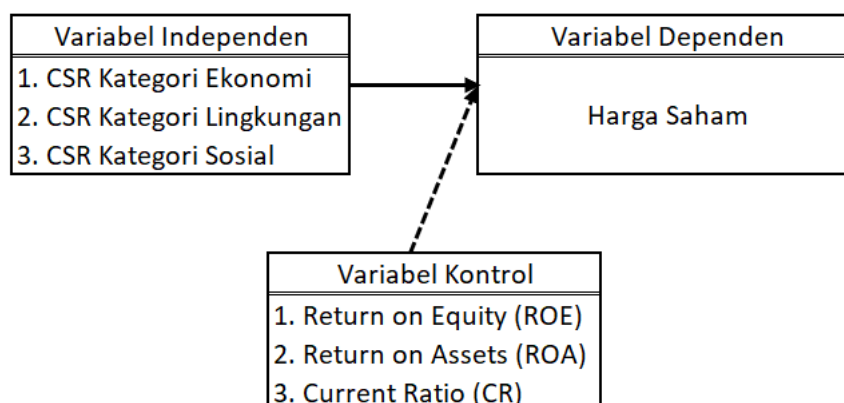
H5: Return on Assets (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

Pengaruh Current Ratio terhadap Harga Saham

Penelitian oleh (Lubis, 2021) mengungkapkan bahwa faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan termasuk harga saham adalah likuiditas yang salah satunya dapat diukur melalui *Current Ratio*. *Current ratio* diukur dengan aset lancar dibagi dengan kewajiban lancar untuk mengetahui kemampuan perusahaan menggunakan dana atau sumber dayanya dengan baik atau tidak dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

H6: Current Ratio (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

Berdasarkan penjelasan hipotesis yang dijabarkan di atas, berikut ini kerangka konseptual untuk model penelitian:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: data yang diolah (2024)

METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang mengandalkan analisis statistik untuk mengetahui pengaruh antara suatu variabel terhadap variabel yang lain dengan mengandalkan data selama rentang waktu lima tahun, yakni dari 2019 hingga 2023. Rentang waktu tersebut dipilih karena 2019 hingga tahun 2022 merupakan tahun di mana seluruh dunia sedang menghadapi pandemi COVID-19, sedangkan tahun 2023 merupakan tahun transisi pasca pandemi COVID-19 sehingga dapat menunjukkan bagaimana usaha perusahaan tambang batu bara menyajikan informasi CSR mereka meskipun sedang menghadapi pandemi dan krisis global sekaligus. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan data primer. Pertama, data sekunder atau data kualitatif berupa pengungkapan CSR dengan menggunakan nilai *dummy* untuk membuat data kualitatif tersebut menjadi kuantitatif yang diperoleh dari *sustainability report* masing-masing perusahaan yang mana disesuaikan dengan poin standar GRI. Jika perusahaan mengungkapkan CSR kategori ekonomi, lingkungan maupun sosial masing-masing *item*-nya diberi angka 1, namun jika tidak mengungkapkan maka diberi angka 0. Kedua, data primer atau data kuantitatif berupa ROE, ROE, *Current Ratio*, dan harga saham. Subjek penelitian ini merupakan sepuluh perusahaan tambang batu bara di Indonesia yang dipilih dengan kriteria atau alasan berikut ini:

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Memiliki skala operasi yang sangat besar hingga tidak hanya berfokus pada lini bisnis dalam negeri namun juga ekspor ke luar negeri.
3. Lokasi operasi pertambangan sembilan dari sepuluh perusahaan tersebut di pulau Kalimantan dan Sumatera yang memiliki jumlah kasus pencemaran lingkungan dan konflik sosial terbanyak di Indonesia akibat dari aktivitas perusahaan tambang batu bara.
4. Mengungkapkan *sustainability report* dengan penjelasan secara lugas mengenai CSR kategori ekonomi, lingkungan, dan sosial.

Tabel 1 menerangkan sepuluh perusahaan tambang batu bara terbesar di Indonesia yang menjadi sampel penelitian ini beserta dengan lokasi utama tambangnya. Enam dari sepuluh sampel atau mayoritas sampel berlokasi utama tambang batu bara di Provinsi Kalimantan Timur, dua di antara sepuluh sampel berada di Provinsi Kalimantan Selatan, sedangkan sisa dua lainnya berada di Provinsi Sumatera Selatan dan Provinsi Jawa Tengah.

Tabel 1. Daftar Sampel

No.	Kode	Perusahaan Tambang Batu Bara	Lokasi Utama Tambang Batu Bara
1	BYAN	PT Bayan Resources	Kalimantan Timur
2	ADRO	PT Adaro Energi Indonesia Tbk	Kalimantan Selatan
3	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	Kalimantan Timur
4	PTBA	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	Sumatera Selatan

5	GEMS	PT Golden Energy Mines Tbk	Kalimantan Selatan
6	BUMI	PT Bumi Resources Tbk	Kalimantan Timur
7	DSSA	PT Dian Swastika Sentosa Tbk	Jawa Tengah
8	INDY	PT Indika Energy Tbk	Kalimantan Timur
9	BRAU	PT Berau Coal	Kalimantan Timur
10	BSSR	PT Baramulti Suksessarana	Kalimantan Timur

Sumber: Laporan keberlanjutan, 2024

Setelah penggabungan data kualitatif CSR ekonomi, lingkungan, dan sosial, serta data kuantitatif ROE, ROA, *Current Ratio*, dan harga saham selama lima tahun untuk sepuluh perusahaan, diperoleh total 50 sampel data untuk diolah di aplikasi IBM SPSS Statistics 29.

Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi berganda. Operasionalisasi variabel dibutuhkan untuk memudahkan pembahasan dan pemahaman terkait masing-masing variabel beserta cara pengukurannya. Tabel 2 menunjukkan operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini. Ketiga variabel independen, CSR Kategori Ekonomi, CSR Kategori Lingkungan, dan CSR Kategori Sosial bersumber dari laporan keberlanjutan dan laporan tahunan yang diterbitkan pada laman masing-masing perusahaan. Cara pengukurannya menggunakan *dummy*, apabila perusahaan mengungkapkan poin CSR yang disesuaikan dengan standar GRI, maka akan diberi angka 1, namun jika tidak mengungkapkan poin CSR sesuai standar GRI maka akan diberi angka 0. Setelah menyesuaikan masing-masing poin CSR dengan *dummy* sesuai dengan standar GRI, maka hasilnya dijumlahkan sesuai dengan jumlah poin *dummy*-nya. Berbeda dengan variabel independen, Harga Saham sebagai variabel dependen diperoleh dari laman Osiris yang berupa perubahan perubahan harga saham dari transaksi jual beli saham perusahaan di pasar modal. Selain itu, variabel kontrol ROA, ROE, dan Current Rasio juga diperoleh dari laman Osiris yang telah dijabarkan masing-masing ketiga variabel tersebut per tahunnya.

Tabel 2. Operasionalisasi variabel

No.	Nama Variabel	Cara Pengukuran	Sumber
Variabel Independen			
1	CSR Kategori Ekonomi	$CSRDI_j = \sum x_{ij} / n_j$ Keterangan: $CSRDI_j$ = CSR perusahaan yang dinamakan j n_j = Total <i>item</i> yang diungkapkan oleh perusahaan j, n_j untuk kategori ekonomi X_{ij} = Jika <i>item</i> i diungkapkan nilai-nya = 1 Jika <i>item</i> i tidak diungkapkan nilai-nya = 0	<i>Sustainability Report</i> dan <i>Annual Report</i>

			Atau total poin GRI CSR Kategori Ekonomi / jumlah poin CSR Kategori Ekonomi yang diungkapkan perusahaan (Pradipta & Supriyadi, 2015)	
2	CSR Kategori Lingkungan	$CSRDI_j = \sum x_{ij} / n_j$	Keterangan: $CSRDI_j$ = CSR perusahaan yang dinamakan j n_j = Total <i>item</i> yang diungkapkan oleh perusahaan j, n_j untuk kategori lingkungan X_{ij} = Jika <i>item</i> i diungkapkan nilai-nya = 1 Jika <i>item</i> i tidak diungkapkan nilai-nya = 0 (Pradipta & Supriyadi, 2015) Atau total poin GRI CSR Kategori Lingkungan / jumlah poin CSR Kategori Lingkungan yang diungkapkan perusahaan (Pradipta & Supriyadi, 2015)	<i>Sustainability Report dan Annual Report</i>
3	CSR Kategori Sosial	$CSRDI_j = \sum x_{ij} / n_j$	Keterangan: $CSRDI_j$ = CSR perusahaan yang dinamakan j n_j = Total <i>item</i> yang diungkapkan oleh perusahaan j, n_j untuk kategori sosial X_{ij} = Jika <i>item</i> i diungkapkan nilai-nya = 1 Jika <i>item</i> i tidak diungkapkan nilai-nya = 0 (Pradipta & Supriyadi, 2015) Atau total poin GRI CSR Kategori Sosial / jumlah poin CSR Kategori Sosial yang diungkapkan perusahaan (Pradipta & Supriyadi, 2015)	<i>Sustainability Report dan Annual Report</i>
Variabel Kontrol				
4	<i>Return on Equity</i> (ROE)	Laba bersih setelah pajak / ekuitas (Robert C. Higgins, Jennifer Koski, 2023)	Osiris	
5	<i>Return on Assets</i> (ROA)	Laba bersih setelah pajak / total aset (Robert C. Higgins, Jennifer Koski, 2023)	Osiris	
6	<i>Current Rasio</i> (CR)	Aset lancar / kewajiban lancar (Robert C. Higgins, Jennifer Koski, 2023)	Osiris	

Variabel Dependen			
7	Harga Saham	Perubahan harga saham dari transaksi jual beli saham perusahaan di pasar modal (Pratiwi, 2019)	Osiris

Penelitian ini menggunakan pengujian asumsi klasik berupa uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Adapun persamaan analisis regresi berganda untuk pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4C_4 + b_5C_5 + b_6C_6 + e$$

Y merupakan variabel dependen Harga Saham yang akan dianalisis pada bagian hasil dan pembahasan. a merepresentasikan konstanta yang menunjukkan nilai model regresi jika semua variabel independen bernilai nol. Sementara itu, X1 adalah variabel independen CSR Kategori Ekonomi, X2 CSR variabel independen Kategori Lingkungan, dan X3 merupakan variabel independen CSR Kategori Sosial. Berikutnya C4 Return on Equity (ROE), C5 Return on Aset (ROA), C6 merupakan Current Rasio yang ketiganya menjadi variabel kontrol yang digunakan untuk memfokuskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikutnya E menggambarkan error atau kesalahan dalam model regresi yang kemungkinan muncul akibat perbedaan antara nilai prediksi dan nilai aktual. Terakhir, b1-6 adalah koefisien korelasi yang artinya suatu pengukuran seberapa kuat tingkat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif terhadap sepuluh perusahaan tambang batu bara untuk jangka waktu sepuluh tahun dari 2019 hingga 2023 tergambarkan dalam Tabel 3 yang menunjukkan data Kategori Ekonomi memiliki nilai rata-rata (*mean*) 50,2 dengan standar deviasi sebesar 20,94. Kemudian Kategori Lingkungan memperoleh nilai *mean* 27,98 dan standar deviasi 18,27, serta Kategori Sosial memperoleh nilai *mean* 24,56 dengan nilai standar deviasi sebesar 10,93. Sementara itu, untuk variabel kontrol ROE, ROA, dan *Current Ratio* memiliki nilai rata-rata 31,80, 19,80, dan 164,46 masing-masing, serta angka standar deviasi berada pada 47,29, 21,04, dan 79,30 untuk masing-masing ketiganya.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

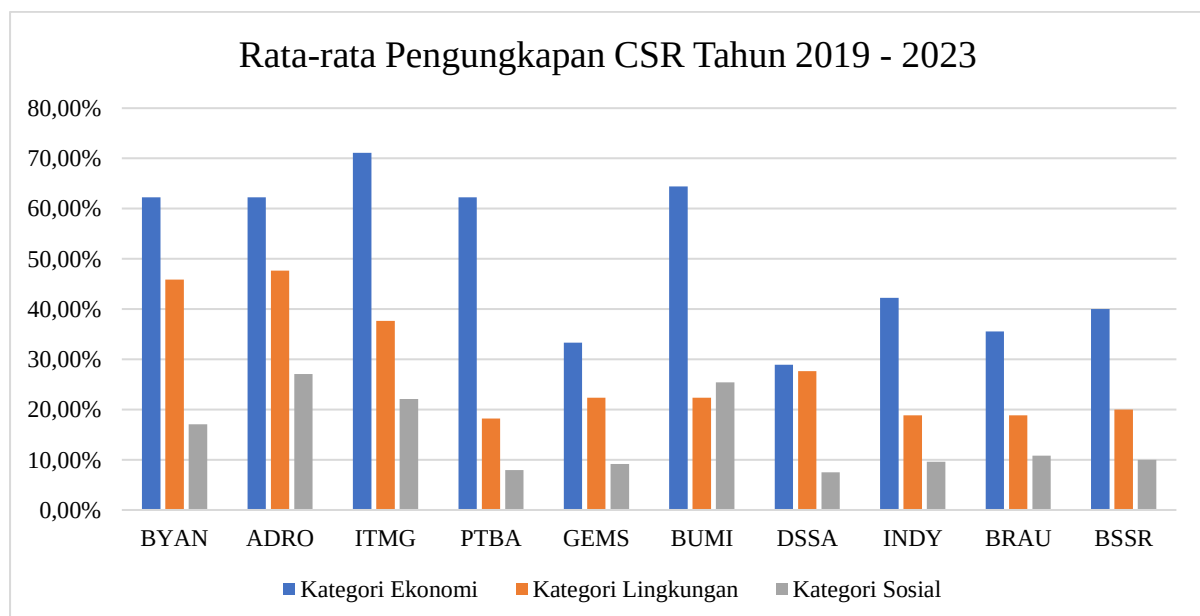
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kategori Ekonomi	50	11.00	89.00	50.2000	20.94112
Kategori Lingkungan	50	0.00	74.00	27.9800	18.27621

Kategori Sosial	50	6.00	48.00	24.5600	10.93797
ROE	50	-123.00	156.00	31.8000	47.29931
ROA	50	-21.00	69.00	19.8000	21.04126
Current Rasio	50	27.00	435.00	164.4600	79.30468
Harga Saham	50	67	77841	8478.40	14676.967
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data diolah, 2024

Rata-rata Pengungkapan CSR Tahun 2019-2023

Gambar 2 memberikan informasi rata-rata pengungkapan CSR sepuluh perusahaan tambang terbesar di Indonesia yang menjadi sampel penelitian ini. Perusahaan yang memiliki pengungkapan CSR Kategori Ekonomi terbanyak dari tahun 2019 hingga 2023 adalah PT Indo Tambangraya Megah Tbk sebesar 71.11% dan disusul oleh PT Bumi Resources Tbk sebesar 64.44%. Sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata pengungkapan CSR Kategori Lingkungan dan CSR Kategori Sosial tertinggi dipegang oleh perusahaan yang sama, yakni PT Adaro Energy Indonesia Tbk sebesar 47.65% dan 27.08% untuk masing-masing dua kategori tersebut.



Gambar 2. Rata-rata Pengungkapan CSR

Sumber: Data diolah, 2024

Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum pengujian analisis regresi linier berganda, terlebih dahulu harus dilakukan pengujian asumsi klasik atas semua data data yang diperoleh. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Tabel 4. Uji Normalitas

One Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		0.000000
	Std. Deviation		11803.446573
Most Extreme Differences	Absolute		0.149
	Positive		0.149
	Negative		-0.110
Test Statistic			0.149
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			0.007
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig		0.008
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.005
		Upper Bound	0.10

Sumber: Data diolah, 2024

Menurut Ghazali (2016), uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel yang diuji memiliki data yang terdistribusi normal atau sebaliknya. Berdasarkan hasil analisa di atas, dapat disimpulkan bahwa hasil uji normalitas dengan nilai *Asymp.Sig*-nya sebesar 0,007 lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal antara variabel independen, variabel dependen, dan variabel kontrol.

Selanjutnya, dilakukan uji multikolinearitas dengan ketentuan jika nilai *Tolerance* > 0,100 dan *VIF* < 10,00 maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas. Gejala multikolinearitas adalah korelasi antara variabel independen, sehingga model regresi yang baik dan tepat sebaiknya tidak terdapat korelasi di antara variabel independen.

Tabel 5. Multicollinearity Test

No.	Variable	Tolerance	Statistics VIF
1	Economic category of CSR (X ₁)	0.427	2.340
2	Environmental category of CSR (X ₂)	0.572	1.750
3	The social category of CSR (X ₃)	0.573	1.747

4	ROE (C ₄)	0.254	3.938
5	ROA (C ₅)	0.222	4.495
6	Current Ratio (C ₆)	0.757	1.321

Sumber: Data diolah, 2024

Dari pengujian di atas, diperoleh hasil analisa untuk ketiga variabel independen Kategori Ekonomi, Kategori Lingkungan, dan Kategori Sosial menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas dengan nilai tolerance > 0,100 dan VIF < 10,00, begitu pula masing-masing variabel kontrolnya.

Tabel 6. Heteroscedasticity Test

		Unstandardized	Coefficients	Standardized	Sig.	
No.	Variable	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	Economic category of CSR (X ₁)	-0.005	0.009	-0.113	-0.505	0.616
2	Environmental category of CSR (X ₂)	0.006	0.009	0.120	0.628	0.533
3	The social category of CSR (X ₃)	-0.012	0.15	-0.153	-0.781	0.439
4	ROE (C ₄)	0.002	0.005	0.095	0.322	0.749
5	ROA (C ₅)	-0.006	0.013	-0.146	-0.462	0.646
6	Current Ratio (C ₆)	0.001	0.002	0.055	0.320	0.751

Sumber: Data diolah, 2024

Uji asumsi klasik berikutnya adalah uji heteroskedastisitas untuk mengetahui model regresi yang disusun mengandung ketidaksamaan *variance* residual antara satu pengamatan dengan yang lainnya (Ghozali, 2016). Berdasarkan hasil analisa di atas, data variabel independen maupun variabel dependen bisa digunakan untuk model regresi karena tidak terdapat heteroskedastisitas dengan nilai signifikan semua variabel berada > 0,05.

Uji asumsi klasik yang terakhir adalah uji autokorelasi (Durbin Watson) dengan kriteria tidak ada gejala autokorelasi jika nilai analisa Durbin Watson terletak antara dua sampai dengan (4-du) (Ghozali, 2016).

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.594 ^a	0.353	0.263	12600.061	2.007

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil uji autokorelasi di atas menunjukkan hasil du dengan 50 sampel pada tavel Durbin Watson sebesar $1,6739 < \text{Durbin Watson } 2,007 < 4\text{-du } (4-1,6739)$, maka tidak ada gejala autokorelasi untuk data *time series* antara model regresi.

Uji Hipotesis

Pada penelitian ini, uji hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda dengan tujuan untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen CSR Kategori Ekonomi (X1), CSR Kategori Lingkungan (X2, dan CSR Kategori Sosial (X3), serta variabel kontrol ROA, ROE, dan *Current Ratio* terhadap variabel dependen Harga Saham.

Uji Koefisien Determinasi

Uji hipotesis pertama adalah uji koefisien determinasi yang bertujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.594	0.353	0.263	12600.061

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil analisa di atas memberikan kesimpulan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,263 memiliki arti seluruh variabel independen mampu menjelaskan perubahan dari variabel dependen sebesar 26%, dan sisa persentasenya dijelaskan oleh variabel lain.

Uji Signifikan Simultan (F)

Selanjutnya uji hipotesis dengan uji F Simultan yang bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016; Sujarweni, 2015).

Tabel 9. Uji Signifikan Simultan (F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3728508552.6	6	621418092.10	3.914	0.003 ^b
	Residual	6826746199.4	43	158761539.52		
	Total	10555254752	49			

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil uji signifikan simultan (F) memberikan informasi bahwa nilai signifikansi uji F Simultan sebesar 0,003 yang berarti lebih kecil dari 0,05 sehingga berarti seluruh variabel independen dan variabel kontrol secara simultan atau secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis terakhir adalah uji parsial atau uji t yang memiliki tujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen dan variabel kontrolnya terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Kriteria pengujian ini adalah jika nilai signifikansi < 0,05 maka hipotesis yang diajukan diterima atau berhasil.

Tabel 10. Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a					
		Unstandardized	Coefficients	Standardized	
		B	Std. Error	Beta	t Sig.
1	(Constant)	7896.643	5849.174		1.350 0.184
	Kategori	-276.822	131.477	-0.395	- 0.041
	Ekonomi				2.105
	Kategori	341.822	130.271	0.426	2.624 0.012
	Lingkungan				
	Kategori	-227.714	217.485	-0.170	- 0.301
	Sosial				1.047
	ROE	-209.787	75.516	-0.676	- 0.008
					2.778
	ROA	498.699	181.373	0.715	2.750 0.009
	Current Ratio	44.400	26.087	0.240	1.702 0.096

Sumber: Data diolah, 2024

Tabel di atas memberikan hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 7896,64 - 276,82X_1 + 341,88X_2 - 227,71X_3 - 209,78X_4 + 498,69 + 44,4 + e$$

Nilai konstanta memiliki nilai 7896,64 artinya apabila nilai variabel X1, X2, X3, X4, X5, X6 sama dengan 0, maka nilai tetap atau nilai awal Harga Saham sebagai variabel dependen adalah 7896,64. Namun, jika variabel independen mengalami perubahan nilai, maka Harga Saham pun akan ikut berubah. Sementara itu, nilai X1 sebesar -276,82, X3 sebesar -227,71, dan nilai X4 sebesar -209,78 artinya ketiga variabel tersebut memiliki hubungan atau korelasi negatif terhadap variabel dependen Y atau Harga Saham. Di sisi lain, nilai X2 sebesar 341,88, nilai X5 sebesar 498,69, dan nilai X6 sebesar 44,4 artinya ketiga variabel tersebut memiliki hubungan atau korelasi positif terhadap variabel dependen Y atau Harga Saham. Berikut ini hasil penelitian atas hipotesis yang diajukan:

1. Hipotesis pertama yang diajukan yakni variabel independen CSR Kategori Ekonomi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen Harga Saham

tidak diterima karena nilai koefisien regresi Variabel CSR Kategori Ekonomi menunjukkan hasil negatif sebesar -276,82 dengan nilai signifikansi $0,041 < 0,05$. Dengan demikian, pengungkapan CSR Kategori Ekonomi berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham. Hasil ini didukung oleh teori yang dikemukakan oleh Liu *et al.* (2024) yang mengatakan bahwa semakin banyak pengungkapan CSR justru memberikan risiko jatuhnya harga saham karena pihak investor akhirnya fokus terhadap hal negatif yang diungkapkan manajemen. Di sisi lain, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya Prasetyo & Nani (2021) dan Sulaiman & Punawan (2017) yang menemukan CSR Kategori Ekonomi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

2. Hipotesis kedua, variabel independen CSR Kategori Lingkungan berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap variabel dependen Harga Saham terbukti dengan nilai koefisien regresi positif sebesar 341,88 dan nilai signifikansinya $0,012 < 0,05$. Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya Liu *et al.* (2024) namun tidak sejalan dengan penelitian oleh Fatmawati (2017) yang menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) ternyata memiliki hubungan negatif signifikan terhadap harga saham, yang artinya jika CSR meningkat sedikit saja, maka harga saham akan mengalami penurunan. Begitu pula penelitian oleh Prasetyo & Nani (2021) yang menemukan hasil CSR Kategori Lingkungan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham.
3. Hipotesis ketiga, variabel independen CSR Kategori Sosial berpengaruh secara parsial positif signifikan terhadap Harga Saham tidak terbukti, dikarenakan nilai koefisien regresinya negatif sebesar -227,71 dan nilai signifikansinya $0,301 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan CSR Kategori Sosial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham. Penelitian sebelumnya oleh Prasetyo & Nani (2021) dan Sulaiman & Punawan (2017) mengutarakan bahwa CSR Kategori Sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Sementara itu, sejalan dengan penelitian oleh Miftah *et al.* (2022), CSR Kategori Sosial berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Hal ini didukung oleh teori bahwa berita buruk mengenai sosial dan lingkungan perusahaan dapat memberi pengaruh negatif terhadap harga saham dan membuat harga saham anjlok (Sezgin Alp *et al.*, 2022).
4. Hipotesis keempat, *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel kontrol berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap variabel dependen Harga Saham terbantahkan dengan hasil nilai koefisien regresinya -209,78 dengan nilai signifikansi $0,008 < 0,05$. Hal ini mengungkapkan informasi bahwa ROE berpengaruh negatif yang signifikan terhadap Harga Saham yang didukung oleh penelitian Yuniarti (2022) bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap Harga Saham, serta didukung juga oleh penelitian Nurlia & Juwari (2019) bahwa ROE tidak signifikan terhadap harga saham.

5. Hipotesis kelima, variabel kontrol *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen Harga Saham terbukti dengan nilai koefisien regresi sebesar 498,69 dan nilai signifikansi $0,009 < 0,05$ yang artinya pengaruh signifikan ini memberikan efek positif dan signifikan terhadap Harga Saham berupa kenaikan harga saham dan minat investor untuk menginvestasikan kekayaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dikemukakan oleh Pratiwi (2019) yang artinya semakin tinggi ROA maka Harga Saham juga akan naik atau semakin mahal. Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian Valentino & Sularto (2013) yang menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sehingga perubahan harga saham baik naik maupun turun tidak dipengaruhi oleh ROA.
6. Hipotesis keenam, variabel kontrol *Current Ratio* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen Harga Saham terbantahkan karena berdasarkan hasil analisis regresi berganda, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar 44,40 namun nilai signifikansi $0,096 > 0,05$. Hasil ini memberikan informasi bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham. Hasil ini mengkonfirmasi penelitian Hardiyanti & Munari (2022) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara parsial, yang artinya kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar sebaik mungkin tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Akan tetapi, hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati (2017) yang menemukan bahwa *current ratio* memiliki hubungan positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan batu bara.

Penelitian ini bertujuan menjawab enam hipotesis yang telah diajukan sebelumnya sebagaimana hasilnya mendukung teori legitimasi dan teori *stakeholders*, bahwa pengungkapan CSR Kategori Ekonomi, CSR Kategori Lingkungan, dan CSR Kategori Sosial yang dilakukan sepuluh perusahaan tambang sebagai sampel penelitian ini membuktikan adanya pertanggungjawaban perusahaan terhadap kehidupan masyarakat dan lingkungan di sekitar pertambangan. Penelitian sebelumnya oleh Anggraeni & Djakman (2018) menyatakan penerapan teori legitimasi dan teori *stakeholders* dalam praktik pengungkapan CSR tercermin pada kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sekitar dan para pemangku kepentingan sehingga berujung meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan, termasuk kinerja keuangan dan harga saham. Penelitian ini memberikan beberapa implikasi, pertama implikasi teoretis berupa memperluas literatur penggunaan standar GRI dalam pengungkapan CSR terutama dalam konteks pengaruhnya terhadap harga saham, serta hasil penelitian ini mendukung teori legitimasi dan teori stakeholder dengan menunjukkan pengungkapan informasi CSR yang dilakukan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Kedua adalah implikasi praktis berupa penelitian ini dapat dijadikan acuan oleh perusahaan-perusahaan dalam menggunakan standar GRI untuk menyusun laporan CSR demi memperoleh kepercayaan pasar dan meningkatkan harga saham. Ketiga, temuan penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh para pembuat kebijakan atau regulator pasar modal untuk memberi pendekatan kepada perusahaan-perusahaan bahwa pengungkapan CSR dapat dilakukan secara

transparan sesuai standar GRI dengan keuntungan pengaruhnya terhadap reaksi positif pasar saham hingga kenaikan harga saham.

KESIMPULAN

Penyampaian informasi tentang *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam Kategori Ekonomi berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Peningkatan dalam pengungkapan CSR Kategori Ekonomi ini menunjukkan kontribusinya pada penurunan harga saham. Semakin tinggi pengungkapan CSR Kategori Ekonomi, maka akan semakin melemah Harga Saham. Di sisi lain, pengungkapan CSR dalam Kategori Lingkungan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap Harga Saham, yang berarti bahwa semakin besar pengungkapan CSR Kategori Lingkungan, maka akan semakin naik atau semakin mahal Harga Saham. Sementara itu, pengungkapan CSR Kategori Sosial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham yang mencerminkan bahwa semakin banyak perusahaan mengungkapkan CSR Kategori Sosial, maka Harga Saham akan semakin turun namun penurunan tersebut tidak signifikan. Selanjutnya, variabel kontrol ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham dengan arti semakin tinggi ROE maka akan semakin melemahkan Harga Saham dan pengaruh tersebut signifikan. Berbeda dengan ROE, ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham yang menunjukkan semakin baik perusahaan memanfaatkan sumber daya lancarnya untuk membayar kewajiban maka akan semakin baik atau naik Harga Saham secara signifikan. Terakhir, *Current Ratio* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham, artinya semakin tinggi *Current Ratio*, maka akan semakin tinggi pula Harga Saham namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Di sisi lain, semua variabel independen dan variabel kontrol secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham yang artinya jika penggabungan semua variabel lebih berpengaruh terhadap Harga Saham dibanding jika terpisah secara individu. CSR Kategori Ekonomi, Lingkungan, Sosial, ROE, ROA, dan *Current Ratio* bersama-sama menjadi tolak ukur harga saham perusahaan dan informasinya menjadi acuan bagi para investor dalam menilai sebuah perusahaan sebelum menginvestasikan dananya.

KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini tidak bebas dari keterbatasan, di antaranya sampel perusahaan ini terbatas di sepuluh perusahaan tambang dengan produksi batu bara terbesar di Indonesia serta variabel independen yang diangkat juga berfokus pada pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap harga saham yang mungkin saja ada variabel lain yang bisa dijadikan pengukuran terhadap harga saham. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan subjek penelitian lain misalnya perusahaan di industri kelapa sawit, industri tekstil, industri manufaktur dan pengolahan makanan minuman yang banyak menyumbang limbah lingkungan dan konflik sosial di dunia termasuk di Indonesia. Selanjutnya, dianjurkan penelitian selanjutnya juga bisa menggunakan variabel lain yang bisa mempengaruhi Harga Saham seperti variabel asimetri informasi perusahaan, inflasi, dan situasi politik negara sehingga penelitian tentang harga saham menjadi lebih luas dan mendapatkan hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, D. Y., & Djakman, C. D. (2018). Pengujian Terhadap Kualitas Pengungkapan Csr Di Indonesia. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 2(1), 22–41. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2018.v2.i1.2457>
- Bloomberg. (2025). *Produksi Batu Bara RI 2024 Cetak Rekor Tertinggi 831 Juta Ton*. Bloomberg. <https://www.bloombergtchnoz.com/detail-news/59928/produksi-batu-bara-ri-2024-cetak-rekor-tertinggi-831-juta-ton>
- BPK. (2012). *Tanggung Jawab Sosial Dan Lingkungan Perseroan Terbatas*. BPK. <https://peraturan.bpk.go.id/Details/5260/pp-no-47-tahun-2012>
- Brigham, E. F., Houston, J. F., Hsu, J., Kong, Y. K., & Bany-Arifin, A. N. (2019). *Essentials of Financial Management*. Cengage Learning Asia Pte Limited.
- Chen, Y. C., Hung, M., & Wang, Y. (2018). The effect of mandatory CSR disclosure on firm profitability and social externalities: Evidence from China. *Journal of Accounting and Economics*, 65(1), 169–190. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2017.11.009>
- Elkington, J. (1999). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Capstone.
- Ender, M., & Brinckmann, F. (2019). Impact of CSR-Relevant News on Stock Prices of Companies Listed in The Austrian Traded Index (atx). *International Journal of Financial Studies*, 7(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs7030036>
- Fatmawati. (2017). Effect of Corporate Social Responsibility and Current Ratio on Basic and Chemical Industries Companies Listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2013-2017. *Jurnal Sains Dan Seni ITS*, 6(1), 51–66.
- Freeman, R. E. (1994). Stakeholders theory. In *Jebm* (Vol. 18, Issue 3, pp. 540–550).
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Global Energy Monitor. (2024). *Batubara Boom dan Bust 2024*. <https://globalenergymonitor.org/id/report/boom-and-bust-coal-2024/>
- GRI Standards 4.0 (2013).
- Guo, C., Yang, B., & Fan, Y. (2022). Does mandatory CSR disclosure improve stock price informativeness? Evidence from China. *Research in International Business and Finance*, 62(92), 101733. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101733>
- Hardiyanti, F., & Munari, M. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity, Debt to Asset, Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin dan Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2224>
- Havlinova, A., & Kukacka, J. (2023). Corporate Social Responsibility and Stock Prices After the Financial Crisis: The role of strategic CSR activities. *Journal of Business Ethics*, 182(1), 223–242. <https://doi.org/10.1007/s10551-021-04935-9>
- Hong, B., Li, Z., & Minor, D. (2016). Corporate Governance and Executive Compensation for Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 136(1), 199–213.

<https://doi.org/10.1007/s10551-015-2962-0>

- Hummel, K., & Schlick, C. (2016). The relationship between sustainability performance and sustainability disclosure – Reconciling voluntary disclosure theory and legitimacy theory. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(5), 455–476. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.06.001>
- Jahn, J., & Brühl, R. (2019). Can bad news be good? On the positive and negative effects of including moderately negative information in CSR disclosures. *Journal of Business Research*, 97(December 2018), 117–128. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.12.070>
- Jatmiko, H. (2021). *Rekam Jejak Kasus Petambangan*. 11. <https://www.tuk.or.id/wp-content/uploads/REKAM-JEJAK-KASUS-PERTAMBANGAN.pdf>
- Jo, H., & Kim, Y. (2008). Ethics and disclosure: A study of the financial performance of firms in the seasoned equity offerings market. *Journal of Business Ethics*, 80(4), 855–878. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9473-6>
- KONTAN. (2025). *Produksi Batubara Indonesia Cetak Rekor Tahun Lalu, Tembus 831 Juta Ton*. KONTAN. https://industri.kontan.co.id/news/produksi-batubara-indonesia-cetak-rekor-tahun-lalu-tembus-831-juta-ton?utm_source=chatgpt.com
- Liu, S., Wang, K. T., Walpola, S., & Zhu, N. Z. (2024). CSR contracting and stock price crash risk: International evidence. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 93, 101999. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2024.101999>
- Lubis, I. L. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 312. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11575>
- Miftah, A. A., Khairiyani, & Rosida. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Harga Saham (Perusahaan yang Terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index) Period 2017-2019. *Jurnal Ekonomi Islam*, VII.
- Mongabay. (2019). *Lubang Tambang Batubara di Kalimantan Timur, Begini Rencana Pemulihannya*. Mongabay Situs Berita Lingkungan. <https://www.mongabay.co.id/2019/10/26/lubang-tambang-batubara-di-kalimantan-timur-begini-rencana-pemulihannya/>
- Nishitani, K., Unerman, J., & Kokubu, K. (2021). Motivations for voluntary corporate adoption of integrated reporting: A novel context for comparing voluntary disclosure and legitimacy theory. *Journal of Cleaner Production*, 322(March), 129027. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.129027>
- Nurlia, N., & Juwari, J. (2019). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Earning Per Share Dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 10(1), 57–73. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v10i1.50>
- Palepu, K. G., Healy, P. M., & Peek, E. (2019). *Business Analysis and Valuation, Fifth Edition*. www.cengage.com/highered
- Phillips, R., Freeman, R. E., & Wicks, A. C. (2003). What Stakeholder Theory is Not. *Business Ethics Quarterly*, 13(4), 479–502. <https://doi.org/https://doi.org/10.5840/beq200313434>
- Plumlee, M., Brown, D., Hayes, R. M., & Marshall, R. S. (2015). Voluntary environmental

- disclosure quality and firm value: Further evidence. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(4), 336–361. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2015.04.004>
- Pradipta, D. H., & Supriyadi. (2015). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Profitabilitas, Leverage, Dan Komisaris Independen Terhadap Praktik Penghindaran Pajak. *Kompartemen Jurnal Ilmiah Akuntansi*, XV(1), 1–25. <http://lib.ibs.ac.id/materi/Prosiding/SNA XVIII/makalah/123.pdf>
- Prasetyo, S. D., & Nani, D. A. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perkebunan Sub Sektor Sawit Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 -2019). *Accounting Global Journal*, 5(2), 123–151. <https://doi.org/10.24176/agj.v5i2.6230>
- Pratiwi, A. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Harga Saham Perusahaan Perkebunan Arianti Pratiwi. *Science of Management and Students Research Journal*, 1(7), 213–221. <https://doi.org/10.33087/sms.v1i7.33>
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 135–156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Robert C. Higgins, Jennifer Koski, T. M. (2023). *Analysis for Financial Management* (13th Editi). McGraw-Hill Education.
- Sezgin Alp, O., Canbaloglu, B., & Gurgun, G. (2022). Stock liquidity, stock price crash risk, and foreign ownership. *Borsa Istanbul Review*, 22(3), 477–486. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.06.012>
- Sujarweni, V. W. (2015). *SPSS untuk Penelitian*. Pustaka Baru Press.
- Sulaiman, M. F., & Punawan, H. (2017). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei. *BALANCE Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 295. <https://doi.org/10.32502/jab.v2i2.1181>
- Sun, W., Chen, S., Jiao, Y., & Feng, X. (2024). How does ESG constrain corporate earnings management? Evidence from China. *Finance Research Letters*, 61(October 2023), 104983. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.104983>
- Valentino, R., & Sularto, L. (2013). Pengaruh Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DR), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitektur & Teknik Sipil)*, 5.
- Vigneau, L., Humphreys, M., & Moon, J. (2015). How Do Firms Comply with International Sustainability Standards? Processes and Consequences of Adopting the Global Reporting Initiative. *Journal of Business Ethics*, 131(2), 469–486. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2278-5>
- Wahana Lingkungan Hidup Indonesia (WALHI). (2022). *Menuju 2 Tahun UU MINERBA: Puluhan Warga Dikriminalisasi, Jutaan Hektar Lahan Dijarah*. Wahana Lingkungan Hidup Indonesia. <https://www.walhi.or.id/menuju-2-tahun-uu-minerba-puluhan-warga-dikriminalisasi-jutaan-hektar-lahan-dijarah>

Yuniarti, D. I. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt Equity Ratio, Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Manajemen (EBISMEN)*, 1(3), 70–82.