



**PENGARUH *ENVIRONMENTAL*,
SOCIAL, *GOVERNANCE* (ESG)
DISCLOSURE TERHADAP *RETURN*
SAHAM DENGAN KOMITE AUDIT
SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN YANG TERGABUNG
DALAM IDX-MES BUMN 17 PERIODE
2021-2024**



M. ISHOM MA'ARIF
NIM. 40322082

2026

PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE* TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN KOMITE AUDIT SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM IDX-MES BUMN 17 PERIODE 2021-2024

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Syariah (S.Akun.)



Oleh:

M. ISHOM MA'ARIF

NIM. 40322082

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
2026**

PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE* TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN KOMITE AUDIT SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM IDX-MES BUMN 17 PERIODE 2021-2024

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Syariah (S.Akun.)



Oleh:

M. ISHOM MA'ARIF

NIM. 40322082

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
2026**

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : M. Ishom Ma'arif

NIM : 40322082

Judul Skripsi : Pengaruh *Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure* Terhadap *Return Saham* Dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam IDX-MES BUMN 17 Periode 2021-2024

menyatakan dengan ini sesungguhnya bahwa skripsi ini adalah benar-benar hasil karya penulis, kecuali dalam bentuk kutipan yang sudah penulis sebutkan sebelumnya. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Pekalongan, 26 Februari 2026
Yang menyatakan,



M. Ishom Ma'arif

NOTA PEMBIMBING

Jumlah : 2 (dua) eksemplar
Judul : Naskah Skripsi Sdr. M. Ishom Ma'arif

Tempat :
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Ketua Program Studi Akuntansi Syariah
PEKALONGAN

Assalamu 'alaikum Wr.Wb.

Sebelum diadakan penelitian dan perbaikan seperlunya, maka bersama ini saya sampaikan naskah skripsi Saudara:

Nama : M. Ishom Ma'arif
NPM : 40322082
Judul : Pengaruh *Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure* Terhadap Return Saham Dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam IDX-MES BUMN 17 Periode 2021-2024

Naskah tersebut sudah memenuhi persyaratan untuk dapat segera dimunaqosahkan. Demikian nota pembimbing ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya. Dengan perhatian bapak/Ibu, saya sampaikan terima kasih.

Assalamu 'alaikum Wr.Wb.

Pekalongan, 04 Februari 2026
Pembimbing


Ina Mutmainah, M.Ak.
NIP. 199203312019032007



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Pahlawan KM 5 Rowolaku Kajen Kab. Pekalongan Kode Pos 51161
Website: febi.uingusdur.ac.id | Email : febi@uingusdur.ac.id

PENGESAHAN

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan mengesahkan skripsi Saudara/i:

Nama : M. Ishom Ma'arif
NIM : 40322082
Judul : Pengaruh *Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Return Saham Dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam IDX-MES BUMN 17 Periode 2021-2024*

Dosen Pembimbing : Ina Mutmainah M.Ak.

Telah diujikan pada hari Rabu, 11 Maret 2026 dan dinyatakan **LULUS** serta diterima sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun).

Dewan Penguji,

Penguji I

Dr. Kuart Ismanto, M.Ag.
NIP. 197912052009121001

Penguji II

Ria Anisatus Sholihah, M.S.A.
NIP. 198706302018012001

Pekalongan, 30 Maret 2026

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Dr. H. AM. Muhi, Khafidz Ma'shum, M.Ag
NIP. 197806162003121003

MOTTO

“Keyakinan tidak dapat dihilangkan dengan keraguan”



PERSEMBAHAN

Skripsi ini Penulis persembahkan dengan penuh rasa syukur dan hormat kepada Allah SWT. yang senantiasa melimpahkan rahmat, kekuatan, dan kemudahan dalam setiap proses yang aku lalui. Tanpa izin dan pertolongan-Nya, Skripsi ini tidak akan dapat diselesaikan dengan baik. Penulis menyadari sepenuhnya atas segala keterbatasan dan banyaknya kekurangan-kekurangan yang harus diperbaiki dalam penulisan Skripsi ini. Semoga hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat dan menjadi salah satu kontribusi kecil dalam pengembangan ilmu pengetahuan. Dengan penuh rasa syukur dan segala kerendahan hati, karya sederhana ini kupersembahkan kepada mereka yang paling berarti dalam hidupku, yang doa, kasih, dan pengorbanannya menjadi jalan hingga aku mampu sampai di titik ini:

1. Allah SWT, Sang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang. Kepada-Mu lah segala puji dan syukur atas setiap nikmat, rahmat, dan kesempatan hidup yang Engkau berikan. Tanpa ridha-Mu dan pertolongan-Mu, tak mungkin langkah ini sampai pada garis akhir. Skripsi ini adalah bukti kecil dari segala karunia-Mu, semoga ia bernilai amal jariyah dan menjadi jalan keberkahan dalam hidupku.
2. Ayah yang Terbaik, seseorang yang tidak kenal letih, selalu berdiri tegap dan kuat. Seseorang yang selalu mengusahakan yang terbaik buat keluarganya, terkhusus aku anaknya. Terima kasih tak terhingga, Ayah, atas segala perjuangan, doa, dan nasehat yang selalu engkau berikan untuk anak pertamamu ini. Engkau adalah panutanku nomor satu yang selalu menguatkan aku disaat diriku mulai ragu menghadapi kerasnya dunia. Motivasi dan semangat yang engkau berikan, telah mengantarku menuju titik

penuh perjuangan ini. Terima kasih, Ayah, gelar ini kupersembahkan untuk mu.

3. Ibu yang paling ku sayang, sosok inspirasi hidup yang tak terhingga belas kasihnya. Sosok perempuan yang paling dekat dengan hidupku. Ibu, terima kasih atas segala pengorbanan untuk anakmu yang rapuh ini. Tempat pulang paling nyaman disaat aku sudah mulai lelah menjalani kehidupan ini. Terima kasih atas segala doa yang telah engkau langitkan. Aku sangat percaya, bahwa segala kesuksesan yang aku dapatkan sampai saat ini tidak akan pernah terjadi tanpa doa darimu. Terima kasih, Ibu, kupersembahkan gelar ini untuk Mu.
4. Almamater tercinta, Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan, tempat dimana aku tumbuh, belajar, dan menemukan makna sejati dari sebuah perjuangan ilmu.
5. Ibu Ina Mutmainah, M.Ak, sebagai dosen pembimbing skripsi (DPS) yang telah sabar dalam membimbing dan memberikan arahan. Setiap perbaikan yang engkau berikan senantiasa memberikan makna dalam hidup.
6. Ibu Ria Anisatus Sholihah, S.E., Akt. M.S.A., C.A, dosen perwalian akademik (DPA) yang dengan penuh perhatian selalu memberikan nasihat dan arahan, menjadi penolong disaat mahasiswa mu ini membutuhkan petunjuk.
7. Bapak Ade Gunawan, M.M, dan Ibu Ria Anisatus Sholihah, S.E., Akt. M.S.A., C.A, selaku Kaprodi dan Sekprodi Akuntansi Syariah, yang telah menghadirkan program-program dan kesempatan menimba pengalaman berharga hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar.
8. Seluruh dosen Akuntansi Syariah dan dosen fakultas ekonomi dan bisnis islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid

Pekalongan, yang telah menanamkan ilmu, membekali wawasan, serta mendidik dengan penuh keikhlasan. Semoga ilmu yang telah engkau ajarkan menjadi amal jariyah tanpa putus.

9. Teman seperjuangan, khususnya mahasiswa Akuntansi Syariah Angkatan 2022, yang sudah saling memberikan support, memberi canda, tawa, keluh dan kesah.
10. Pengurus HMPS Akuntansi Syariah Periode 2022–2024, yang telah menjadi keluarga kedua yang penuh cerita, pengalaman, dan kebersamaan yang tak ternilai.
11. Kepada Diri Sendiri, yang telah kuat menjalani masa-masa dalam hidup, yang telah mengusahakan atas semua impian yang diangankan. Meski terkadang, perjalanan tidak semulus yang diharapkan, meski terkadang, raga sudah hampir mengatakan untuk menyerah. Terima kasih diri sendiri, suatu hal yang patut dibanggakan atas semua yang telah dicapai sampai hari ini. Berharap asa dan semangat akan terus membara hingga akhir hayat nanti. Percaya atas segala proses dan percaya bahwa Allah akan senantiasa bersama. Niatkan, jalankan, dan rasakan.

ABSTRAK

M. ISHOM MA'ARIF. Pengaruh *Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure* Terhadap *Return Saham* Dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam IDX-MES BUMN 17 Periode 2021-2024.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* terhadap *return* saham dengan komite audit sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX-MES BUMN 17 selama periode 2021–2024. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya perhatian investor terhadap aspek keberlanjutan perusahaan, khususnya pada perusahaan berbasis prinsip syariah dan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), serta pentingnya peran tata kelola perusahaan dalam meningkatkan kredibilitas informasi non-keuangan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode eksplanatori. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan dianalisis dengan regresi data panel menggunakan perangkat lunak EViews. Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, dan *Governance Disclosure*, sedangkan *return* saham digunakan sebagai variabel dependen. Komite audit diprosikan melalui karakteristik aktivitas pengawasannya dan diuji sebagai variabel moderasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Environmental Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sementara *Social Disclosure* dan *Governance Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Selanjutnya, hasil uji moderasi menunjukkan bahwa

komite audit tidak mampu memoderasi pengaruh *Environmental, Social, maupun Governance Disclosure* terhadap *return* saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun pengungkapan *ESG* telah dilakukan, efektivitas komite audit dalam memperkuat nilai sinyal *ESG* bagi investor masih belum optimal. Penelitian ini berkontribusi secara empiris dengan menunjukkan bahwa komite audit belum mampu memperkuat pengaruh pengungkapan *ESG* terhadap *return* saham pada perusahaan IDX-MES BUMN 17 periode 2021–2024, sehingga memperkaya literatur mengenai efektivitas mekanisme tata kelola dalam meningkatkan relevansi informasi *ESG* di pasar modal syariah Indonesia. Secara praktis, temuan ini menjadi referensi bagi manajemen untuk mengoptimalkan implementasi *GCG*, khususnya dalam memperkuat peran dan efektivitas komite audit agar tata kelola perusahaan lebih kredibel dan respons pasar dapat meningkat di masa mendatang.

Kata kunci: *ESG Disclosure, Return Saham, Komite Audit, IDX-MES BUMN 17.*

ABSTRACT

M. Ishom Ma'arif. *The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Stock Returns with the Audit Committee as a Moderating Variable in Companies Listed in the IDX-MES BUMN 17 Index for the 2021–2024 Period.*

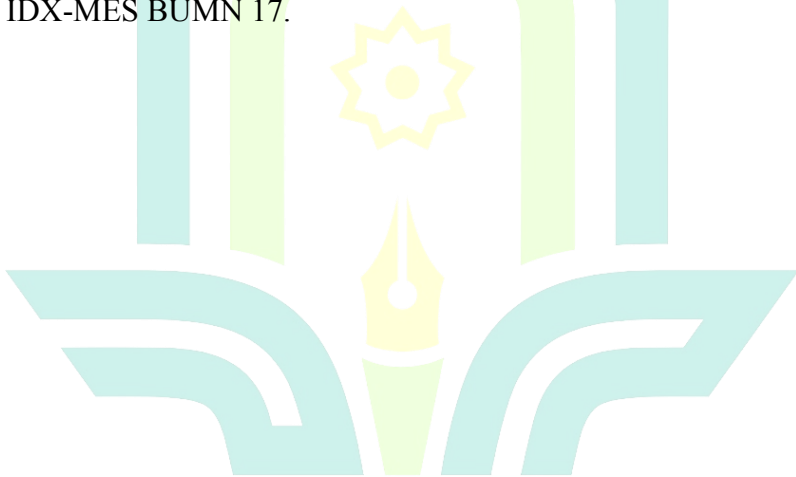
This study aims to examine the *Effect* of *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* on *stock returns*, with the audit committee serving as a moderating variable, in companies included in the IDX-MES BUMN 17 index during the 2021–2024 period. The study is motivated by the growing investor attention to *Corporate Sustainability* practices, particularly in companies operating under Islamic principles and state-owned enterprises (SOEs), as well as the critical role of *Corporate Governance* in enhancing the credibility of non-financial information.

This research employs a quantitative approach using an explanatory research design. The data consist of secondary data obtained from companies' annual *Reports* and *Sustainability Reports*. The sample was selected using a purposive sampling method and analyzed using panel data regression with the assistance of EViews software. The independent variables in this study are *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, and *Governance Disclosure*, while *stock return* is used as the dependent variable. The audit committee is proxied by its supervisory activity characteristics and tested as a moderating variable.

The results indicate that *Environmental Disclosure* does not have a significant *Effect* on *stock returns*, whereas *Social Disclosure* and *Governance Disclosure* have a positive and significant *Effect* on *stock returns*. Furthermore, the moderation test results show that the audit committee does not moderate the relationship between *Environmental, Social, and Governance Disclosure* and *stock returns*. These findings

suggest that although *ESG Disclosure* has been implemented, the *Effectiveness* of the audit committee in strengthening the *Signaling* value of *ESG* information for investors remains limited. This study provides empirical evidence that the audit committee has not been able to strengthen the *Effect* of *ESG Disclosure* on stock *returns* in IDX-MES BUMN 17 companies during the 2021–2024 period, thereby enriching the literature on the *Effectiveness* of *Governance* mechanisms in enhancing the relevance of *ESG* information in the Indonesian Islamic capital market. Practically, these findings serve as a reference for management to optimize the implementation of *Good Corporate Governance (GCG)*, particularly by strengthening the role and *Effectiveness* of the audit committee to enhance *Governance* credibility and improve future market responses.

Keywords: *ESG Disclosure*, *Stock Return*, *Audit Committee*, *IDX-MES BUMN 17*.



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, karena atas limpahan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul *“Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Return Saham Dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam IDX-MES BUMN 17 Periode 2021-2024”*.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa tanpa bantuan, doa, dan dukungan dari berbagai pihak, penyusunan skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. H. Zaenal Mustakim, M.Ag., selaku Rektor UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan,
2. Dr. AM. Muh. Khafidz Ma'shum, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang senantiasa memberikan dukungan dan motivasi,
3. Dr. Kuat Ismanto, M.Ag., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kelembagaan FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
4. Ade Gunawan, M.M., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah.
5. Ina Mutmainah, M.Ak, selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan arahan dan bimbingan hingga terselesaikannya skripsi ini.

6. Ria Anisatus Sholihah, S.E., Akt. M.S.A., C.A selaku Dosen Pendamping Akademik (DPA) yang selalu memberikan arahan selama masa perkuliahan.
7. Keluarga kecilku, ada Ayah, Ibu, dan Adik, untuk segala hal yang sudah diberikan kepada ku.
8. Teman-teman seperjuangan, yang senantiasa memberi dorongan, bantuan, dan kebersamaan selama penyusunan skripsi ini.

Akhir kata, penulis berharap semoga Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat, baik bagi penulis sendiri maupun bagi pengembangan ilmu pengetahuan di bidang akuntansi syariah.

Pekalongan, 26 Februari 2026



M. Ishom Ma'arif
40322082

DAFTAR ISI

JUDUL.....	i
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	ii
NOTA PEMBIMBING.....	iii
PENGESAHAN	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	xii
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	xviii
DAFTAR TABEL.....	xxv
DAFTAR GAMBAR.....	xxvi
DAFTAR ISTILAH SIMBOL.....	xxviii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxix
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah	12
C. Tujuan Penelitian.....	12
D. Manfaat Penelitian.....	13
E. Sistematika Pembahasan	14
BAB II LANDASAN TEORI.....	16
A. Landasan Teori.....	16
B. Telaah Pustaka	22

C. Kerangka Berpikir	47
D. Hipotesis	48
BAB III.....	57
METODE PENELITIAN	57
A. Jenis Penelitian	57
B. Pendekatan Penelitian.....	57
C. Setting penelitian	57
D. Populasi Penelitian	58
E. Sampel Penelitian	62
F. Variabel penelitian	61
G. Sumber Data	68
H. Teknik Pengumpulan Data.....	68
I. Metode Analisis Data	68
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	77
A. Deskripsi Objek Penelitian	77
B. Analisis Data	77
C. Pembahasan	96
BAB V PENUTUP	117
A. Kesimpulan.....	117
B. Keterbatasan Penelitian	119
C. Implikasi Teoritis dan Praktis	120
D. Saran	123
DAFTAR PUSTAKA	125
LAMPIRAN	132

PEDOMAN TRANSLITERASI

Pedoman transliterasi yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada Keputusan Bersama Menteri Agama Republik Indonesia Nomor 158 Tahun 1987 dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor 0543b/U/1987. Pedoman ini menjadi acuan dalam penulisan kata atau istilah berbahasa Arab yang belum diserap ke dalam bahasa Indonesia. Sementara itu, kata-kata Arab yang sudah umum digunakan dan telah diserap ke dalam bahasa Indonesia sebagaimana tercantum dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) atau Kamus Linguistik ditulis sesuai dengan ejaan baku bahasa Indonesia. Secara umum, pedoman transliterasi ini memberikan aturan dasar dalam mengalihaksarakan huruf Arab ke huruf Latin agar penulisan istilah Arab tetap konsisten dan mudah dipahami.

1. Konsonan

Fonem konsonan Bahasa Arab yang dalam system tulisan Arab di lambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian di lambangkan dengan tanda ,dan sebagian lagi dengan huruf dan tanda sekaligus. Dibawah ini daftar huruf arab dan transliterasinya dengan huruf Latin:

Tabel 0. 1 Transliterasi Konsonan

Huruf arab	Nama	Huruf latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ša	š	es (dengan titik di atas)

ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	kadan ha
د	Dal	D	De
ذ	Ẓal	Z	zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	esdan ye
ص	Ṣad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	‘	Koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em

ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

2. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia yang terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tabel 0. 2 Transliterasi Vokal Tunggal

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
َ	Fathah	A	A
ِ	Kasrah	I	I
ُ	Dhammah	U	U

b. Vokal Rangkap

Tabel 0. 3 Transliterasi Vokal Rangkap

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
َئِ...	Fathahdanya	Ai	a dani
َؤ...	Fathahdanwau	Au	a dan u

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Tabel 0. 4 Transliterasi Maddah

Harkat dan huruf	Nama	Huruf dan tanda	Nama
ا...َ ا...	Fathah dan alif atau ya	A	a dan garis di atas
...ِ ا...	Kasrah dan ya	I	i dan garis di atas
...ُ ا...	Hammah dan wau	U	u dan garis di atas

4. Ta'Marbutah

Transliterasi untuk ta'marbutah ada dua:

a. Ta'marbutah hidup

Ta'marbutah yang hidup atau mendapat harakat fathah, kasrah dan dammah, transliterasinya adalah "t".

b. Ta'marbutah mati

Ta'marbutah yang mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

c. Kalau pada kata terakhir dengan ta'marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta'marbutah itu ditransliterasikan dengan ha(h).

Contoh:

1. رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ - *raudah al-atfal* atau *raudatulatfal*
2. الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ - *al-Madīnah al-Munawwarah* atau *al-Madīnatul-Munawwarah*
3. طَلْحَةَ - *talhah*

5. Syaddah

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau

tasydid, dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang samadenganhuruf yang diberi tanda syaddahitu.

Contoh:

1. رَبَّنَا - rabbanā
2. نَزَلَ - nazzala
3. الْبِر - al-birr
4. الْحَج - al-hajj

6. Kata Sandang

Kata sandang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan huruf (alif dan lam), namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah dan kata sandang yang diikuti huruf qamariyah.

- a. Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah

Ditransliterasikan dengan bunyinya, yaitu huruf /l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

- b. Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah

Ditransliterasikan sesuai aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

- c. Baik diikuti huruf syamsiyah maupun huruf qamariyah kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanda sempang.

Contoh:

1. الرَّجُلُ - *ar-rajulu*
2. السَّيِّدُ - *as-sayyidu*
3. الشَّمْسُ - *as-syamsu*
4. الْقَلَمُ - *al-qalamu*
5. الْبَدِيعُ - *al-badiu*
6. الْجَلالُ - *al-jalalu*

7. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan dengan apostrof ('). Namun, ini hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Bila hamzah itu terletak di awal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

1. تَأْخُذُونَ - *ta'khuzūna*
2. النَّوْءُ - *an-nau'*
3. شَيْءٌ - *syai'un*
4. إِنَّ - *inna*
5. أَمِرْتُ - *umirtu*
6. أَكَلَ - *akala*

8. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fi'il, isim maupun harf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan maka transliterasi ini, penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh :

1. وَإِنَّ اللَّهَ لَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ - *Wainnallahalahuwakhairar-rāziqīn* atau *Wainnallāhalahuwakhairrāziqin*
2. وَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ - *wa auf al-kaila wa-almizān* atau *Wa auf al-kaila wal mizān*
3. إِبْرَاهِيمَ الْخَلِيلِ - *Ibrahim al-Khalil* atau *Ibrahimul-Khalil*
4. بِسْمِ اللَّهِ تَجْرَاهَا وَمُرْسَاهَا - *Bismillāhimajrehāwamursahā*
5. وَاللَّهُ عَلَى النَّاسِ حَجُّ الْبَيْتِ مَنِ اسْتَطَاعَ إِلَيْهِ سَبِيلًا - *Walillāhi 'alan-nāsi hijju al-baiti manistaṭā'a ilaihi sabīla* atau *Walillāhi 'alan-nāsi hijjul-baiti manistaṭā'a ilaihi sabīlā*

9. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: Huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya. Contoh :

1. وَمَا مُحَمَّدٌ إِلَّا رَسُولٌ - *Wa mā Muhammadun illā rasul*
2. إِنَّ أَوَّلَ بَيْتٍ وُضِعَ لِلنَّاسِ لَلَّذِي بِبَكَّةَ مُبَارَكًا - *Inna awwalabaitinwuḍi'alinnāsilallaḏībibakkatamubāraḓan*
3. شَهْرُ رَمَضَانَ الَّذِي أُنزِلَ فِيهِ الْقُرْآنُ - *Syahru Ramaḏān al-laḏī unzila fih al-Qur'ānu* atau *Syahru Ramaḏān al-laḏī unzila fihil Qur'ānu*
4. وَلَقَدْ رَأَهُ بِالْأَفْقِ الْمُبِينِ - *Walaqadra'āhubil-ufuq al-mubīn* atau *Walaqadra'āhubil-ufuqil-mubīn*
5. الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ - *Alhamdulillāhirabbil al-'ālamīn* atau *Alhamdulillāhirabbilil 'ālamīn*

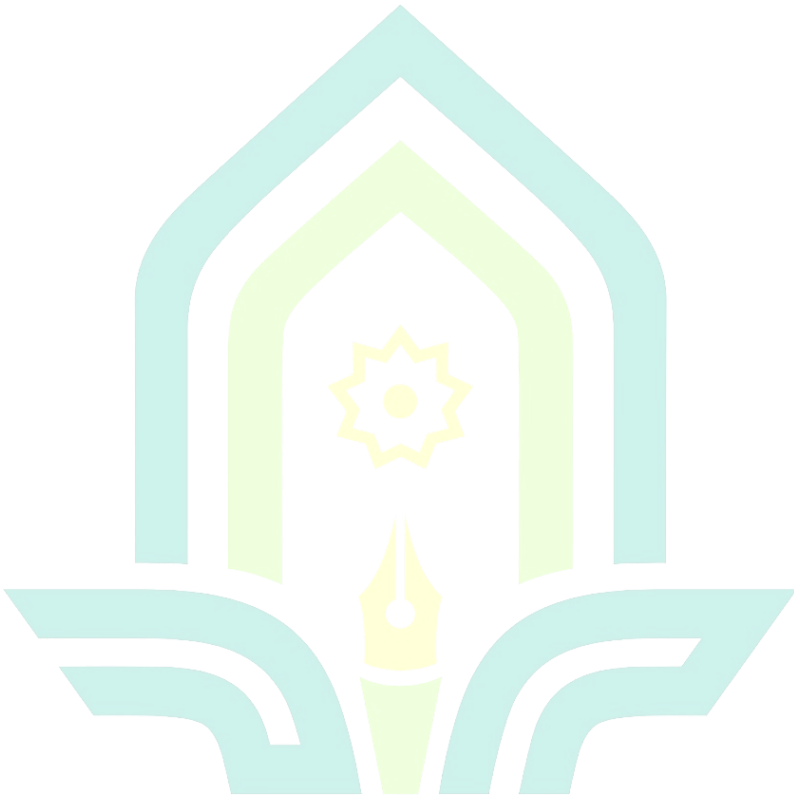
Penggunaan huruf awal capital hanya untuk Allah bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau tulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf capital tidak digunakan.

Contoh:

1. نَصْرٌ مِنَ اللَّهِ وَفَتْحٌ قَرِيبٌ - *Naṣrunminallāhiwafathunqarīb*
2. لِلَّهِ الْأَمْرُ جَمِيعًا - *Lillāhi al-amrujamī'an* atau *Lillāhil-amrujamī'an*
3. وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ - *Wallāhabikullisyai'in 'alīm*

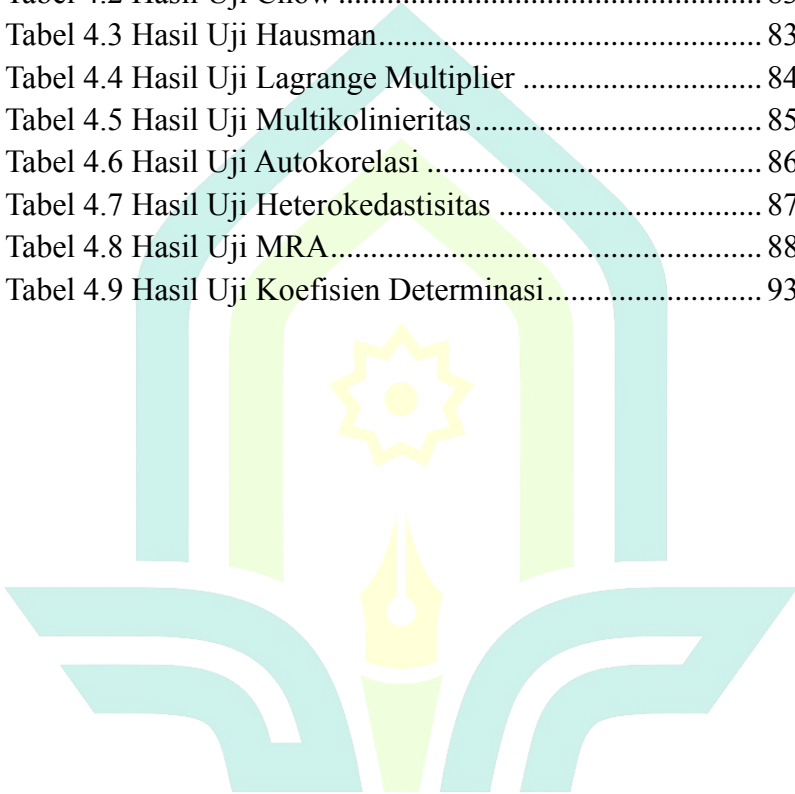
10. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu di sertai dengan pedoman Tajwid.



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Telaah Pustaka	22
Tabel 3.1 Eliminasi Sampel Penelitian	57
Tabel 3.2 Sampel Penelitian	58
Tabel 3.3 Variabel Penelitian	61
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif	78
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow	83
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman.....	83
Tabel 4.4 Hasil Uji Lagrange Multiplier	84
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas	85
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi	86
Tabel 4.7 Hasil Uji Heterokedastisitas	87
Tabel 4.8 Hasil Uji MRA.....	88
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	93



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Return Saham IDX-MES BUMN 17 2021-2024.....	2
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian.....	46
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas.....	85



DAFTAR ISTILAH SIMBOL

X = Kali

H = hipotesis

* = kali

- = Kurang

: = Bagi

< = Kurang dari

> = Lebih dari

= = Sama dengan

+ = Tambah

X = Variabel bebas

Y = Variabel terikat

Z = Variabel Moderasi

% = Persentase

n = Jumlah Sampel

Z = Nilai Standar

P = Maksimal Estimasi

d = Tingkat Kesalahan

N = jumlah data atau responden

Mean = nilai rata-rata

Min = nilai terendah minimum

Max = nilai maksimum

Standar Deviasi = ukuran yang menunjukkan seberapa besar penyebaran atau variasi data terhadap nilai rata-ratanya

AVE = seberapa besar indikator mampu menjelaskan variabelnya

Cronbach's Alpha = mengukur konsistensi antar item dalam satu variabel

Composite Reliability (rho_c) = menilai reliabilitas konstruk

R² = R Square

Q² = Q Square

NFI = Normed Fit Index menunjukkan tingkat kecocokan model secara keseluruhan

Original Sample = nilai koefisien hubungan antar variabel dalam data asli.

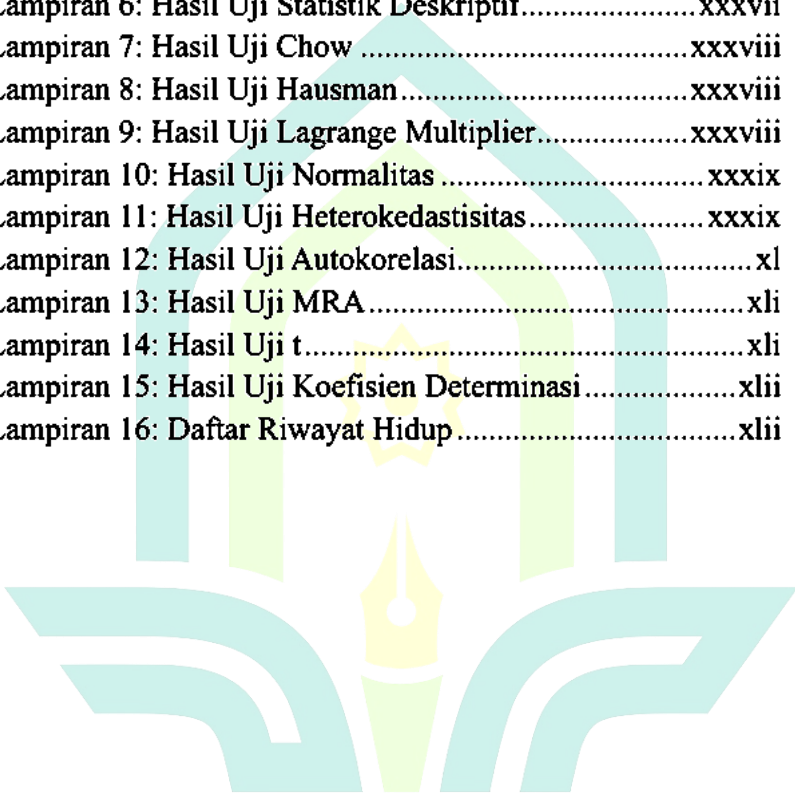
T-Statistic = menguji signifikansi hubungan antar variabel

P-Values = tingkat probabilitas kesalahan



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Populasi Penelitian.....	i
Lampiran 2: Indikator Pengungkapan GRI Tahun 2021.....	i
Lampiran 3: Indikator Pengungkapan GRI Tahun 2022-2024x	
Lampiran 4: Tabulasi Data.....	xix
Lampiran 5: Indeks Pengungkapan <i>ESG</i> Perusahaan.....	xxix
Lampiran 6: Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	xxxvii
Lampiran 7: Hasil Uji Chow	xxxviii
Lampiran 8: Hasil Uji Hausman.....	xxxviii
Lampiran 9: Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	xxxviii
Lampiran 10: Hasil Uji Normalitas	xxxix
Lampiran 11: Hasil Uji Heterokedastisitas.....	xxxix
Lampiran 12: Hasil Uji Autokorelasi.....	xl
Lampiran 13: Hasil Uji MRA.....	xli
Lampiran 14: Hasil Uji t	xli
Lampiran 15: Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	xlii
Lampiran 16: Daftar Riwayat Hidup.....	xlii



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal memainkan peran penting dalam mendorong kemajuan ekonomi nasional karena menjadi penghubung antara investor dengan pihak yang membutuhkan pendanaan, seperti perusahaan atau emiten. Dalam sistem keuangan modern, pasar modal tidak hanya menjadi sarana penghimpunan dana jangka panjang, tetapi juga menjadi indikator kepercayaan investor terhadap prospek perekonomian dan kinerja perusahaan (Rachmatullah Nadjima et al., 2024). Oleh karena itu, stabilitas dan daya tarik pasar modal menjadi hal yang krusial bagi pemerintah, regulator, pelaku bisnis, maupun investor.

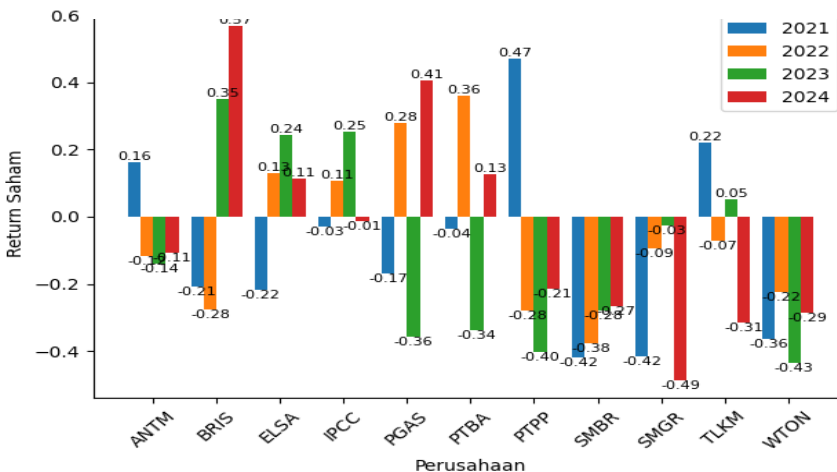
Saham merupakan instrumen utama di pasar modal yang banyak digemari oleh investor. Investor cenderung memilih saham dengan potensi *Return* yang tinggi, meskipun diiringi dengan tingkat risiko yang relatif besar. Potensi *return* yang tinggi menjadi alasan utama investor tertarik membeli saham, karena mencerminkan peluang keuntungan dari investasi yang mereka lakukan. *Return* saham dipengaruhi oleh harga saham yang dapat berubah dengan cepat (Mangantar et al., 2020). Dinamika pasar dalam permintaan dan penawaran sangat memengaruhi pergerakan harga saham. Karena minat beli yang tinggi dari investor, ketika permintaan suatu saham melebihi pasokan, harga saham umumnya naik. Sebaliknya, jika penawaran saham lebih besar daripada permintaan, harga saham akan turun karena lebih banyak investor akan menjualnya (Hanjani & Yanti, 2024). Harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk faktor yang berasal dari dalam maupun luar organisasi. Faktor internal mencakup aspek-aspek seperti kinerja keuangan perusahaan, efektivitas manajemen, serta prospek

pertumbuhan perusahaan di masa depan. Sementara itu, faktor eksternal mencakup kondisi makro ekonomi seperti kebijakan suku bunga, tingkat inflasi, laju pertumbuhan ekonomi, serta sentimen pasar yang berperan dalam membentuk persepsi dan tingkat kepercayaan investor terhadap pasar modal.

Kinerja *Return* saham di pasar modal Indonesia sepanjang beberapa tahun terakhir mengalami dinamika yang fluktuatif di berbagai sektor, mencerminkan kondisi pasar yang terus berubah, termasuk sektor publik yang terdiri dari perusahaan milik negara (BUMN). Fluktuasi *Return* saham mencerminkan respons pasar terhadap berbagai faktor, seperti kinerja keuangan, kebijakan korporasi, serta kondisi ekonomi makro dan sentimen pasar. Berikut tren *Return* saham sejumlah perusahaan milik negara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2021 hingga 2024.

Sumber: data diolah dari Bursa Efek Indonesia, 2025

Berdasarkan data historis *return* saham perusahaan BUMN yang tergabung dalam indeks IDX-MES selama
Gambar 1.1 Grafik Return Saham IDX-MES BUMN 17 2021-2024



ketidakkonsistenan kinerja saham antar emiten, meskipun perusahaan-perusahaan tersebut beroperasi pada

sektor-sektor strategis dan berada di bawah kepemilikan serta pengawasan pemerintah. Fenomena ini menunjukkan bahwa status sebagai BUMN maupun keterlibatan dalam sektor prioritas nasional tidak secara otomatis menjamin stabilitas maupun kinerja saham yang positif di pasar modal.

Sebagai contoh, PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) menunjukkan pola *return* saham yang berfluktuasi selama periode pengamatan. Setelah mencatatkan *return* positif sebesar 0,0533 pada tahun 2023, saham TLKM justru mengalami penurunan signifikan pada tahun 2024 dengan *return* sebesar -0,3139. Penurunan ini terjadi meskipun TLKM beroperasi di sektor telekomunikasi dan infrastruktur digital, yang secara umum dipersepsikan sebagai sektor dengan prospek pertumbuhan jangka panjang serta menjadi prioritas pemerintah dalam mendorong transformasi digital nasional. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa keberadaan dalam sektor strategis tidak selalu sejalan dengan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan. Fluktuasi *return* saham TLKM dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor non-keuangan, seperti perubahan ekspektasi investor, isu tata kelola perusahaan, maupun efektivitas komunikasi dan transparansi informasi kepada publik, yang tidak sepenuhnya tercermin dalam laporan keuangan konvensional.

Sebaliknya, PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) menunjukkan pola kinerja yang sangat berbeda. Setelah mencatatkan *return* negatif pada tahun 2021 dan 2022, BRIS mengalami peningkatan *return* yang signifikan pada tahun 2023 sebesar 0,3488 dan kembali meningkat tajam pada tahun 2024 sebesar 0,5690, yang merupakan *return* tertinggi di antara seluruh sampel penelitian. Tren kenaikan ini dapat dikaitkan dengan penguatan posisi BRIS pasca merger serta meningkatnya minat investor terhadap industri perbankan

syariah. Namun demikian, peningkatan *Return* yang konsisten dan signifikan ini juga menimbulkan pertanyaan mengenai sejauh mana kinerja saham tersebut didorong oleh kinerja fundamental perusahaan, dan sejauh mana dipengaruhi oleh sentimen pasar, optimisme investor, serta narasi keberhasilan strategis yang dibangun melalui komunikasi korporasi dan media. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi pasar memainkan peran penting dalam pembentukan harga saham, terutama ketika informasi non-keuangan dipandang mampu memberikan sinyal positif terhadap prospek perusahaan.

Sementara itu, pola fluktuatif juga terlihat pada perusahaan BUMN sektor energi dan sumber daya alam, seperti PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) dan PT Bukit Asam Tbk (PTBA). Kedua perusahaan tersebut menunjukkan *return* saham yang bergerak tidak konsisten, dengan pola negatif–positif–negatif–positif selama periode pengamatan. Misalnya, PGAS mencatatkan *return* negatif pada tahun 2021, meningkat signifikan pada 2022, kembali menurun tajam pada 2023, dan kembali positif pada 2024. Pola serupa juga ditunjukkan oleh PTBA. Kondisi ini mencerminkan bahwa *return* saham perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja operasional semata, tetapi juga oleh faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas, kebijakan pemerintah, serta persepsi investor terhadap keberlanjutan dan tata kelola perusahaan.

Di sisi lain, beberapa emiten seperti PT Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR), PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR), dan PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) menunjukkan *return* saham yang cenderung negatif secara konsisten selama periode 2021–2024. Kondisi ini mengindikasikan adanya tantangan struktural yang dihadapi perusahaan, baik dari sisi kinerja industri, tekanan biaya, maupun rendahnya kepercayaan pasar terhadap prospek

jangka panjang perusahaan. *Return* negatif yang berkelanjutan juga dapat mencerminkan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan belum cukup kuat untuk membentuk sinyal positif bagi investor.

Secara keseluruhan, fenomena fluktuasi dan ketidakkonsistenan *return* saham pada perusahaan BUMN IDX-MES selama periode penelitian menunjukkan bahwa pergerakan harga saham tidak selalu sejalan dengan kinerja fundamental perusahaan. Ketika informasi keuangan konvensional tidak sepenuhnya mampu menjelaskan dinamika harga saham, maka terdapat potensi kesenjangan antara nilai intrinsik dan harga pasar. Dalam kondisi tersebut, investor cenderung mempertimbangkan faktor non-keuangan, seperti kualitas tata kelola perusahaan, tingkat transparansi, reputasi, serta kredibilitas informasi yang disampaikan kepada publik.

Seiring dengan perkembangan zaman dan meningkatnya kompleksitas pasar modal, pendekatan investor dalam mengambil keputusan investasi juga mengalami perubahan. Sebelumnya kinerja keuangan menjadi satu-satunya tolak ukur dalam menilai kelayakan suatu perusahaan untuk dijadikan objek investasi, namun seiring waktu investor mulai mempertimbangkan aspek non fundamental sebagai proses pengambilan keputusan. Salah satu aspek non fundamental yang semakin mendapat perhatian adalah sentimen pasar, yang terbentuk atas persepsi terhadap reputasi, transparansi, dan keberlanjutan perusahaan.

Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure adalah salah satu strategi yang digunakan untuk mendorong keberlanjutan perusahaan. Pengungkapan *ESG* adalah pelaporan informasi yang mencakup aktivitas dan kebijakan perusahaan dalam bidang lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan. Pengungkapan ini berpotensi

meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dengan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Untuk mengurangi potensi risiko yang dihadapi perusahaan sekaligus mendorong pertumbuhan berkelanjutan, prinsip *ESG* juga dianggap sebagai pendekatan yang efektif (Nisa et al., 2023). *ESG* yang baik mampu meningkatkan reputasi perusahaan, menarik investor serta memberikan dampak positif terhadap performa pasar perusahaan (Meytasari, 2024; Manulang & Soeratin, 2024).

Di Indonesia, regulasi terkait *ESG* semakin berkembang terutama dengan adanya kewajiban pelaporan keberlanjutan sesuai dengan Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik, perusahaan diwajibkan untuk menyusun laporan pertanggungjawaban yang memuat informasi mengenai kinerja serta dampak dari kegiatan usaha yang dijalankan. Melalui laporan ini, perusahaan diharapkan mampu mengomunikasikan pencapaian dan kontribusinya terhadap aspek keberlanjutan secara transparan kepada para pemangku kepentingan (Keuangan, 2017).

Secara konseptual, pengungkapan lingkungan (*Environmental Disclosure*) mencerminkan sejauh mana perusahaan mengomunikasikan dampak operasionalnya terhadap lingkungan serta upaya mitigasi yang dilakukan, seperti efisiensi energi, pengelolaan limbah, pengurangan emisi karbon, dan pelestarian sumber daya alam (Keuangan, 2017). Pengungkapan lingkungan memberikan sinyal kepada investor mengenai keseriusan perusahaan dalam menjalankan praktik bisnis berkelanjutan di tengah meningkatnya kesadaran terhadap krisis iklim global, perusahaan tidak semata berfokus pada keuntungan, tetapi juga mempertimbangkan bagaimana operasi mereka berdampak

pada masyarakat dan lingkungan (Rustyawati & Siswoyo, 2023). Investor dapat menganggap perusahaan yang terbuka dalam isu lingkungan sebagai entitas yang lebih bertanggung jawab dan berorientasi jangka panjang, sehingga lebih layak untuk dijadikan portofolio investasi. Penelitian Gunawan & Anggraini (2024) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan perusahaan memengaruhi *return* saham secara signifikan. Nabila & Wahyuningtyas (2023) juga menemukan bahwa kinerja lingkungan memengaruhi *return* saham secara positif dan signifikan. Perusahaan secara aktif mengelola dan mengungkapkan dampak lingkungannya cenderung mendapatkan respons positif dari investor, yang terefleksi pada performa *return* saham. Tingginya kinerja lingkungan perusahaan dapat menjadi faktor yang mendorong kenaikan *return* saham, karena investor kini mempertimbangkan aspek keberlanjutan selain kinerja keuangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Di negara berkembang seperti Indonesia, pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap *return* saham masih beragam, karena belum semua investor menjadikan aspek lingkungan sebagai preferensi utama dalam investasi karena banyak perusahaan dan masyarakat yang belum memahami dan sadar akan manfaat penerapannya. Penelitian Tjun et al. (2024) menunjukkan hasil berbeda, yang menyatakan bahwa faktor *Environmental* tidak memengaruhi *return* saham perusahaan. Demikian pula penelitian oleh Aulia & Sudrajat (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan aspek lingkungan tidak memengaruhi *return* saham perusahaan.

Selanjutnya pengungkapan pada aspek sosial (*Social Disclosure*) merupakan bagian dari pelaporan non keuangan yang mencerminkan sejauh mana aktivitas dan kebijakan perusahaan berdampak terhadap kesejahteraan masyarakat,

pemenuhan hak asasi manusia, hubungan dengan para pemangku kepentingan, serta kontribusi perusahaan terhadap pembangunan sosial secara berkelanjutan (Keuangan, 2017). Keterbukaan informasi terkait komitmen sosial perusahaan terhadap karyawan, komunitas, serta pemangku kepentingan lainnya memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai stabilitas dan prospek keberlanjutan operasional dalam jangka panjang. Oleh karena itu, kualitas pengungkapan informasi sosial yang baik berpotensi memperkuat kepercayaan investor, yang pada akhirnya dapat berkontribusi terhadap peningkatan *return* saham, karena investor kini semakin mempertimbangkan faktor non-keuangan dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian Hanjani & Yanti (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan aspek sosial mampu meningkatkan *return* saham. Kemudian pernyataan serupa juga dikemukakan oleh Nabila & Wahyuningtyas (2023) bahwa pengungkapan kinerja sosial meningkatkan *return* saham secara signifikan. Perusahaan yang menjalin hubungan baik dengan pemangku kepentingan mencerminkan manajemen yang solid dan memberikan citra publik yang positif, yang dapat menarik investor. Hal ini berdampak pada peningkatan *return* saham karena bisnis dinilai dapat bertahan dalam jangka panjang dan bertanggung jawab.

Namun di beberapa kasus lain pengungkapan sosial tidak dapat memengaruhi *return* saham seperti pada penelitian Aulia & Sudrajat (2024) serta R. Putri et al. (2024). Kecenderungan investor yang masih memprioritaskan faktor-faktor jangka pendek seperti kinerja keuangan dan risiko pasar, dibandingkan mempertimbangkan dampak sosial perusahaan yang bersifat jangka panjang menjadi penyebab pengungkapan aspek sosial belum dapat memengaruhi *return* saham.

Faktor pengungkapan tata kelola perusahaan (*Governance Disclosure*) mencerminkan transparansi struktur,

peran, dan tanggung jawab organisasi dalam memastikan bahwa penerapan keuangan berkelanjutan berjalan secara efektif dan terintegrasi dalam strategi bisnis perusahaan (Keuangan, 2017). Dedikasi perusahaan terhadap praktik bisnis yang etis ditunjukkan dengan pengungkapan unsur-unsur tata kelola perusahaan yang lebih akuntabel, transparan, dan berkelanjutan. Transparansi ini menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan dikelola secara profesional dan berorientasi jangka panjang, sehingga berpotensi meningkatkan kepercayaan pasar dan memberikan dampak positif terhadap *return* saham. Penelitian Hanjani & Yanti (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan tata kelola perusahaan meningkatkan *return* saham. Demikian pula penelitian Nuranisa & Aminah (2024) menunjukkan hasil *Governance Disclosure* mampu meningkatkan *return* saham secara signifikan.

Beberapa penelitian mengindikasikan hasil yang bertolak belakang. Penelitian Luo (2022) menjelaskan bahwa pengungkapan tata kelola tidak signifikan memengaruhi *return* saham. Kemudian Tjun et al. (2024) juga menyebutkan bahwa aspek tata kelola tidak dapat memengaruhi *return* saham. Informasi tata kelola sering kali dianggap sebagai kewajiban normatif yang bersifat umum dan kurang memberikan nilai tambah langsung bagi investor dalam jangka pendek. Beberapa investor cenderung memberi perhatian lebih besar pada indikator keuangan yang lebih mudah diukur dan memberikan dampak instan terhadap keuntungan investasi, dibandingkan aspek tata kelola yang berdampak jangka panjang.

Pelaporan keberlanjutan yang efektif mencerminkan perusahaan berkomitmen terhadap aspek keberlanjutan perusahaan. Implementasi prinsip-prinsip *Good Corporate*

Governance (GCG) berpotensi dapat memperkuat akurasi, transparansi, dan akuntabilitas dalam pelaporan perusahaan. Pentingnya menerapkan konsep tata kelola perusahaan yang solid dalam menyusun pelaporan keberlanjutan yang lebih terstruktur, kredibel, dan sesuai dengan prinsip keberlanjutan jangka panjang.

Komite audit merupakan salah satu elemen dalam struktur *Good Corporate Governance (GCG)* yang berperan penting dalam memastikan efektivitas pengawasan dan kualitas pelaporan perusahaan. Kehadiran komite audit independen, kompeten dan profesional dapat berperan signifikan dalam memastikan bahwa informasi yang dilaporkan perusahaan, baik finansial maupun non-finansial, termasuk *ESG Disclosure*. Menurut Pasaribu & Soeratin (2024), kualitas pengungkapan *ESG* dapat ditingkatkan oleh adanya peran komite audit. Komite yang memiliki kompetensi memadai serta intensitas kerja yang tinggi berpotensi meningkatkan transparansi perusahaan melalui pengawasan yang lebih efektif terhadap pelaporan keberlanjutan, sehingga menumbuhkan kepercayaan investor. Ketika informasi yang disajikan dipercaya oleh pasar, harga saham berpotensi meningkat, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan *return* saham. Andika & Kusumawati (2024) dalam risetnya menyebutkan bahwa komite audit memiliki peran yang signifikan terhadap *return* saham. Komite yang kompeten berkontribusi dalam menjaga kualitas pelaporan keuangan perusahaan, memberikan informasi yang relevan kepada manajemen untuk membantu mereka membuat keputusan strategis, serta membentuk persepsi positif investor terhadap nilai saham perusahaan.

Temuan mengenai dampak *Disclosure ESG* terhadap *return* saham masih menunjukkan hasil yang beragam, seperti yang dijelaskan sebelumnya. Beberapa penelitian telah

menyelidiki masing-masing komponen *ESG* secara terpisah, tetapi jumlahnya masih terbatas dan belum banyak yang melakukannya secara bersamaan dengan pendekatan moderasi. Dengan membagi *ESG* menjadi tiga dimensi pengungkapan lingkungan, sosial, dan pemerintahan, penelitian ini menawarkan pendekatan yang lebih mendalam untuk mengidentifikasi dampak khusus masing-masing dari *return* saham *ESG*. Selain itu, komite audit digunakan sebagai variabel moderasi yang merepresentasikan mekanisme *Good Corporate Governance*, yang dalam kasusnya peran moderasi dalam hubungan antara *ESG Disclosure* dan *return* saham masih jarang diteliti secara empiris.

Studi ini meneliti perusahaan-perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17, sebuah indeks pasar modal yang dibentuk oleh Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan Masyarakat Ekonomi Syariah. Indeks ini terdiri dari 17 saham syariah yang diterbitkan oleh BUMN dan/atau entitas afiliasinya yang memenuhi persyaratan tertentu, termasuk likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar yang substansial, dan kinerja keuangan yang solid. IDX-MES BUMN 17 dirancang untuk melacak pergerakan harga saham BUMN berbasis syariah dan berfungsi sebagai tolok ukur bagi investor yang mencari peluang investasi syariah di perusahaan milik negara yang memiliki posisi strategis dalam mendukung pembangunan ekonomi nasional. Indeks ini juga merepresentasikan entitas BUMN berbasis syariah dengan karakteristik khas, seperti kepemilikan negara, pengawasan regulatif yang ketat, serta kontribusi signifikan terhadap pembangunan. Karakteristik tersebut menjadikan implementasi *ESG* semakin relevan, namun konteks ini masih jarang dikaji secara mendalam dalam hubungan antara keberlanjutan dan kinerja pasar.

Dengan mempertimbangkan pentingnya *ESG Disclosure* dalam mendorong transparansi dan akuntabilitas, serta peran komite audit dalam memperkuat tata kelola perusahaan, penelitian ini difokuskan untuk menguji pengaruh *ESG* terhadap *return* saham dan menilai fungsi moderasi komite audit. Oleh karena itu, penelitian ini mengusung judul "**Pengaruh *Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure* terhadap *Return Saham* dengan Komite Audit sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Tergabung dalam IDX-MES BUMN 17 Periode 2021–2024**".

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *Environmental Disclosure* berpengaruh terhadap *Return* saham?
2. Apakah *Social Disclosure* berpengaruh terhadap *Return* saham?
3. Apakah *Governance Disclosure* berpengaruh terhadap *Return* saham?
4. Apakah peran Komite Audit dapat memoderasi pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap *Return* saham?
5. Apakah peran Komite Audit dapat memoderasi pengaruh *Social Disclosure* terhadap *Return* saham?
6. Apakah peran Komite Audit dapat memoderasi pengaruh *Governance Disclosure* terhadap *Return* saham?

C. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap *Return* saham pada perusahaan IDX-MES BUMN 17 periode 2022–2024.
2. Menganalisis pengaruh *Social Disclosure* terhadap *Return* saham pada perusahaan IDX-MES BUMN 17 periode 2022–2024.

3. Menganalisis pengaruh *Governance Disclosure* terhadap *Return* saham pada perusahaan IDX-MES BUMN 17 periode 2022–2024.
4. Menganalisis apakah komite audit memoderasi pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap *Return* saham.
5. Menganalisis apakah komite audit memoderasi pengaruh *Social Disclosure* terhadap *Return* saham.
6. Menganalisis apakah komite audit memoderasi pengaruh *Governance Disclosure* terhadap *Return* saham.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik dalam pengembangan literatur mengenai hubungan antara *ESG Disclosure* dan *Return* saham, khususnya pada perusahaan BUMN berbasis syariah yang menjadi bagian pada IDX MES BUMN 17. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk memperdalam pemahaman mengenai peran Komite Audit sebagai variabel moderasi dalam meningkatkan transparansi dan akuntabilitas *ESG Disclosure*. Diharapkan bahwa temuan penelitian ini akan menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang membahas dampak *ESG Disclosure*.

2. Manfaat Praktis

- a) Bagi Investor: Memberikan wawasan mengenai pentingnya *ESG Disclosure* dalam pengambilan keputusan investasi. Membantu investor dalam mengevaluasi perusahaan berdasarkan aspek keberlanjutan dan tata kelola sebelum berinvestasi.
- b) Bagi Perusahaan (Emiten di IDX MES BUMN 17): Memberikan informasi bagi perusahaan mengenai

pentingnya transparansi dalam *ESG Disclosure* untuk menarik lebih banyak investor. Mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas pengungkapan *ESG* agar dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan kinerja saham.

- c) Bagi Regulator (OJK dan BEI): Memberikan data empiris sebagai bahan pertimbangan dalam menyusun kebijakan terkait *ESG Disclosure*. Memperkuat regulasi mengenai standar *ESG* bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

E. Sistematika Pembahasan

Untuk mendukung penyusunan tesis ini, penulis telah menyusun pembahasan ke dalam struktur sistematis berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini menyajikan latar belakang penelitian yang mendasari studi ini, merumuskan masalah penelitian utama, mendefinisikan ruang lingkup studi, menguraikan tujuan penelitian, dan menjelaskan kontribusi dan manfaat yang diharapkan dari temuan.

BAB II: LANDASAN TEORI

Bab ini menguraikan landasan teori yang relevan dengan studi ini, termasuk *Signaling Theory*, *Stakeholder Theory*, *Returns Saham*, *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, *Governance Disclosure*, dan peran komite audit. Bab ini juga mencakup tinjauan pustaka, pengembangan hipotesis, kerangka konseptual, dan perspektif teori pendukung lainnya yang terkait dengan isu-isu penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

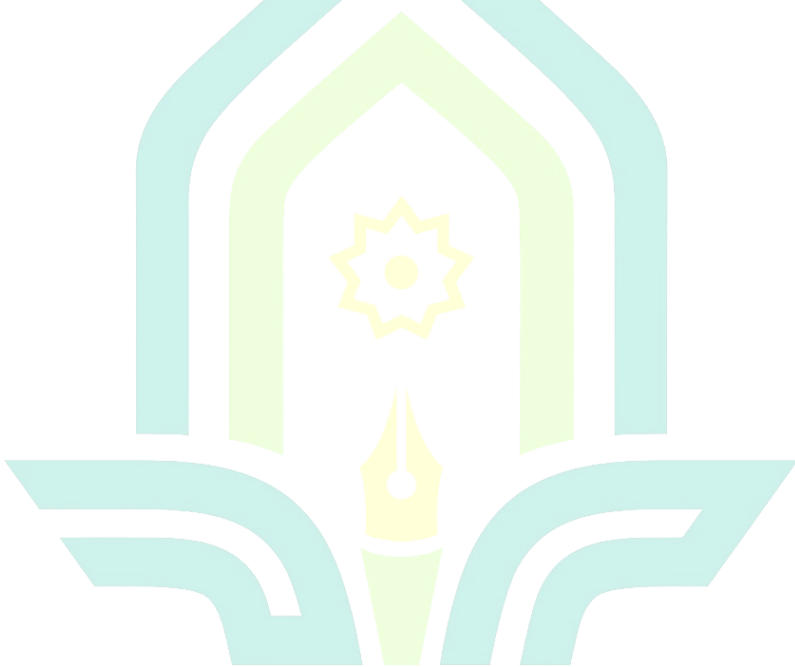
Bab ini menjelaskan desain dan pendekatan penelitian, populasi dan pemilihan sampel, variabel penelitian, sumber data dan teknik pengambilan sampel, serta metode analisis data yang diterapkan dalam studi ini.

BAB IV: ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini memberikan gambaran umum tentang objek penelitian, menyajikan hasil pengolahan data dan pengujian statistik, serta membahas temuan-temuan tersebut dalam kaitannya dengan hipotesis dan kerangka teoritis yang diajukan.

BAB V: KESIMPULAN

Bab terakhir ini merangkum temuan utama penelitian, menguraikan keterbatasan penelitian, menyoroti implikasi teoritis dan praktis, serta menawarkan rekomendasi untuk penelitian selanjutnya.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian empiris mengenai pengaruh *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, dan *Governance Disclosure* terhadap *return* saham dengan komite audit sebagai variabel moderasi dalam kerangka *Good Corporate Governance* pada perusahaan IDX-MES BUMN selama periode 2021–2024, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Environmental Disclosure* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Temuan ini menyiratkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi. *Environmental Disclosure* cenderung dipersepsikan sebagai kewajiban regulatif dan belum mampu berfungsi sebagai sinyal nilai tambah ekonomi yang berdampak langsung pada pembentukan *return* saham.
2. *Social Disclosure* berpengaruh terhadap *return* saham. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan telah menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai stabilitas, reputasi, dan keberlanjutan perusahaan. Semakin tinggi kualitas dan intensitas pengungkapan sosial, semakin besar respons positif pasar yang tercermin dalam peningkatan *return* saham.
3. *Governance Disclosure* berpengaruh terhadap *return* saham. Temuan ini menyiratkan bahwa transparansi dan akuntabilitas tata kelola perusahaan dipersepsikan investor sebagai

indikator kualitas manajemen dan efektivitas pengawasan internal. Pengungkapan tata kelola yang baik mampu mengurangi asimetri informasi dan risiko keagenan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan *return* saham.

4. Komite Audit tidak mampu memoderasi pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap *return* saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan komite audit belum mampu memperkuat kredibilitas pengungkapan lingkungan sebagai sinyal pasar. Pengawasan komite audit terhadap aspek lingkungan masih belum memberikan nilai tambah yang signifikan bagi investor dalam merespons *Environmental Disclosure*.
5. Komite Audit tidak mampu memoderasi pengaruh *Social Disclosure* terhadap *return* saham. Temuan ini menyiratkan bahwa meskipun komite audit berperan dalam meningkatkan kualitas pengungkapan sosial, peran tersebut belum cukup kuat untuk memperkuat hubungan antara *Social Disclosure* dan *return* saham. Investor cenderung lebih merespons substansi dan dampak nyata aktivitas sosial perusahaan dibandingkan mekanisme pengawasan internal yang menyertainya.
6. Komite Audit tidak mampu memoderasi pengaruh *Governance Disclosure* terhadap *return* saham. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan tata kelola telah dipersepsikan sebagai informasi normatif yang bersifat standar, sehingga keberadaan komite audit tidak memberikan tambahan sinyal yang signifikan bagi investor. Meskipun struktur *GCG* telah tersedia, efektivitas

komite audit sebagai penguat sinyal tata kelola terhadap *return* saham masih belum optimal.

B. Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan ditemui dalam pelaksanaan penelitian ini yang perlu diperhatikan, antara lain:

1. Peneliti menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan data pasar modal. Dengan demikian, penelitian ini tidak melakukan pendalaman menggunakan pendekatan kualitatif, seperti wawancara atau observasi langsung, sehingga belum sepenuhnya menangkap substansi implementasi *ESG* dan efektivitas peran komite audit dalam praktik operasional perusahaan.
2. Variabel penelitian dan teknik pengukuran yang digunakan masih terbatas, khususnya dalam mengukur kualitas pengungkapan *ESG* dan efektivitas komite audit. Pengukuran *ESG Disclosure* dilakukan berdasarkan indeks pengungkapan, sehingga belum sepenuhnya mencerminkan kualitas, kedalaman, maupun dampak nyata dari implementasi kebijakan lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan terhadap kinerja pasar.
3. Rentang waktu penelitian terbatas pada periode 2021–2024, sehingga belum mampu menggambarkan pengaruh *ESG Disclosure* dan peran komite audit terhadap *return* saham dalam jangka panjang. Dampak implementasi *ESG* pada kinerja pasar cenderung bersifat jangka panjang, sehingga periode pengamatan yang lebih panjang berpotensi menghasilkan temuan yang berbeda.

4. Objek penelitian dibatasi pada perusahaan IDX-MES BUMN, sehingga hasil penelitian ini memiliki keterbatasan dalam hal generalisasi. Karakteristik perusahaan milik negara dan berbasis indeks syariah memiliki struktur tata kelola, regulasi, serta orientasi keberlanjutan yang berbeda dibandingkan perusahaan non-BUMN atau non-syariah, sehingga temuan penelitian ini belum tentu berlaku pada sektor atau indeks lainnya.

C. Implikasi Teoritis dan Praktis

Berikut diuraikan beberapa implikasi berdasarkan hasil penelitian.

1. Implikasi Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi dalam pengembangan *Signaling Theory* dan *stakeholder Theory* dalam konteks pengungkapan ESG dan pasar modal syariah. Temuan bahwa *Environmental Disclosure* tidak berpengaruh terhadap *return* saham menunjukkan bahwa tidak seluruh informasi non-keuangan otomatis berfungsi sebagai sinyal yang efektif bagi investor. Hal ini mengindikasikan bahwa kredibilitas dan relevansi sinyal lingkungan masih dipersepsikan terbatas, sehingga belum mampu mengurangi asimetri informasi secara optimal.

Sebaliknya, temuan bahwa *Social Disclosure* dan *Governance Disclosure* berpengaruh terhadap *return* saham memperkuat *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa pengungkapan informasi sosial dan tata kelola dapat menjadi sinyal positif mengenai kualitas manajemen, keberlanjutan usaha, serta stabilitas jangka panjang perusahaan. Informasi sosial dan tata kelola dinilai lebih dekat dengan kepentingan langsung pemangku kepentingan dan risiko

perusahaan, sehingga lebih responsif terhadap mekanisme pasar.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit tidak mampu menjadi moderasi dalam pengaruh ketiga dimensi *ESG* terhadap *return* saham. Temuan ini memperluas literatur tata kelola perusahaan dengan menegaskan bahwa keberadaan komite audit sebagai mekanisme pengendalian formal belum tentu berfungsi sebagai signal amplifier. Peran komite audit dalam meningkatkan kualitas internal pengungkapan *ESG* tidak secara otomatis diterjemahkan menjadi penguatan respons pasar, yang mengindikasikan adanya kesenjangan antara mekanisme tata kelola internal dan persepsi investor.

Dalam konteks pasar modal syariah, temuan ini juga menunjukkan bahwa internalisasi nilai-nilai etika, amanah, dan tanggung jawab sosial dalam pengungkapan *ESG* masih belum sepenuhnya tercermin dalam perilaku investasi. Dengan demikian, penelitian ini memperkaya diskursus teoretis mengenai efektivitas *ESG Disclosure* dan mekanisme *GCG* dalam kerangka pasar modal syariah.

2. Implikasi Praktis

Secara praktis, temuan penelitian ini memiliki beberapa implikasi penting bagi manajemen perusahaan, para investor, serta pihak regulator dalam pengambilan keputusan dan pengawasan pasar modal. Bagi manajemen perusahaan, temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan sosial dan tata kelola perlu menjadi prioritas strategis, karena terbukti mendapatkan respons positif dari pasar. Pengungkapan *ESG* sebaiknya tidak hanya bersifat kepatuhan formal,

tetapi diarahkan pada penyampaian informasi yang relevan, konsisten, dan mudah dipahami oleh investor.

Selain itu, meskipun komite audit belum terbukti memoderasi pengaruh *ESG Disclosure* terhadap *return* saham, perusahaan tetap perlu meningkatkan kualitas komite audit, tidak hanya dari sisi jumlah, tetapi juga kompetensi, independensi, dan efektivitas peran pengawasannya. Komite audit yang kuat berpotensi meningkatkan kualitas pelaporan *ESG* dan membangun kepercayaan jangka panjang, meskipun dampaknya terhadap *return* saham belum terlihat secara langsung dalam jangka pendek.

Bagi investor, khususnya investor syariah, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bahwa aspek sosial dan tata kelola merupakan indikator non-keuangan yang relatif lebih relevan dalam menilai prospek dan risiko investasi dibandingkan aspek lingkungan. Investor diharapkan tidak hanya berfokus pada kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan keberlanjutan dan kualitas tata kelola perusahaan.

Bagi regulator dan pembuat kebijakan, temuan ini menunjukkan perlunya peningkatan standar dan kualitas pengungkapan *ESG*, terutama pada aspek lingkungan, agar informasi yang disampaikan tidak sekadar normatif, tetapi memiliki nilai informasional yang lebih kuat bagi pasar. Dari perspektif syariah, hasil penelitian ini menegaskan pentingnya penguatan nilai amanah, keadilan, dan transparansi dalam pelaporan dan pengawasan perusahaan, sehingga tujuan keberlanjutan dan kemaslahatan dapat tercapai secara lebih optimal.

D. Saran

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan atau referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya serta memberikan kontribusi praktis bagi para pemangku kepentingan dalam pengembangan pengungkapan *ESG* dan tata kelola perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut.

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengembangkan variabel penelitian dengan menambahkan faktor-faktor lain yang berpotensi memengaruhi hubungan antara *ESG Disclosure* dan *return* saham, seperti reputasi perusahaan, kepemilikan institusional, atau tekanan pemangku kepentingan. Selain itu, pengukuran *ESG Disclosure* dapat diperdalam dengan menggunakan pendekatan yang lebih komprehensif, sehingga mampu menangkap substansi dan dampak nyata implementasi *ESG*. Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan atau memperluas objek penelitian ke sektor lain, indeks non-syariah, maupun lintas negara, agar hasil penelitian memiliki daya generalisasi yang lebih luas dan mampu menggambarkan dampak *ESG* dalam jangka panjang.

2. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, khususnya yang tergabung dalam *IDX-MES BUMN*, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi dalam menyusun strategi pengungkapan *ESG*. Perusahaan disarankan untuk meningkatkan kualitas dan relevansi pengungkapan sosial dan tata kelola, karena terbukti

mendapatkan respons positif dari pasar. Pengungkapan *ESG* sebaiknya tidak hanya berorientasi pada kepatuhan regulasi, tetapi diarahkan pada penyampaian informasi yang substantif, konsisten, dan mudah dipahami oleh investor. Selain itu, perusahaan perlu meningkatkan efektivitas peran komite audit, tidak hanya dari sisi frekuensi rapat, tetapi juga dari aspek kompetensi, independensi, serta keterlibatan aktif dalam pengawasan pengungkapan *ESG*, sehingga mampu memberikan nilai tambah yang lebih nyata bagi pemangku kepentingan.

3. Bagi Investor

Bagi investor, khususnya investor syariah, penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dalam pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan aspek non-keuangan perusahaan. Investor disarankan untuk lebih memperhatikan pengungkapan sosial dan tata kelola perusahaan, karena kedua aspek tersebut terbukti memiliki keterkaitan dengan *return* saham. Selain itu, investor diharapkan untuk tidak hanya menitikberatkan perhatian pada kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan aspek keberlanjutan usaha, kualitas tata kelola perusahaan, serta komitmen terhadap nilai-nilai etika dan tanggung jawab sosial sebagai indikator penting dalam menilai risiko dan prospek pertumbuhan jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abror, M. (2023). *Teladan Tanggung Jawab Umar bin Khattab kepada Rakyatnya*. Kementerian Agama Republik Indonesia. <https://kemenag.go.id/hikmah/teladan-tanggung-jawab-umar-bin-khattab-kepada-rakyatnya-P4VBw>
- Aisah, A., & Mandala, K. (2016). Pengaruh Return on Equity, Earning Per Share, Firm Size Dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 6907–6936. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/view/24294>
- Al-Shaer, H., & Zaman, M. (2018). Credibility of sustainability reports: The contribution of audit committees. *Business Strategy and the Environment*. <https://doi.org/10.1002/bse.2046>
- Andika, A. F., & Kusumawati, E. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Struktur Aset, Dewan Komisaris dan Komite Audit Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 7(1). <https://doi.org/10.30596/jakk.v7i1.20007>
- Aryanti, A., Mawardi, M., & Andesta, S. (2016). Pengaruh ROA, ROE, NPM dan CR terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 2(2), 54–71. <http://jurnal.radenfatah.ac.id/index.php/I-Finance/article/view/1015>
- Aulia, D., & Sudrajat. (2024). The Influence Of Sustainability

Report Disclosure And Implementation Of Good Corporate Governance On Stock Returns. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 6480–6499.
<http://journal.yrpiipku.com/index.php/msej>

B Sembiring, S. V., & Budi Yanti, H. (2023). Analisis Pengaruh Penerapan Green Accounting, Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Csr Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 2713–2724.
<https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17453>

Basuki, A. T. R. I., & Yuliadi, I. (2014). *Electronic data processing*. Danisa Media.

Chirsty, E., & Sofie. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3899–3908.
<https://doi.org/https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18233>

Fontaine, C., Haarman, A., & Schmid, S. (2006). The stakeholder theory. In *University of Twente*.

Ghalib, S. (2018). Good Corporate Governance Rating and Bank Profitability in Indonesia: Evidence from panel data. *International Journal of Business and Society*, 19(3), 570–586.
<https://www.ijbs.unimas.my/images/repository/pdf/Vol19-no3-paper2.pdf>

Global Report Initiative. (2023). *Standar Terkonsolidasi*.
<https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-bahasa-indonesia-translations/>

Gunawan, D. N., & Anggraini, M. (2024). Pengaruh

Penerapan Kinerja Lingkungan Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan-Perusahaan di Negara Berkembang Wilayah ASEAN yang Terdaftar di Bloomberg Periode 2014 – 2022). *Jurnal Applied Research in Management and Business*, 4(2), 26–35. <https://doi.org/https://doi.org/10.53416/arimbi.v4i2.278>

Hanjani, E. E., & Yanti, H. B. (2024). The Influence of Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosures And Company Size on Stock Returns. *Journal of Social and Economics Research*, 6(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.54783/jser.v6i1.539>

Hermuningsih, S., Rahmawati, A. D., & Mujino. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 78–89. <https://doi.org/10.30659/ekobis.19.3.78-89>

Ikrima, A. S., & Asrori. (2020). The Effects of Corporate Social Responsibility Disclosure to Stock Return with Return on Asset as Moderating Variable. *Gorontalo Accounting Journal*, 3(1), 1–15. <https://doi.org/10.32662/gaj.v3i1.832>

Keuangan, O. J. (2017). Lampiran II Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51 /POJK.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, Dan Perusahaan Publik. In *Otoritas Jasa Keuangan*.

Kusumaningtyas, E., Sugiyanto, Subagyo, E., Adinugroho, W. C., Jacob, J., Berry, Y., Nuraini, A., Sudjono, & Syah, S. (2022). *Konsep dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eviews*. Academia Publication.

- Luo, D. (2022). ESG, Liquidity, and Stock Returns. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 78, 101526. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2022.101526>
- Mangantar, A. A. ., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 272–281.
- Manulang, N., & Soeratin, H. Z. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Journal of Business Economics and Management*, 01(02), 72–77. <https://doi.org/10.62379/jbem.v1i2.64>
- Meytasari, W. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Karakteristik CEO sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 – 2022). In *UIN Syarif Hidayatullah Jakarta* (Vol. 15, Issue 1). [https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/78569/1/WULAN MEYTASARI-FEB.pdf](https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/78569/1/WULAN_MEYTASARI-FEB.pdf)
- Murinda, C. S., Islahuddin, & A, N. (2021). Firm Value: Does Corporate Governance and Research & Development Investment Matter? *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 266–284. <https://doi.org/10.22219/jrak.v11i2.16786>
- Muslimin, M., Nurdin, E., & Asni, N. (2026). Pengaruh Corporate Socia Responsibility terhadap Harga Saham :

Peran Moderasi Ukuran Komite Audit pada Badan Usaha Milik Negara (2019-2024). *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 10(1), 272–284.
<https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v10i1.2957> Pengaruh

- Nabila, R. F. H., & Wahyuningtyas, T. E. (2023). Analisis Kinerja Keuangan dan Sustainability Reporting terhadap Return Saham. *AKUNESA : Jurnal Akuntansi Unesa*, 11(2), 179–189.
<https://journal.unesa.ac.id/index.php/akunesa/article/view/19053>
- Nani. (2022). *Step by Step Analisis Regresi Data Panel Menggunakan Eviews*. Visi Intelegensia.
- Nisa, A. Z., Titisari, K. H., & Masitoh, E. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(5), 2400–2411.
<https://doi.org/https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i5.3410>
- Nuranisa, S., & Aminah, I. (2024). Analisis Environmental Disclosure, Social Disclosure, Governance Disclosure, dan Financial Performance pada Return Saham. *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi Dan Manajemen*, 3.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2015). POJK No 55 /POJK.04/2015 Tentang Pembentukan Dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. In *Otoritas Jasa Keuangan*.
<http://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/regulasi/lembaga-keuangan-mikro/peraturan-ojk/Documents/SAL-POJK>

PERIZINAN FINAL F.pdf

- Pandita, R. S. A. (2024). *Pengaruh Environmenal, Social, Governance (ESG) Disclosure dan Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan* [Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta]. https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/79887/1/11200820000022_Regina Sekar Ayu Pandita - Regina Sekar.pdf
- Pasaribu, M., & Soeratin, H. Z. (2024). Pengaruh Pengawasan Komite Audit terhadap Kualitas Pengungkapan ESG Perusahaan. *Journal of Business Economics and Management*, 01(02), 65–71. <https://doi.org/https://doi.org/10.62379/jbem.v1i2.63>
- Putri, R., Honesty, F. F., & Honesty, H. N. (2024). Pengaruh Environmental , Social , Governance (ESG) Disclosure , dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *ECo-Buss: Economics and Business*, 7(2). <https://doi.org/10.32877/eb.v7i2.1990>
- Qodary, H. F., & Tambun, S. (2021). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Dan Retention Ratio Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 1(2), 159–171. <https://doi.org/https://doi.org/10.53625/juremi.v1i2.266>
- QS. *Al-A'raf*: 56. (2025). Quran.Com. <https://quran.com/id/tempat-tempat-tinggi/56-65>
- QS. *Al-Fatir*: 39. (2025). Nu Online. <https://quran.nu.or.id/fathir/39>

- Rachmatullah Nadjima, A., Andhiyo, I. G. B., & Putra, A. E. (2024). Analisis Saham di Pasar Modal Indonesia: Kinerja, Tantangan, dan Prospek Masa Depan. *Media Hukum Indonesia (MHI)*, 2(3), 369–378. <https://doi.org/10.5281/zenodo.12188442>
- Reyhan Daffa, A., & Herwiyanti, E. (2023). Tinjauan Literatur Prinsip Good Corporate Governance (GCG) Pada Badan Usaha Milik Negara Indonesia. *Economics and Digital Business Review*, 4(2), 217–230. <https://doi.org/https://doi.org/10.37531/ecotal.v4i2.803>
- Risty, I., & Sany. (2015). Pengaruh Independensi, Keahlian, Frekuensi Rapat, dan Jumlah Anggota Komite Audit terhadap Penerbitan Sustainability Report ISRA 2008-2012. *Business Accounting Review*, 3(1), 1–10. <https://media.neliti.com/media/publications/185155-ID-pengaruh-independensi-keahlian-frekuensi.pdf>
- Rustyawati, D., & Siswoyo. (2023). Pengembangan Kewirausahaan Berkelanjutan dalam Pendidikan: Pendekatan Berdasarkan Prinsip-prinsip Ekonomi Islam. *Jurnal Perbankan Syariah*, 3(2), 61–75. <https://doi.org/https://doi.org/10.51675/jib.v3i2.630>
- Sari, I. P. (2021). Penerapan Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Juripol*, 4(1), 90–97. <https://doi.org/10.33395/juripol.v4i1.10987>
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory (7th ed.)*. Pearson Education.
- Shafira, M., & Hermi. (2022). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Pengungkapan Sustainability Reporting, Earnings

Management, dan Sentimen Investor terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 615–630. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jet.v2i2.14490>

Solimun. (2011). Analisis Variabel Moderasi dan Mediasi. In *Program Studi Statistika FMIPA Universitas Brawijaya* (pp. 31–37).

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://www.jstor.org/stable/1882010>

Sugiyono. (2013). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta, Bandung.

Tjun, L. T., Ignasia, C., Thoma, Y., Intawaty, N., Mustamin, P., Ramadhan, R., Farishi, A., & Maranatha, U. K. (2024). Apakah ESG Memengaruhi Return Saham? Studi Pada Indeks Sri Kehati. *MODUS*, 36(2), 282–300. <https://doi.org/https://doi.org/10.24002/modus.v36i2.9081>



Lampiran 1: Daftar Riwayat Hidup

RIWAYAT HIDUP PENULIS

A. IDENTITAS

1. Nama : M. Ishom Ma'arif
2. Tempat, Tanggal Lahir : Pekalongan, 28 Desember 2003
3. Alamat Rumah : Desa Sastrodirjan, Kec. Wonopringgo, Kab. Pekalongan
4. Alamat Tinggal : Desa Sastrodirjan, Kec. Wonopringgo, Kab. Pekalongan
5. Nomor Handphone : 087762382835
6. Email : m.ishom.maarif@mhs.uingusdur.ac.id
7. Nama Ayah : M. Aris
8. Pekerjaan Ayah : Wiraswasta
9. Nama Ibu : Zuhroh
10. Pekerjaan Ibu : Ibu Rumah Tangga

B. RIWAYAT PENDIDIKAN

1. TK : RA Muslimat NU Wonolobo (2009-2010)
2. SD : SD Islam Jetak Kidul (2010-2016)
3. SMP : MTs YMI Wonopringgo (2016-2019)
4. SMA : MAS Simbang Kulon (2019-2022)

C. PENGALAMAN ORGANISASI

1. OSIS MTs YMI Wonopringgo 2018-2019
2. HMPS AKUNTANSI SYARIAH 2023-2024

Pekalongan, 26 Februari 2026

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Ishom', written over a horizontal line.

M. Ishom Ma'arif

