

Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance* Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Sektor Energi dan Pertambangan Yang Terdaftar di Bei Tahun 2020–2024)

Wulan Riyadi · Rita Yunita Resmi · Winda Nuryati

Accepted: 15 Agustus 2026 / Published online: 18 Agustus 2026

Abstrak

Tujuan: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Metodologi/Pendekatan: Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari *Sustainability Report* dan *Annual Report* perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan program EViews 12.

Hasil: Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Selain itu, secara simultan pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance* juga tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor energi dan pertambangan periode 2020–2024.

Implikasi Praktis: Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu tetap meningkatkan kualitas dan konsistensi pengungkapan ESG sebagai bentuk transparansi kepada investor dan pemangku kepentingan, meskipun informasi ESG belum menjadi pertimbangan utama investor dalam memperoleh *return* saham.

Kebaharuan: Kebaruan penelitian ini terletak pada penggunaan pengukuran ESG berdasarkan GRI Standards 2021 secara terpisah pada aspek *Environmental, Social, dan Governance* serta fokus penelitian pada perusahaan sektor energi dan pertambangan periode 2020–2024.

Kata Kunci: Pengungkapan *Environmental; Social; Governance* (ESG); *Return Saham*

Komunikasi dilakukan oleh Wulan Riyadi

✉ Wulan Riyadi

wulanriyadi@unma.ac.id

Program Studi Akuntansi, Universitas Majalengka, Majalengka, Indonesia

Rita Yunita Resmi

ritayunitaresmi@gmail.com

Program Studi Akuntansi, STIEB Perdana Mandiri, Purwakarta, Indonesia

Winda Nuryati

windanuryati4@gmail.com

Program Studi Akuntansi, STIEB Perdana Mandiri, Purwakarta, Indonesia

Pendahuluan

Perkembangan globalisasi dan persaingan bisnis yang semakin ketat mendorong perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan yang memadai guna mendukung keberlangsungan usahanya. Salah satu alternatif pendanaan yang dapat dimanfaatkan perusahaan adalah melalui pasar modal. Selain menjadi sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana, pasar modal juga menjadi wadah bagi investor untuk menanamkan modal dengan harapan memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukan. Salah satu indikator yang digunakan investor untuk menilai keberhasilan investasi adalah *return* saham, yaitu tingkat pengembalian yang diperoleh dari kepemilikan saham. Semakin tinggi *return* saham yang diperoleh, semakin besar keuntungan yang diterima investor, sedangkan *return* yang rendah dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi (Kusnandar & Bintari, 2020).

Selain dipengaruhi oleh faktor keuangan, *return* saham juga dipengaruhi oleh faktor nonkeuangan. Seiring meningkatnya kesadaran terhadap praktik bisnis berkelanjutan, investor mulai mempertimbangkan informasi *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) dalam pengambilan keputusan investasi. Pengungkapan ESG tidak hanya digunakan untuk menilai kualitas pengelolaan risiko dan keberlanjutan operasional perusahaan dalam jangka panjang (Kholif, 2025), tetapi juga mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap para pemangku kepentingan serta menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, pengungkapan ESG menjadi salah satu faktor yang diduga dapat memengaruhi *return* saham.

Sektor energi dan pertambangan merupakan sektor yang memiliki karakteristik padat modal, berisiko tinggi, serta erat kaitannya dengan isu lingkungan dan keberlanjutan. Selain itu, sektor ini sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global dan kebijakan pemerintah sehingga penerapan ESG menjadi aspek penting dalam menjaga keberlanjutan usaha dan meningkatkan kepercayaan investor (Putri et al., 2024). Dengan demikian, sektor energi dan pertambangan dipilih sebagai objek penelitian karena memiliki keterkaitan yang erat dengan penerapan ESG dan respons investor di pasar modal.

Hubungan antara pengungkapan ESG dan *return* saham masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Penelitian Suhendri dan Apriadi (2025) serta Etania dan Harti (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, penelitian Fajrin et al. (2025) dan Putri et al. (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya *research gap* sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance* terhadap *return* saham

pada perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Kajian Pustaka

Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa *stakeholder* merupakan individu atau kelompok yang dapat memengaruhi maupun dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi (Ulum et al., 2021:67). Teori ini menekankan bahwa perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada berbagai pihak yang berkepentingan, seperti karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat, dan lingkungan. Oleh karena itu, keberlangsungan perusahaan dipengaruhi oleh kemampuannya dalam memenuhi kebutuhan dan harapan para *stakeholder* (Sakina & Darmawan, 2024).

Dalam penelitian ini, teori *stakeholder* digunakan sebagai landasan untuk menjelaskan pentingnya pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) sebagai bentuk akuntabilitas perusahaan kepada para *stakeholder*. Bagi perusahaan sektor energi dan pertambangan yang memiliki dampak besar terhadap lingkungan dan masyarakat, pengungkapan ESG menjadi sarana untuk menunjukkan komitmen perusahaan dalam menjalankan praktik bisnis yang bertanggung jawab. Pengungkapan tersebut diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, khususnya investor, sehingga berpotensi memengaruhi respons pasar dan *return* saham perusahaan.

Teori *Signaling*

Teori *signaling* pertama kali diperkenalkan oleh Arkelof (1970) dan kemudian dikembangkan oleh Spence (1973) melalui penelitiannya yang berjudul *Job Marketing Signaling* (Ariasinta et al., 2024). Menurut Spence dalam Ulum et al. (2021:77), teori *signaling* adalah “teori yang berfokus terhadap penurunan asimetri informasi di antara dua pihak”. Asimetri informasi dapat diminimalkan ketika pihak yang memiliki informasi lebih banyak menyampaikan sinyal kepada pihak yang membutuhkan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan perusahaan akan direspons oleh pasar dan diinterpretasikan sebagai *good news* atau *bad news*, yang selanjutnya dapat memengaruhi keputusan investasi para investor.

Selain itu, “perusahaan berkualitas tinggi akan cenderung memberikan sinyal keunggulan mereka kepada pasar” (Ulum et al., 2021:81). Sinyal tersebut dapat disampaikan melalui berbagai bentuk pengungkapan informasi, baik yang

bersifat keuangan maupun nonkeuangan, termasuk pengungkapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG).

Dalam penelitian ini, pengungkapan ESG dipandang sebagai sinyal yang menunjukkan kualitas pengelolaan perusahaan, tingkat risiko, dan prospek keberlanjutan perusahaan di masa mendatang. Pengungkapan ESG yang baik diharapkan mampu mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor, meningkatkan kepercayaan investor, serta mendorong respons positif pasar yang pada akhirnya dapat memengaruhi *return* saham perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan *Environmental* terhadap *Return* Saham

Pengungkapan *environmental* merupakan penyampaian informasi perusahaan yang berkaitan dengan pengelolaan lingkungan, seperti penggunaan sumber daya, emisi, keanekaragaman hayati, serta berbagai upaya pelestarian lingkungan (Utomo, 2024). Berdasarkan teori *stakeholder*, pengungkapan *environmental* menjadi bentuk tanggung jawab perusahaan kepada para pemangku kepentingan atas dampak lingkungan yang ditimbulkan dari aktivitas operasionalnya. Sementara itu, teori *signaling* menjelaskan bahwa pengungkapan *environmental* dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai komitmen perusahaan dalam mengelola risiko lingkungan dan menjaga keberlanjutan usaha.

Perusahaan dengan tingkat pengungkapan *environmental* yang tinggi cenderung memperoleh respons positif dari investor karena dianggap memiliki prospek keberlanjutan yang lebih baik dan risiko jangka panjang yang lebih rendah (Etania & Harti, 2024). Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan *return* saham (Fajrin et al., 2025). Sebaliknya, rendahnya pengungkapan *environmental* dapat menimbulkan persepsi negatif terkait transparansi dan risiko lingkungan perusahaan sehingga berpotensi menurunkan minat investor (Aziz & Chariri, 2023). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H₁ : Pengungkapan *Environmental* berpengaruh terhadap *Return* Saham

Pengaruh Pengungkapan *Social* terhadap *Return* Saham

Pengungkapan *social* merupakan penyampaian informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan, seperti perlindungan hak asasi manusia, ketenagakerjaan, kesehatan dan keselamatan kerja, serta kontribusi perusahaan terhadap masyarakat dan komunitas (Utomo, 2024). Berdasarkan teori *stakeholder*, pengungkapan *social* mencerminkan upaya perusahaan dalam memenuhi kepentingan para pemangku kepentingan, khususnya

karyawan dan masyarakat yang terdampak oleh aktivitas perusahaan. Sementara itu, teori *signaling* menjelaskan bahwa pengungkapan *social* dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai komitmen perusahaan dalam menjaga hubungan yang baik dengan para pemangku kepentingan.

Perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan *social* yang tinggi cenderung memperoleh kepercayaan yang lebih besar dari investor karena dipandang memiliki stabilitas operasional serta hubungan yang baik dengan *stakeholder* (Etania & Harti, 2024). Kondisi tersebut dapat meningkatkan minat investasi dan memberikan dampak positif terhadap *return* saham. Sebaliknya, rendahnya pengungkapan *social* dapat menimbulkan persepsi negatif terkait tanggung jawab sosial perusahaan dan meningkatkan risiko sosial yang dipersepsikan investor (Rahmadani & Devilishanti, 2026). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H₂ : Pengungkapan *Social* berpengaruh terhadap *Return* Saham

Pengaruh Pengungkapan *Governance* terhadap *Return* Saham

Pengungkapan *governance* merupakan penyampaian informasi mengenai struktur organisasi, kebijakan, serta proses pengambilan keputusan yang mencerminkan penerapan prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam perusahaan (Utomo, 2024). Pengungkapan ini menunjukkan kualitas tata kelola perusahaan dalam mengawasi manajemen serta mengelola berbagai risiko yang dihadapi perusahaan. Berdasarkan teori *stakeholder*, penerapan tata kelola yang baik diperlukan untuk melindungi kepentingan para pemangku kepentingan melalui mekanisme pengawasan dan akuntabilitas yang efektif. Sementara itu, teori *signaling* menjelaskan bahwa pengungkapan *governance* dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kualitas pengelolaan perusahaan, transparansi informasi, dan kemampuan perusahaan dalam meminimalkan konflik kepentingan.

Perusahaan dengan tingkat pengungkapan *governance* yang tinggi cenderung memperoleh kepercayaan investor yang lebih besar karena dianggap memiliki sistem pengawasan dan pengelolaan risiko yang lebih baik (Etania & Harti, 2024). Kepercayaan tersebut dapat mendorong peningkatan minat investasi yang pada akhirnya berdampak positif terhadap *return* saham. Sebaliknya, rendahnya pengungkapan *governance* dapat menimbulkan persepsi negatif terkait kualitas tata kelola perusahaan, seperti lemahnya transparansi, pengawasan, dan pengendalian risiko sehingga berpotensi menurunkan kepercayaan investor (Rahmadani & Devilishanti, 2026). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H₃ : Pengungkapan *Governance* berpengaruh terhadap *Return Saham*

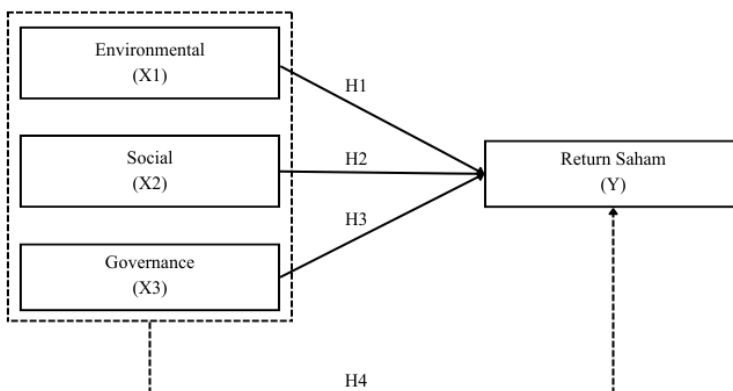
Pengaruh Pengungkapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* terhadap *Return Saham*

Pengungkapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) merupakan bentuk pelaporan nonkeuangan yang mencerminkan kinerja perusahaan dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Berdasarkan teori *stakeholder*, pengungkapan ESG menjadi sarana bagi perusahaan untuk menunjukkan tanggung jawabnya kepada berbagai pemangku kepentingan serta komitmennya terhadap keberlanjutan perusahaan. Sementara itu, teori *signaling* menjelaskan bahwa informasi ESG dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kualitas manajemen, tingkat risiko, dan prospek perusahaan di masa mendatang.

Informasi ESG digunakan oleh investor sebagai salah satu pertimbangan dalam menilai keberlanjutan operasional dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko jangka panjang (Kholif, 2025). Perusahaan dengan tingkat pengungkapan ESG yang tinggi cenderung memperoleh respons positif dari investor karena dipersepsikan memiliki risiko yang lebih rendah dan tata kelola yang lebih baik (Arifin, 2024). Sebaliknya, rendahnya tingkat pengungkapan ESG dapat meningkatkan persepsi risiko dan menurunkan kepercayaan investor sehingga berpotensi memengaruhi *return* saham perusahaan (Putra et al., 2026).

H₄ : Pengungkapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* berpengaruh terhadap *Return Saham*

Hubungan antarvariabel dalam penelitian ini disajikan dalam kerangka pemikiran pada Gambar 1.



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis data sekunder. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh 9 perusahaan dengan total 45 observasi. Data penelitian diperoleh melalui teknik dokumentasi dengan mengumpulkan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) dan laporan tahunan (*annual report*) yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi masing-masing perusahaan.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham yang diukur menggunakan perubahan harga saham tahunan. Variabel independen terdiri atas pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) yang diukur menggunakan metode *content analysis* berdasarkan indikator GRI Standards 2021. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 12.

Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh investor atas investasi yang ditanamkan pada suatu saham selama periode tertentu. *Return* saham mencerminkan hasil yang diterima investor dari perubahan harga saham dan dapat berupa keuntungan (*capital gain*) maupun kerugian (*capital loss*) (Kusnandar & Bintari, 2020). Selain itu, *return* saham dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai kinerja investasi, karena menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam memberikan manfaat ekonomi kepada investor (Putri et al., 2024).

Dalam penelitian ini, *return* saham diukur menggunakan perubahan harga saham berdasarkan harga penutupan (*closing price*) pada periode pengamatan, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

R_t : *Return* saham pada periode ke-t.

P_t : Harga saham pada periode pengamatan.

P_{t-1} : Harga saham pada periode sebelumnya.

Environmental

Pengungkapan *Environmental* merupakan informasi yang disampaikan perusahaan terkait pengelolaan dampak lingkungan akibat aktivitas operasional, meliputi penggunaan sumber daya, konsumsi energi, emisi, limbah, dan berbagai upaya pelestarian lingkungan. Pengungkapan ini mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan pengelolaan risiko lingkungan (Utomo, 2024).

Dalam penelitian ini, pengungkapan *environmental* diukur menggunakan indikator GRI Standards 2021 seri 300 (*Environmental*) yang terdiri dari 32 item pengungkapan. Pengukuran dilakukan dengan metode *content analysis*, yaitu memberikan skor 1 apabila suatu item diungkapkan dalam *sustainability report* dan skor 0 apabila tidak diungkapkan. Nilai pengungkapan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$EVN = \frac{\sum EVN}{\sum \text{Standar GRI}}$$

Keterangan:

EVN : Pengungkapan *environmental*.

$\sum$ ENV : Jumlah item pengungkapan *environmental* yang diungkapkan perusahaan.

$\sum$ Standar GRI : Jumlah item yang diharapkan setiap dimensi.

Social

Pengungkapan *Social* merupakan penyampaian informasi perusahaan yang berkaitan dengan tanggung jawab sosial terhadap karyawan, masyarakat, dan pemangku kepentingan lainnya. Informasi tersebut mencakup aspek ketenagakerjaan, kesehatan dan keselamatan kerja, hak asasi manusia, pelatihan dan pendidikan, keberagaman, serta dampak aktivitas perusahaan terhadap masyarakat. Pengungkapan *social* mencerminkan komitmen perusahaan dalam menciptakan hubungan yang baik dengan para pemangku kepentingan dan mendukung keberlanjutan perusahaan (Utomo, 2024).

Dalam penelitian ini, pengungkapan *social* diukur menggunakan indikator GRI Standards 2021 seri 400 (*Social*) yang terdiri dari 38 item pengungkapan. Pengukuran dilakukan dengan metode *content analysis*, yaitu memberikan skor 1 apabila suatu item diungkapkan dalam *sustainability report* dan skor 0 apabila tidak diungkapkan. Nilai pengungkapan *social* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$SOC = \frac{\sum SOC}{\sum Standar GRI}$$

Keterangan:

SOC : Pengungkapan *social*.

Σ SOC : Jumlah item pengungkapan *social* yang diungkapkan perusahaan.

Σ Standar GRI : Jumlah item yang diharapkan setiap dimensi.

Governance

Pengungkapan *Governance* merupakan penyampaian informasi perusahaan yang berkaitan dengan tata kelola perusahaan, meliputi struktur dan fungsi organ perusahaan, etika bisnis, transparansi, akuntabilitas, serta kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku. Pengungkapan *governance* mencerminkan komitmen perusahaan dalam menerapkan tata kelola yang baik guna meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan mendukung keberlanjutan perusahaan (Utomo, 2024).

Dalam penelitian ini, pengungkapan *governance* diukur menggunakan indikator GRI Standards 2021 GRI 2: *General Disclosures* yang terdiri dari 18 item pengungkapan. Pengukuran dilakukan dengan metode *content analysis*, yaitu memberikan skor 1 apabila suatu item diungkapkan dalam *sustainability report* dan skor 0 apabila tidak diungkapkan. Nilai pengungkapan *governance* dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CGV = \frac{\sum CGV}{\sum Standar GRI}$$

Keterangan:

CGV : Pengungkapan *governance*.

Σ CGV : Jumlah item pengungkapan *governance* yang diungkapkan perusahaan.

Σ Standar GRI : Jumlah item yang diharapkan setiap dimensi.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel untuk menguji pengaruh pengungkapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) terhadap *return* saham. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak EViews 12. Model persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- Y_{it} : Variabel dependen
 β_0 : Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi
 X_1 : Pengungkapan ESG kriteria *Environmental*
 X_2 : Pengungkapan ESG kriteria *Social*
 X_3 : Pengungkapan ESG kriteria *Governance*
 ε_{it} : *Error term*

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data yang digunakan dalam penelitian. Analisis ini mencakup nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rata-rata (mean), serta simpangan baku (standar deviasi) dari setiap variabel yang diteliti. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini mencakup *Return Saham*, pengungkapan ESG dalam aspek *Environmental*, *Social*, dan *Governance*. Hasil dari pengolahan statistik deskriptif untuk variabel-variabel tersebut dapat dilihat pada tabel berikut yang dihasilkan melalui penggunaan perangkat lunak EViews (Econometric Views) versi 12.

Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	EVN	SOC	CGV	RS
Mean	0.701556	0.667556	0.858802	19.32311
Median	0.750000	0.710000	1.000000	5.640000
Maximum	1.000000	1.000000	1.000000	140.3000
Minimum	0.160000	0.240000	0.440000	-74.15000
Std. Dev.	0.230710	0.219526	0.193253	48.94516
Skewness	-0.772303	-0.252704	-1.048658	0.480576
Kurtosis	2.847992	2.177072	2.533679	2.619664
Jarque-Bera	4.516571	1.748713	8.655357	2.003381
Probability	0.104522	0.417130	0.013198	0.367258
Sum	31.57000	30.04000	38.64610	869.5400
Sum Sq. Dev.	2.341991	2.120431	1.643252	105407.7
Observations	45	45	45	45

Hasil pada Tabel 1 menunjukkan bahwa dari 45 data sampel, variabel *Return Saham* (RS) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 19,3231, nilai maksimum sebesar 140,3000, nilai minimum sebesar -74,1500, dan standar deviasi sebesar 48,94516. Variabel *Environmental* (ENV) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,701558, nilai maksimum sebesar 1,000000, nilai minimum sebesar 0,160000, dan standar deviasi sebesar 0,230710. Variabel *Social* (SOC) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,667558, nilai maksimum sebesar 1,000000, nilai minimum sebesar 0,240000, dan standar deviasi sebesar 0,219526. Sementara itu, variabel *Governance* (CGV) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,858802, nilai maksimum sebesar 1,000000, nilai minimum sebesar 0,440000, dan standar deviasi sebesar 0,193253.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Uji Chow berfungsi untuk mengidentifikasi model regresi data panel yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Proses pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas Cross-section F dengan ambang signifikansi 0,05. Apabila nilai probabilitas berada di bawah 0,05, maka *Fixed Effect Model* (FEM) adalah model yang dipilih, sedangkan jika nilai probabilitas melebihi 0,05, maka lebih cocok menggunakan *Common Effect Model* (CEM).

Tabel 2 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.256967	(8,33)	0.9753
Cross-section Chi-square	2.719426	8	0.9507

Berdasarkan hasil evaluasi yang tercantum dalam Tabel 2, ditemukan nilai probabilitas Cross-section F mencapai 0,9753. Angka ini melebihi batas signifikansi 0,05 ($0,9753 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi data panel yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM).

Uji Hausman

Uji Hausman berfungsi untuk menentukan model regresi data panel yang paling sesuai antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Keputusan diambil berdasarkan nilai probabilitas Chi-Square. Apabila nilai probabilitas di bawah 0,05, maka model yang dipilih akan menjadi *Fixed Effect*

Model (FEM); namun jika nilai probabilitas di atas 0,05, maka lebih tepat untuk menggunakan *Random Effect Model* (REM).

Tabel 3 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.039871	3	0.7916

Berdasarkan temuan yang tertera pada Tabel 3, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,7916. Angka ini lebih tinggi dibandingkan dengan level signifikansi 0,05 ($0,7916 > 0,05$). Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi data panel yang paling sesuai adalah *Random Effect Model* (REM)

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) dimanfaatkan untuk menentukan model regresi data panel yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Proses pengambilan keputusan dilaksanakan dengan membandingkan nilai probabilitas Breusch-Pagan terhadap tingkat signifikansi 0,05. Apabila nilai probabilitas berada di bawah 0,05, model yang diambil adalah *Random Effect Model* (REM), sementara jika nilai probabilitas melebihi 0,05, maka *Common Effect Model* (CEM) lebih tepat untuk digunakan.

Tabel 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Cross-section	Cross-section
Breusch-Pagan	3.064582 (0.0800)	5.598586 (0.0180)	8.663168 (0.0032)
Honda	-1.750595 (0.9600)	2.366133 (0.0090)	0.435251 (0.3317)
King-Wu	-1.750595 (0.9600)	2.366133 (0.0090)	0.921233 (0.1785)
Standardized Honda	-1.563819 (0.9411)	3.387189 (0.0004)	-2.265065 (0.9882)
Standardized King-Wu	-1.563819 (0.9411)	3.387189 (0.0004)	-1.534909 (0.9376)
Gourieroux, et al.	-	-	5.598586 (0.0242)

Sesuai dengan hasil analisis yang terdapat pada Tabel 4, didapatkan angka probabilitas Breusch-Pagan pada elemen cross-section sebesar 0,0800. Angka ini

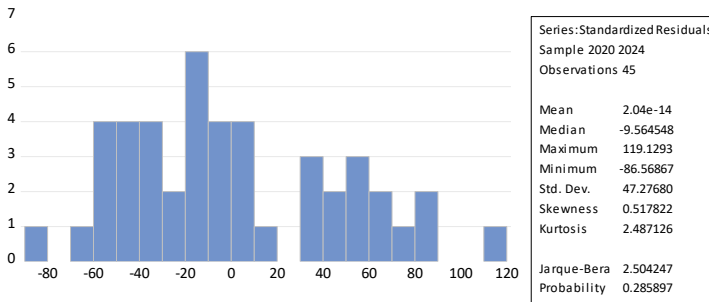
lebih tinggi dibandingkan tingkat signifikansi 0,05 ($0,0800 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi data panel yang paling cocok diterapkan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM).

Uji Asumsi Klasik

Karena model yang terpilih berdasarkan Uji Chow dan Uji Lagrange Multiplier adalah *Common Effect Model* (CEM), maka uji asumsi klasik dilakukan pada model *Common Effect Model*.

Uji Normalitas

Pada penelitian ini, uji normalitas dilaksanakan menggunakan uji Jarque-Bera dengan kriteria bahwa jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka data dianggap berdistribusi normal.



Gambar 2 Hasil Uji Normalitas

Merujuk pada hasil uji normalitas yang terdapat dalam Tabel 5, didapatkan nilai probabilitas Jarque-Bera yang mencapai 0,285897. Angka ini lebih tinggi dibandingkan dengan 0,05, sehingga dapat dinyatakan bahwa data residual dalam studi ini memiliki distribusi normal. Oleh karena itu, model regresi telah memenuhi syarat normalitas.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 5 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	46.77275	34.99009	1.336743	0.1887
EVN	-11.68045	63.87990	-0.182850	0.8558
SOC	-56.41754	55.58732	-1.014936	0.3161
CGV	21.43298	54.61825	0.392414	0.6968

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
R-squared	0.067011	Mean dependent var		19.32311
Adjusted R-squared	-0.001257	S.D. dependent var		48.94516
S.E. of regression	48.97590	Akaike info criterion		10.70522
Sum squared resid	98344.20	Schwarz criterion		10.86581
Log likelihood	-236.8675	Hannan-Quinn criter.		10.76509
F-statistic	0.981594	Durbin-Watson stat		2.677630
Prob(F-statistic)	0.410826			

Berdasarkan Tabel 5, analisis regresi menggunakan data panel menghasilkan persamaan regresi yaitu $Y = 46.77275 - 11.68045X_1 - 56.41754X_2 + 21.43298X_3$. Nilai konstanta sebesar 46,77275 yang menunjukkan bahwa ketika variabel *Environmental* (EVN), *Social* (SOC), dan *Governance* (CGV) dianggap konstan, maka *Return Saham* (RS) sebesar 46,77275. Variabel *Environmental* (EVN) memiliki koefisien sebesar -11,68045 yang menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan *Environmental* cenderung menurunkan *Return Saham* sebesar 11,68045. Variabel *Social* (SOC) memiliki koefisien sebesar -56,41754 yang menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan *Social* cenderung menurunkan *Return Saham* sebesar 56,41754. Sementara itu, variabel *Governance* (CGV) memiliki koefisien sebesar 21,43298 yang menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan *Governance* cenderung meningkatkan *Return Saham* sebesar 21,43298 dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji-t

Uji-t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Kriteria pengujian menggunakan tingkat signifikansi 5%, yaitu apabila nilai probabilitas < 0,05 maka hipotesis diterima.

Tabel 6 Hasil Uji-t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	46.77275	34.99009	1.336743	0.1887
EVN	-11.68045	63.87990	-0.182850	0.8558
SOC	-56.41754	55.58732	-1.014936	0.3161
CGV	21.43298	54.61825	0.392414	0.6968

Berdasarkan hasil uji parsial (uji-t) pada Tabel 6, diketahui bahwa variabel *Environmental* (EVN) memiliki koefisien sebesar -11,68045 dengan nilai

probabilitas 0,8558 ($0,8558 > 0,05$), sehingga tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* dan H_1 ditolak. Variabel *Social* (SOC) juga tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* dengan nilai probabilitas 0,3161 ($0,3161 > 0,05$), sehingga H_2 ditolak. Sementara itu, variabel *Governance* (CGV) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* dengan nilai probabilitas 0,6968 ($0,6968 > 0,05$), sehingga H_3 juga ditolak.

Uji F

Pengujian secara bersamaan (Uji F) dilaksanakan untuk menentukan apakah semua variabel independen yang diterapkan dalam studi ini dapat mempengaruhi variabel dependen secara kolektif. Di samping itu, uji ini dimanfaatkan untuk menilai kelayakan model regresi yang diterapkan dalam penelitian.

Tabel 7 Hasil Uji F

R-squared	0.067011	Mean dependent var	19.32311
Adjusted R-squared	-0.001257	S.D. dependent var	48.94516
S.E. of regression	48.97590	Akaike info criterion	10.70522
Sum squared resid	98344.20	Schwarz criterion	10.86581
Log likelihood	-236.8675	Hannan-Quinn criter.	10.76509
F-statistic	0.981594	Durbin-Watson stat	2.677630
Prob(F-statistic)	0.410826		

Berdasarkan Tabel 7, didapatkan nilai F-statistic yang mencapai 0,981594 dan nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,410826. Angka probabilitas ini lebih tinggi dibandingkan tingkat signifikansi 0,05 ($0,410826 > 0,05$). Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel pengungkapan ESG yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola secara kolektif tidak memberikan dampak terhadap pengambilan saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak.

Uji Koefien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) dimanfaatkan untuk menilai seberapa efektif variabel independen dapat menerangkan variabel dependen dalam suatu penelitian. Angka koefisien determinasi bervariasi dari 0 hingga 1. Nilai R^2 yang lebih tinggi menunjukkan tingkat yang lebih baik dari variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Berdasarkan Tabel 7, didapatkan nilai F-statistic yang mencapai 0,981594 dan nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,410826. Angka probabilitas ini lebih tinggi

dibandingkan tingkat signifikansi 0,05 ($0,410826 > 0,05$). Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel pengungkapan ESG yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola secara kolektif tidak memberikan dampak terhadap pengambilan saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak.

Uji Koefien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) dimanfaatkan untuk menilai seberapa efektif variabel independen dapat menerangkan variabel dependen dalam suatu penelitian. Angka koefisien determinasi bervariasi dari 0 hingga 1. Nilai R^2 yang lebih tinggi menunjukkan tingkat yang lebih baik dari variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Berdasarkan Tabel 12, diperoleh R-squared sebesar 0,067011 atau 6,7011%. Ini menunjukkan bahwa variabel pengungkapan ESG pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dapat menguraikan variabel Return Saham hingga 6,7011%, sementara sisanya yaitu 93,30% dikuasai oleh faktor lain di luar model yang diteliti, seperti kinerja finansial perusahaan, keadaan ekonomi makro, persepsi pasar, kebijakan pemerintah, dan elemen industri.

Pembahasan

Pengaruh Pengungkapan ESG Aspek *Environmental* terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Environmental* (EVN) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8558 ($0,8558 > 0,05$), sehingga tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan aspek lingkungan belum menjadi faktor yang diperhatikan oleh investor dalam proses pengambilan keputusan investasi. Investor cenderung memprioritaskan informasi yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan, seperti profitabilitas, kondisi fundamental, serta dinamika harga komoditas yang secara langsung memengaruhi return saham. Di samping itu, manfaat dari pengungkapan *environmental* yang umumnya bersifat jangka panjang membuat dampaknya belum tercermin secara langsung pada pergerakan *return* saham.

Berdasarkan perspektif teori *stakeholder*, pengungkapan aspek lingkungan mencerminkan bentuk tanggung jawab perusahaan kepada para pemangku kepentingan, termasuk masyarakat dan lingkungan sekitar. Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa aspek tersebut belum menjadi

pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan. Sejalan dengan teori *signaling*, informasi mengenai pengungkapan *environmental* yang seharusnya menjadi sinyal positif bagi pasar belum cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmadani & Devilishanti (2026) serta Putri et al. (2024) yang menyatakan bahwa pengungkapan *environmental* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Pengungkapan ESG Aspek *Social* terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Social* (SOC) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,3161 ($0,3161 > 0,05$), sehingga tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan aspek sosial belum menjadi faktor yang memengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Investor cenderung lebih berfokus pada informasi yang berkaitan langsung dengan kinerja keuangan perusahaan, seperti profitabilitas, pertumbuhan laba, serta prospek usaha dibandingkan dengan aktivitas sosial perusahaan.

Tidak signifikannya pengaruh pengungkapan *social* diduga karena informasi tersebut, seperti program kesejahteraan karyawan, keselamatan dan kesehatan kerja, serta hubungan dengan masyarakat, belum dianggap memberikan dampak langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan. Manfaat dari aktivitas sosial tersebut umumnya bersifat jangka panjang, seperti peningkatan reputasi, loyalitas karyawan, dan hubungan baik dengan para pemangku kepentingan, sehingga kurang diperhatikan oleh investor yang berorientasi pada *return* jangka pendek.

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap berbagai pihak yang terdampak oleh aktivitas operasionalnya, termasuk karyawan dan masyarakat. Pengungkapan *social* merupakan bentuk akuntabilitas perusahaan terhadap *stakeholder*. Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa aspek tersebut belum menjadi pertimbangan utama investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Sejalan dengan teori *signaling*, pengungkapan *social* yang seharusnya menjadi sinyal positif mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan hubungan dengan *stakeholder* belum mampu memengaruhi respons pasar secara signifikan. Investor masih lebih mempertimbangkan informasi yang berkaitan langsung dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Putri et al. (2024) serta Rahmadani & Devilishanti (2026) yang menyatakan bahwa pengungkapan *social* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Pengungkapan ESG Aspek *Governance* terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Governance* (CGV) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,6968 (0,6968 Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Governance* (CGV) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,6968 ($0,6968 > 0,05$), sehingga tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan aspek *governance* belum menjadi faktor yang memengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Investor cenderung lebih mempertimbangkan faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan, seperti profitabilitas, pertumbuhan laba, prospek usaha, serta pergerakan harga komoditas dibandingkan dengan informasi mengenai tata kelola perusahaan.

Tidak signifikannya pengaruh pengungkapan *governance* dapat disebabkan karena penerapan tata kelola perusahaan yang baik telah menjadi standar dan kewajiban bagi perusahaan publik sesuai regulasi yang berlaku. Kondisi tersebut membuat informasi mengenai *governance* tidak lagi dianggap sebagai faktor pembeda yang signifikan dalam penilaian investor. Selain itu, manfaat penerapan tata kelola seperti peningkatan transparansi, akuntabilitas, dan manajemen risiko umumnya bersifat jangka panjang sehingga belum tercermin secara langsung pada *return* saham.

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan berkewajiban untuk menerapkan tata kelola yang baik sebagai bentuk tanggung jawab kepada seluruh pemangku kepentingan melalui prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan keadilan. Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa aspek tersebut belum menjadi pertimbangan utama investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Sejalan dengan teori *signaling*, pengungkapan *governance* yang seharusnya dapat menjadi sinyal positif terkait kualitas pengelolaan perusahaan dan kemampuan dalam mengelola risiko belum cukup kuat untuk memengaruhi respons pasar. Investor masih lebih berfokus pada informasi yang berkaitan langsung dengan potensi keuntungan perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fajrin et al. (2025) yang menyatakan bahwa pengungkapan *governance* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F), diperoleh nilai probabilitas (F-statistic) sebesar 0,410865 lebih dari 0,05, yang menunjukkan bahwa pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Temuan ini mengindikasikan bahwa informasi ESG secara keseluruhan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam pengambilan keputusan investasi. Investor cenderung lebih memperhatikan faktor-faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan, seperti profitabilitas, pertumbuhan laba, kondisi keuangan, serta dinamika harga komoditas yang dinilai memiliki pengaruh lebih besar terhadap *return* saham. Selain itu, perbedaan tingkat dan kualitas pengungkapan ESG antarperusahaan dapat menyebabkan informasi keberlanjutan yang disajikan menjadi kurang seragam sehingga menyulitkan investor dalam melakukan perbandingan dan evaluasi.

Berdasarkan teori *stakeholder*, pengungkapan ESG merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan kepada para pemangku kepentingan yang diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi tersebut belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sejalan dengan teori *signaling*, pengungkapan ESG yang seharusnya menjadi sinyal positif mengenai kualitas pengelolaan perusahaan dan keberlanjutan usaha belum mampu mendorong respons pasar secara signifikan. Investor masih lebih berorientasi pada informasi keuangan yang memiliki dampak langsung terhadap potensi keuntungan investasi.

Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,067011 menunjukkan bahwa variabel *Environmental, Social, dan Governance* hanya mampu menjelaskan variasi *Return* Saham sebesar 6,70%, sedangkan sisanya sebesar 93,30% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fajrin et al. (2025) yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian, pengungkapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) pada perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024 tidak menunjukkan pengaruh terhadap *return* saham, baik secara parsial maupun simultan. Secara parsial, aspek *environmental* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, yang mengindikasikan bahwa informasi terkait pengelolaan lingkungan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam pengambilan keputusan investasi. Aspek *social* juga tidak berpengaruh terhadap *return* saham, menunjukkan bahwa aktivitas dan program sosial perusahaan belum mampu memberikan dampak yang signifikan terhadap respons investor. Selain itu, aspek *governance* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, yang menunjukkan bahwa informasi mengenai tata kelola perusahaan belum menjadi faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi.

Secara simultan, pengungkapan ESG juga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor masih lebih mempertimbangkan faktor-faktor fundamental perusahaan, seperti profitabilitas, likuiditas, struktur modal, pertumbuhan laba, serta kondisi industri dan pergerakan harga komoditas dibandingkan informasi keberlanjutan yang diungkapkan perusahaan. Dengan demikian, pengungkapan ESG pada perusahaan sektor energi dan pertambangan selama periode penelitian belum mampu menjadi faktor yang memengaruhi *return* saham secara signifikan.

Daftar Pustaka

- Ariasinta, T., Indarwanta, D., & Utomo, H. J. N. (2024). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure Dan Intellectual Capital Terhadap Firm Value Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2018-2022). *Jurnal Administrasi Bisnis (JABis)*, 22(2), 255. <https://doi.org/10.31315/jurnaladmbisnis.v22i2.12832>
- Arifin, S. (2024). Analisis Dampak Pengungkapan Sustainability Reporting Terhadap Kepercayaan Investor. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 213–220. <https://doi.org/10.56145/jurnalekonomidanbisnis.v4i1.285>
- Aziz, F., & Chariri, A. (2023). *THE EFFECT OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE AND ENVIRONMENTAL PERFORMANCE ON STOCK RETURN*. 12, 1–11.
- Etania, H. E., & Harti, Y. B. (2024). The Influence Of Enviromental, Social, Governance (ESG) Disclousures And Company Size On Stock Returns. *Journal of Social and Economics Research*, Volume 6(Issue 1), 1748–1761. <https://idm.or.id/JSER/index>.
- Fajrin, G. N., Anggraini, R., & Zairin, G. M. (2025). Analisis Pengaruh Pengungkapan

- Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola (ESG) Terhadap Return Saham dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Moderasi. *PENG: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(4), 4581–4598. <https://doi.org/10.62710/a7wrab58>
- Ghozali, P. H. I. (2021). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE Dengan Program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Global Reporting Initiative. (2021). *GRI Standards 2021: Universal Standards*. Global Reporting Initiative. <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-english-language/>
- Kholif. (2025). *ANALISIS PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM*. 09, 6. <https://www.city.kawasaki.jp/500/page/0000174493.html>
- Kompas. (2025). *Risiko Tinggi, Keselamatan Pekerja Tambang Penting Jadi Strategi Nasional*. Wulan, Mawar Kusuma. <https://www.kompas.id/artikel/risiko-tinggi-keselamatan-pekerja-tambang-penting-jadi-strategi-nasional>
- Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). *Jpm* 195. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), Pp. 195-202, 2(2), 195–202.
- Nandhana, & Johri, S. (2024). Importance of sustainability and ESG reporting. *International Journal For Multidisciplinary Research*, 6(2), 1–18. <https://doi.org/10.36948/ijfmr.2024.v06i02.16547>
- Putra, R. W., Nurdianti, S. F., Nuralam, Habbe, A. H., & Bandang, A. (2026). *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi Pengaruh Pengungkapan Environmental , Social , and Governance (ESG) terhadap Reaksi Pasar : Peran Moderasi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Transportasi dan Logistik di Indonesia*. 9(1), 20–36.
- Putri, R., Finomia Honesty, F., & Nuri Honesty, H. (2024). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure, dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *ECo-Buss*, 7(2), 1520–1535. <https://doi.org/10.32877/eb.v7i2.1990>
- Rahmadani, E. P., & Devilishanti, T. (2026). *Pengaruh Pengungkapan ESG (Environmental, Social Dan Governance) Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2020 – 2024)*. 2(1), 349–365.
- Sakina, D. E. N., & Darmawan, A. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (Esg) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sub-Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2019 "" 2022. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 8(2), 290–309. <https://doi.org/10.30871/jama.v8i2.8034>
- Sugiyono, P. D. (2023). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF, DAN R&D* (Edisi Kedu).
- Suhendri, & Apriadi, D. (2025). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure dan Volatilitas Harga Energi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Energi di BEI. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 4(4), 01–13. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v4i4.3771>
- Ulum, I., Juanda, A., & Leniwati, D. (2021a). *METODOLOGI PENELITIAN AKUNTANSI* (EDISI 3). PENERBIT BASKARA MEDIA.
- Ulum, I., Juanda, A., & Leniwati, D. (2021b). *METODOLOGI PENELITIAN AKUNTANSI* (Edisi 3). PENERBIT BASKARA MEDIA.
- Utomo, L. P. (2024). Pengungkapan Environmental, Social, Governance Terhadap

Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Energi Di Indonesia. *Jurnal Trial Balance (JUTRIANCE)*, 2(1), 52–61. <https://journal.icmanasional.or.id/index.php/JUTRIANCE>.