

GO GREEN, STAY LIQUID: PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM DI INDONESIA

Anisatun Humayrah Rais ¹

Program Studi Akuntansi S1, Universitas Negeri Makassar

Email: anisatun.humayrah.rais@unm.ac.id

Yulia Yunita Yusuf ²

Program Studi Akuntansi S1, Universitas Negeri Makassar

Email: yulia.yunita.yusuf@unm.ac.id

Siti Nur Reskiyawati ³

Program Studi Akuntansi S1, Universitas Negeri Makassar

Email: siti.nur.reskiyawati@unm.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap likuiditas saham perusahaan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan alat analisis regresi linier sederhana untuk menguji pengaruh pengungkapan ESG terhadap likuiditas saham, yang diukur menggunakan Turnover Ratio. Sampel penelitian dipilih secara purposive sampling, mencakup perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX ESG Leaders dan menerbitkan laporan keberlanjutan periode 2022–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan. Likuiditas saham yang lebih tinggi pada perusahaan dengan pengungkapan ESG yang baik menunjukkan bahwa transparansi dan tata kelola perusahaan berkontribusi dalam meningkatkan kepercayaan pasar dan aktivitas perdagangan. Implikasi teoritis dari penelitian ini adalah penguatan literatur mengenai hubungan ESG dan likuiditas saham, khususnya di pasar berkembang seperti Indonesia. Implikasi praktisnya, hasil penelitian ini mendorong perusahaan untuk meningkatkan transparansi pengungkapan ESG sebagai langkah strategis dalam memperkuat posisi pasar dan menarik minat investor. Kebaruan penelitian ini terletak pada penggunaan Turnover Ratio sebagai ukuran likuiditas saham yang jarang dieksplorasi dalam penelitian ESG, khususnya di pasar modal Indonesia.

Kata Kunci: Pengungkapan ESG, Likuiditas Saham, Turnover Ratio

Abstract

This study aims to examine the impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on stock liquidity in Indonesia. A quantitative approach was employed, utilizing simple linear regression analysis to test the effect of ESG disclosure on stock liquidity, measured by the Turnover Ratio. The research sample was selected through purposive sampling, comprising companies listed in the IDX ESG Leaders index and publishing sustainability reports during the 2022–2024 period. The findings reveal that ESG disclosure significantly influences stock liquidity. Companies with strong ESG disclosure tend to exhibit higher stock liquidity, indicating that transparency and good corporate governance enhance market confidence and trading activity. The theoretical implication of this research is to contribute to the literature on the relationship between ESG and stock liquidity, particularly in developing markets like Indonesia. The practical implication suggests that increased ESG transparency serves as a strategic move for companies to strengthen their market position and attract greater investor interest. The novelty of this study lies in its focus on the Turnover Ratio as a measure of stock liquidity, a dimension rarely explored in previous ESG research, particularly within the Indonesian capital market context.

Keywords: ESG Disclosure, Stock Liquidity, Turnover Ratio

1. PENDAHULUAN

Dalam dunia investasi modern, pertimbangan investor tidak hanya terbatas pada indikator keuangan semata, tetapi juga mencakup aspek keberlanjutan perusahaan. Investor kini semakin memperhatikan faktor Environmental, Social, and Governance (ESG) dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Friede et al. (2015), ESG telah menjadi faktor penting dalam menilai keberlanjutan perusahaan, di mana perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung menunjukkan performa finansial positif dan lebih menarik perhatian investor. Fenomena ini juga terlihat jelas dalam meningkatnya perhatian terhadap praktik ESG di Indonesia. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (2023), tercatat sebanyak 99 emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menerbitkan laporan keberlanjutan sebagai bentuk pengungkapan ESG, meningkat signifikan dari 25 perusahaan pada tahun 2018. Selain itu, pada tahun 2021, BEI meluncurkan indeks saham berbasis ESG, yaitu IDX ESG Leaders, sebagai respons atas meningkatnya minat investor terhadap aspek keberlanjutan (IDX, 2021).

Peningkatan minat terhadap ESG tidak terlepas dari manfaat jangka panjangnya. Perusahaan yang mengadopsi praktik ESG yang baik diyakini memiliki stabilitas bisnis lebih tinggi dan potensi keberlanjutan yang lebih kuat. Penelitian Agliardi (2022) juga memperkuat pandangan ini, dengan menemukan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan buruk cenderung mengalami volatilitas tinggi dan kinerja keuangan yang lemah. Sebaliknya, perusahaan dengan kinerja lingkungan menengah terbukti memberikan imbal hasil yang optimal dengan risiko yang lebih terkendali. Hal ini menunjukkan bahwa praktik ESG yang baik tidak hanya mampu meningkatkan stabilitas perusahaan, tetapi juga mengurangi volatilitas dan risiko negatif, menjadikannya lebih menarik bagi investor jangka panjang.

Dengan meningkatnya perhatian investor terhadap ESG, muncul pertanyaan mengenai sejauh mana pengungkapan ESG ini juga berdampak pada aspek fundamental dalam perdagangan saham, khususnya likuiditas. Likuiditas saham mencerminkan seberapa mudah investor dapat membeli atau menjual saham tanpa menyebabkan perubahan harga yang signifikan di pasar. Dalam konteks ini, pengungkapan ESG yang transparan dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor, mengurangi ketidakpastian, meningkatkan kepercayaan pasar, dan pada akhirnya memperkuat likuiditas saham perusahaan.

Wang et al (2023) menemukan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang tinggi cenderung memiliki likuiditas saham yang lebih baik, terutama pada perusahaan milik negara dan di sektor industri yang sangat mencemari lingkungan. Hal ini disebabkan karena kinerja ESG yang baik dapat menurunkan risiko perusahaan sekaligus meningkatkan dukungan dari para pemangku kepentingan. Selanjutnya menurut He (2023) pengungkapan ESG memengaruhi likuiditas saham melalui perbaikan transparansi informasi, peningkatan nilai perusahaan, penguatan tata kelola, serta peningkatan perhatian investor yang bersama-sama menurunkan risiko perdagangan dan mendorong aktivitas pasar yang lebih tinggi. Selanjutnya Luo (2022) menemukan bahwa perusahaan dengan skor ESG tinggi cenderung memiliki likuiditas yang lebih baik. Temuan ini memiliki implikasi penting bagi investor dan pengelolaan portofolio ESG

Secara teoretis, pengungkapan ESG yang kuat dapat menjadi sinyal bagi stakeholder bahwa perusahaan memiliki kualitas dan tata kelola yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar. Dalam kerangka teori stakeholder, perusahaan yang mampu menjalankan aktivitas ESG dengan baik cenderung memperoleh manfaat di pasar modal karena berhasil membangun hubungan yang solid dengan berbagai pemangku kepentingan dan meningkatkan transparansi informasi (Kim & Park, 2022). Peningkatan transparansi ini pada gilirannya dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Sejalan dengan hal tersebut, Ji et al. (2023) menyatakan bahwa pelaporan ESG mampu meningkatkan kualitas informasi publik di pasar, sehingga membantu mengurangi asimetri informasi antara investor besar yang mempertimbangkan aspek ESG secara menyeluruh dan investor kecil yang hanya fokus pada indikator keuangan. Hal ini semakin menegaskan peran penting ESG dalam memperkuat kepercayaan pasar dan mendorong likuiditas saham perusahaan. Namun demikian, pengaruh ESG terhadap likuiditas saham, terutama dalam konteks pasar modal Indonesia, masih jarang dieksplorasi. Padahal, likuiditas saham, yang mencerminkan seberapa cepat dan mudah saham dapat diperdagangkan tanpa memengaruhi harga pasar

secara signifikan, merupakan indikator penting bagi investor dalam menilai efisiensi pasar dan risiko likuiditas (Wang et al, 2023).

Meski sudah banyak studi internasional yang mengungkapkan bahwa praktik ESG yang baik berkaitan erat dengan peningkatan likuiditas saham, penelitian mengenai hubungan ini di Indonesia masih terbatas. Hal ini menciptakan celah penelitian yang penting untuk dieksplorasi, khususnya untuk melihat bagaimana pengungkapan ESG berpengaruh terhadap likuiditas saham di pasar modal Indonesia yang sedang berkembang. Oleh karena itu, penelitian ini diarahkan untuk mengisi kekosongan literatur tersebut dengan mengkaji pengaruh pengungkapan ESG terhadap likuiditas saham perusahaan di Indonesia, menggunakan Turnover Ratio sebagai ukuran likuiditas. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi baik secara akademis maupun praktis dalam memahami peran ESG dalam meningkatkan efisiensi dan daya tarik pasar modal Indonesia.

2. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif, yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara pengungkapan ESG dan likuiditas saham perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling, dengan kriteria perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX ESG Leaders dan menerbitkan laporan keberlanjutan selama periode 2022–2024. Teknik ini digunakan untuk memastikan sampel yang dipilih sesuai dengan tujuan penelitian, yaitu mengamati perusahaan yang secara aktif mengungkapkan informasi ESG. Menurut Etikan, Musa, dan Alkassim (2016), purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel berdasarkan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keberlanjutan perusahaan dan laporan tahunan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia. Variabel independen adalah tingkat pengungkapan ESG, sedangkan variabel dependen adalah likuiditas saham yang diukur menggunakan Turnover Ratio. Untuk menganalisis hubungan antara pengungkapan ESG dan likuiditas saham, digunakan teknik analisis regresi linier sederhana. Metode ini dipilih karena memungkinkan peneliti untuk mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara langsung (Gujarati & Porter, 2009).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Sebelum dilakukan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan analisis deskriptif untuk memahami karakteristik data yang digunakan. Analisis ini meliputi ukuran minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari variabel penelitian. Hasil deskriptif statistik dapat dilihat pada tabel 1 berikut.

Tabel 1. Analisis Deskriptif Statistik

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pengungkapan ESG	57	0,09	0,66	0,2451	0,13450
Likuiditas Saham	57	-1,00	20,78	6,2751	6,11561

Sumber : Data Diolah (2025)

Berdasarkan hasil deskriptif statistik, variabel Pengungkapan ESG memiliki nilai minimum sebesar 0,09, maksimum 0,66, dengan rata-rata (mean) sebesar 0,2451, dan standar deviasi 0,13450. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel memiliki tingkat pengungkapan ESG yang relatif moderat, dengan variasi yang cukup kecil di antara perusahaan. Sementara itu, variabel Likuiditas Saham menunjukkan nilai minimum -1,00 dan maksimum 20,78, dengan rata-rata 6,2751 dan standar deviasi 6,11561. Nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa secara umum, likuiditas saham perusahaan berada

pada tingkat sedang, namun terdapat variasi yang cukup besar antara perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh standar deviasinya yang cukup tinggi. Hasil ini menggambarkan bahwa pengungkapan ESG dan likuiditas saham memiliki penyebaran data yang cukup beragam di antara sampel penelitian.

Setelah memahami karakteristik data melalui analisis deskriptif, langkah selanjutnya adalah menganalisis hubungan antara variabel penelitian. Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan dengan menggunakan regresi linier sederhana, diperoleh informasi mengenai pengaruh pengungkapan ESG terhadap likuiditas saham perusahaan. Rincian hasil analisis dapat dilihat pada tabel 2 berikut.

Tabel 2. Analisis Regresi

Model	Koefisien Regresi (B)	t hitung	Signifikansi (p-value)	R Square (R ²)
ESG → Likuiditas Saham	0,002	3,681	0,001	0,198

Sumber: SPSS (2025)

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan. Nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,198 menunjukkan bahwa pengungkapan ESG mampu menjelaskan sekitar 19,8% variasi pada likuiditas saham perusahaan. Meskipun angka ini tidak terlalu besar, hal ini tetap mengindikasikan adanya kontribusi nyata dari pengungkapan ESG terhadap tingkat likuiditas saham.

Selain itu, hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 3,681 dengan nilai signifikansi p = 0,001, yang berarti terdapat pengaruh signifikan pengungkapan ESG terhadap likuiditas saham perusahaan. Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian diterima, yaitu pengungkapan ESG berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham. Hal ini mendukung pandangan bahwa pengungkapan ESG berperan penting dalam meningkatkan efisiensi pasar melalui peningkatan likuiditas saham.

Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Likuiditas Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan. Artinya, perusahaan yang lebih transparan dan konsisten dalam mengungkapkan praktik keberlanjutan cenderung memiliki likuiditas saham yang lebih baik. Likuiditas ini ditandai dengan kemudahan dalam memperdagangkan saham tanpa memengaruhi harga pasar secara signifikan. Temuan ini memberikan bukti bahwa ESG bukan hanya berdampak pada reputasi dan keberlanjutan perusahaan, tetapi juga berperan dalam meningkatkan efisiensi pasar.

Penjelasan ini sejalan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik, manajemen risiko yang solid, dan komitmen terhadap keberlanjutan (Kim & Park, 2022). Dengan adanya sinyal ini, investor akan lebih percaya dan terdorong untuk bertransaksi, sehingga meningkatkan aktivitas perdagangan saham dan likuiditas pasar. Selain itu, hasil penelitian ini mendukung temuan Luo (2022), Wang et al. (2023), dan He (2023), yang menemukan bahwa pengungkapan ESG yang baik mampu meningkatkan kepercayaan pasar, memperkuat reputasi perusahaan, serta mengurangi ketidakpastian dan risiko perdagangan. Dalam kerangka teori stakeholder, perusahaan yang mampu menjaga hubungan baik dengan pemangku kepentingan melalui praktik keberlanjutan juga cenderung mendapatkan dukungan pasar yang lebih besar. Dengan demikian, penelitian ini menegaskan bahwa pengungkapan ESG memiliki peran penting dalam mendukung likuiditas saham perusahaan, khususnya di pasar modal Indonesia yang sedang berkembang.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan dengan praktik ESG yang baik cenderung memiliki likuiditas saham yang lebih tinggi, yang tercermin dari kemudahan dalam

memperdagangkan saham tanpa memengaruhi harga pasar secara signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa ESG tidak hanya penting dari perspektif keberlanjutan, tetapi juga memberikan manfaat praktis dalam meningkatkan efisiensi pasar modal.

Keterbatasan penelitian ini terletak pada penggunaan sampel yang hanya berasal dari perusahaan yang termasuk dalam indeks IDX ESG Leaders, sehingga hasilnya mungkin belum dapat digeneralisasi ke seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Meskipun demikian, penelitian ini memiliki keunggulan dalam menggunakan Turnover Ratio sebagai ukuran likuiditas saham, yang jarang dieksplorasi dalam studi-studi sebelumnya, khususnya di pasar modal Indonesia.

Implikasi praktis dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan yang mengungkapkan praktik ESG secara konsisten dapat memperoleh manfaat tidak hanya dalam hal reputasi, tetapi juga dalam peningkatan likuiditas saham, yang akan memudahkan akses pendanaan dan mendukung stabilitas pasar. Implikasi akademisnya, penelitian ini memperkaya literatur mengenai hubungan ESG dengan likuiditas saham, khususnya dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan bagi penelitian selanjutnya yang dapat memperluas cakupan sampel dan menggunakan pendekatan metodologis yang lebih beragam.

5. REFERENSI

- Agliardi, E. (2022). Environmental performance and portfolio risk-return: Evidence from a mean-variance framework. *Environmental Economics and Policy Studies*, 24, 743–765. <https://doi.org/10.1007/s10018-022-00333-9>
- Etikan, I., Musa, S. A., & Alkassim, R. S. (2016). Comparison of Convenience Sampling and Purposive Sampling. *American Journal of Theoretical and Applied Statistics*, 5(1), 1–4. <https://doi.org/10.11648/j.ajtas.20160501.11>
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- He, F., Feng, Y., & Hao, J. (2023). Corporate ESG rating and stock market liquidity: Evidence from China. *Economic Modelling*, 129, 106511. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2023.106511>
- IDX. (2021). Peluncuran Indeks IDX ESG Leaders. Tersedia di: <https://www.idx.co.id>
- Ji, Y., Xu, W., Zhao, Q., & Jia, Z. (2023). ESG disclosure and investor welfare under asymmetric information and imperfect competition. *Pacific-Basin Finance Journal*, 78, 101982. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2023.101982>
- Kim, J. W., & Park, C. K. (2023). Can ESG Performance Mitigate Information Asymmetry? Moderating Effect of Assurance Services. *Applied Economics*, 55(26), 2993–3007. <https://doi.org/10.1080/00036846.2022.2107991>
- Luo, D. (2022). ESG, liquidity, and stock returns. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 78, 101526. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2022.101526>
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2023). Laporan Keberlanjutan Emiten di BEI Tahun 2023. Tersedia di: <https://www.ojk.go.id>
- Wang, K., Li, T., San, Z., & Gao, H. (2023). How does corporate ESG performance affect stock liquidity? Evidence from China. *Pacific-Basin Finance Journal*, 80, 102087. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2023.102087>