



12.42%

SIMILARITY OVERALL

SCANNED ON: 10 JAN 2025, 1:50 PM

Similarity report

Your text is highlighted according to the matched content in the results above.

● IDENTICAL
0.19%

● CHANGED TEXT
12.22%

Report #24386535

78 BAB I PENDAHULUAN 1.1 Latar Belakang Efisiensi dalam kegiatan investasi merupakan faktor yang krusial bagi perusahaan dalam meraih keuntungan (Yudha & Rahman, 2024). 6 Investasi yang diperoleh dari investor menjadi kewajiban perusahaan untuk menciptakan keadaan investasi yang diberikan oleh investor menjadi investasi yang efisien (Aryonanto & Dewayanto, 2022). Investasi yang efisien dapat terjadi ketika NPV menguntungkan (positif) untuk mendanai proyek dan diimplementasikan serta tingkat investasi yang diharapkan tidak menyimpang dari kondisi over investment atau under investment . Net Present Value (NPV) digunakan untuk mengukur kelayakan nilai suatu proyek investasi yang memberikan informasi mengenai keuntungan dan kerugian dalam jangka panjang serta membandingkan beberapa proyek investasi untuk memilih proyek yang memberikan nilai tambah atau keuntungan di masa depan. 14 36 64 Level Incremental Capital Ratio (ICOR) mengindikasikan kondisi efisiensi investasi dengan level yang tinggi maka menunjukkan kondisi investasi yang tidak efisien atau inefisiensi investasi (Yudha & Rahman, 2024). Tingkat ICOR di Indonesia mengalami penurunan, Hal ini ditunjukkan pada tahun 2020 sebesar - 15,12 hingga tahun 2021 dan 2022 mengalami penurunan sebesar 8,94 dan 6,25 (BPS, 2023). Dalam praktiknya, efisiensi informasi terdapat ketidakseimbangan informasi antara manajer dan investor (Ardianto et al., 2021). 6 Berdasarkan teori keagenan, efisiensi investasi mengakibatkan adanya ketidakpastian dan

kesenjangan informasi seperti moral hazard dan adverse selection yang meningkatkan biaya agensi (Aryonanto & Dewayanto, 2022). Dalam konteks ini, kualitas pelaporan keuangan berperan dalam memitigasi masalah keagenan dan asimetri informasi sehingga dapat meningkatkan efisiensi investasi (Ellili, 2022). Kepercayaan investor dapat dicapai dengan laporan keuangan yang berkualitas pada suatu perusahaan (Assad et al., 2023). Pefindo dalam (Market.bisnis.com, 2023) menyatakan PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) mengalami kesulitan untuk menggalang dana dari pihak eksternal, hal ini terjadi akibat manipulasi dalam pelaporan keuangan sehingga tidak sesuai dengan kondisi sebenarnya. Hal tersebut berdampak pada kepercayaan investor kepada perusahaan sehingga dapat mengakibatkan adanya kondisi underinvestment dalam efisiensi investasi karena perusahaan tidak memiliki cukup dana untuk investasi. Penelitian sebelumnya menunjukkan ada berbagai hasil yang beragam mengenai hubungan antara kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi. Berdasarkan temuan penelitian terdahulu oleh (Assad et al., 2023) dan (Houcine et al., 2022) menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan tidak mempengaruhi efisiensi investasi. Di sisi lain, penelitian seperti (Akasumbawa & Haryono, 2021), (Hardiyanti & Nurcholisah, 2023), (Firmansyah et al., 2022), (Ellili, 2022), (Aryonanto & Dewayanto, 2022), (Akasumbawa & Haryono, 2021), (Ardianto et al., 2021), (Pranata & Fitriyah, 2020), (Assad & Alshirideh, 2020), dan (Shahzad et al., 2019) menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan mempengaruhi efisiensi investasi. Selain kinerja keuangan, keberlangsungan perusahaan juga sangat bergantung pada pencapaian kinerja non-keuangan (Yudha & Rahman, 2024) termasuk pengungkapan ESG juga menjadi pertimbangan yang digunakan oleh investor dalam penilaian investasi terutama dalam pemilihan dan pengelolaan investasi (Avramov et al., 2022). Pengungkapan ESG dapat meningkatkan transparansi perusahaan, menyelesaikan ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan pemegang saham, akibatnya meningkatkan efisiensi investasi (Ellili, 2022). Perusahaan yang fokus pada keberlanjutan dalam praktik

investasinya dan menerapkan ESG dapat meningkatkan efisiensi investasi (Prastiwi & Anis, 2023). Hal ini juga dibuktikan dengan Chairman Indonesian Institute for Corporate Directorship (IICD) juga menjelaskan pentingnya aspek keberlanjutan pada aktivitas bisnis perusahaan ESG dapat menjadi kriteria bagi Investor dalam mengevaluasi perusahaan dengan tujuan untuk menghindari investasi yang berisiko (Ramadhansari, 2022). Berdasarkan pernyataan Kepala Eksekutif Pengawasan Pasar Modal dalam (Ramadhansari, 2022) juga menyatakan adanya penguatan ESG dengan pertumbuhan kinerja yang positif pada empat indeks yang berbasis ESG, salah satunya indeks ESG Leaders (IDXESGL). Kinerja IDXESGL mengalami peningkatan sejak tahun 2022. Hal ini dibuktikan dengan adanya peningkatan kinerja Indeks IDXESGL dengan pertumbuhan 11% pada tahun 2023 (Kompas.id, 2024), kinerja tersebut melebihi kinerja indeks IHGS yang meningkat 6,16% (Bisnis.com, 2024). Hal tersebut ditunjukkan pada historical performance IDXESGL yang dilaporkan BEI melalui grafik sebagai berikut : Gambar 1. 1 Grafik Kinerja IDXESGL, JCI (IHGS) dan LQ45

Sumber : IDX Indeks Fact Sheet, 2024 Selain itu, kapitalisasi pasar dari 70 emiten berbasis ESG mencapai Rp5.407 triliun dengan persentase 56,87% menguasai pasar modal di BEI dan melampaui kinerja indeks IHGS dan LQ45 (Bisnis.com, 2023). Hal ini menunjukkan adanya peningkatan perhatian investor terhadap isu ESG pada perusahaan sehingga mendorong kebutuhan pada produk atau instrumen yang berkaitan dengan ESG. Hal dibuktikan dengan persentase 79% investor yang menggunakan ESG sebagai faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi (Chalmers et al., 2021). Berdasarkan penelitian sebelumnya, keterkaitan antara pengungkapan ESG dengan efisiensi investasi memberikan hasil yang berbeda. Berdasarkan temuan penelitian terdahulu oleh (Yudha & Rahman, 2024), (H. Xue, 2023), (Al-Hiyari et al., 2023) dan (Wang et al., 2022) menunjukkan pengungkapan ESG mempengaruhi efisiensi investasi. Di sisi lain, penelitian seperti (Hu et al., 2023), (Bilyay- Erdogan et al., 2023), (Kouaib, 2022), (Aryonanto & Dewayanto, 2022), dan (Hammami & Zadeh,

2020) menunjukkan pengungkapan ESG tidak mempengaruhi efisiensi investasi. Penelitian ini konsisten dengan temuan penelitian (Ellili, 2022) dan (Aryonanto & Dewayanto, 2022) dan memperkuat hasil yang menemukan bahwa pengungkapan ESG dan kualitas pelaporan keuangan mempengaruhi efisiensi investasi. Namun, penelitian ini akan dilakukan dengan perusahaan yang terindeks IDX ESG Leaders (IDXESGL) dalam Sustainlytics pada periode 2020 - 2023. Peneliti menggunakan pengukuran efisiensi investasi dengan model regresi oleh (Chen et al., 2011) yang juga diterapkan dalam penelitian- penelitian sebelumnya. Dengan temuan penelitian sebelumnya dan kondisi terkini, peneliti berinisiatif untuk melakukan penelitian dengan fokus pada “Pengaruh Pengungkapan ESG dan Kualitas Pelaporan Keuangan terhadap Efisiensi Investasi

. 4 14 33 43 1.2 Rumusan Masalah Berdasarkan temuan penelitian sebelumnya dan kondisi terkini terutama (Ellili, 2022) dan (Aryonanto & Dewayanto, 2022), berikut beberapa rumusan masalah yang dapat disimpulkan : 1. 4 7 Apakah pengungkapan ESG mempengaruhi efisiensi investasi? 2. Apakah kualitas pelaporan keuangan mempengaruhi efisiensi investasi? 7 3. Apakah pengungkapan ESG dan kualitas pelaporan keuangan secara simultan mempengaruhi efisiensi investasi? 12 13 14 30 33 43 45 50 53 91 1.3 Tujuan Penelitian Berdasarkan rumusan masalah penelitian, peneliti memiliki tujuan yang terdiri dari : 1. 7 12 13 17 20 21 26 30 45 73 Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan ESG terhadap efisiensi investasi perusahaan 2. 7 12 13 17 20 21 26 30 45 63 73 Untuk mengetahui pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi 3. 7 26 Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan ESG dan kualitas pelaporan keuangan secara simultan terhadap efisiensi investasi 1.4 Manfaat Penelitian Penelitian ini bertujuan untuk menambah pemahaman dan memberikan manfaat bagi pembaca yang meliputi : 1. Bagi Penelitian Selanjutnya Penelitian ini diharapkan dapat menyumbangkan pemahaman yang mendalam bagi pengembangan penelitian mengenai pengungkapan ESG, kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi. Diharapkan temuan penelitian ini dapat membuka jalan bagi penelitian lebih lanjut yang mendalam dan komprehensif. 2. Bagi Universitas Pembangunan Jaya Temuan dalam

penelitian ini dapat memperluas wawasan dan pemahaman dalam bidang ilmu akuntansi serta menginspirasi pengembangan materi pembelajaran yang lebih inovatif. Penelitian ini diharapkan menyumbangkan gagasan yang original pada bidang akuntansi keuangan dan akuntansi lingkungan terkait investasi. 3. Bagi Praktisi Temuan penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi manajer perusahaan dan investor dalam membuat keputusan investasi. Bagi investor diharapkan menggunakan ESG dan kualitas laporan keuangan sebagai tolak ukur dalam memilih protfolio investasi yang tepat. Bagi manajer diharapkan melakukan investasi agar sejalan dengan ekspetasi manajemen dan investor sehingga meningkatkan kinerja perusahaan dan keuntungan yang lebih tinggi.

33 40 42 50 70 71 95 98

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori 2.1 29 1 Teori Keagenan (Jensen & Meckling, 1976)

menekankan bahwa teori keagenan memandang hubungan antara agen dengan pemilik sebagai kerangka kerja yang didasarkan pada kontrak. manajer perusahaan harus bertindak sebagai agen (agent) sementara pemegang saham sebagai pemilik (principal) dengan kepentingan pribadi dapat menciptakan konflik kepentingan dalam hubungan keagenan. 6

Dalam efisiensi investasi, asimetri informasi menjadi faktor yang dipertimbangkan dalam melakukan investasi pada suatu proyek. Hal ini terjadi karena manajer untuk ingin melakukan investasi sesuai dengan yang tidak sesuai dengan pemegang saham. Asimetri informasi yang terjadi khususnya dalam konteks efisiensi investasi adalah moral hazard dan adverse selection karena adanya konflik kepentingan dan perbedaan informasi antara pemegang saham dan manajer (Houcine et al., 2022). Dari perspektif teori keagenan, beberapa mekanisme dapat dilakukan untuk mengatasi masalah ketidakpastian dan asimetri informasi dalam efisiensi investasi (Aryonanto & Dewayanto, 2022) dan meningkatkan pengawasan terhadap perilaku manajer untuk meminimalisir perilaku oportunistik (Hardiyanti & Nurcholisah, 2023). Salah satu faktor yang dipertimbangkan adalah financial reporting quality , financial reporting quality dapat memitigasi masalah asimetri informasi diantara pemegang saham dan perusahaan (Ellili, 2022). Selain itu,

pengungkapan informasi non keuangan dapat memitigasi masalah keagenan dan asimetri informasi seperti ESG (Yudha & Rahman, 2024). Pengungkapan ESG dapat meningkatkan transparansi perusahaan, mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen dan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan efisiensi investasi (Ellili, 2022) (Aryonanto & Dewayanto, 2022). Pengungkapan ESG dapat menjadi jaminan kepada investor untuk memberikan pengembalian investasi yang diperlukan dan mengurangi kekurangan investasi (Ellili, 2022) karena pengungkapan ESG yang baik dalam perusahaan menunjukkan adanya aktivitas investasi perusahaan yang efisien (Yudha & Rahman, 2024).

2.1.2 Teori Stakeholder Teori lain yang digunakan yaitu Teori Stakeholder . Teori stakeholder menekankan bahwa perusahaan tidak semata-mata berorientasi pada profit serta memberikan kontribusi pada perbaikan masyarakat, lingkungan sosialnya serta pemerintah sebagai stakeholder .

59 Perusahaan yang memiliki pengungkapan ESG yang tinggi berkorelasi positif dengan kinerja perusahaan yang lebih baik, risiko yang lebih rendah serta meningkatkan pengembalian atas investasi yang lebih tinggi (Shaikh, 2021).

Pengungkapan ESG pada perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan dan memperoleh dukungan pemangku kepentingan dan meningkatkan efisiensi investasi (Liu et al., 2021), Hal ini terjadi adanya perhatian pada ESG dalam pengambilan keputusan sehingga meningkatkan kinerja perusahaan melalui efisiensi investasi (Bilyay-Erdogan et al., 2023). Selain itu, Perusahaan dengan kinerja ESG yang baik menjadi pertimbangan seluruh pemangku kepentingan untuk mengurangi asimetri informasi dan memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan (Hammami & Zadeh, 2020).

2.1 **40** 3

Pengungkapan Environment, Social dan Governance (ESG) ESG (Environmental, Social and Governance) mengutamakan tindakan bisnis melalui indikator non keuangan dengan mempertimbangkan aspek Environmental (Lingkungan), Social (Sosial), dan Governance (Tata Kelola) (Yudha & Rahman, 2024).

11 Selain data akuntansi, ESG menjadi dimensi tambahan mengenai kinerja perusahaan lainnya yang tidak diungkapkan (Tarmuji et al., 2016).

Faktor-faktor yang diperhatikan oleh para pemangku kepentingan pada

setiap aspek Environment , Social dan Governance (ESG) untuk memahami bagaimana perusahaan menjalankan operasinya (Atan et al., 2018). Aspek environment (lingkungan) mencakup upaya mitigasi perubahan iklim, pelestarian lingkungan dan konsekuensi aktivitas terhadap keberlangsungan lingkungan. Aspek social (sosial) mencakup penegakan hak asasi manusia, prinsip kesetaraan, penerimaan keragaman, dan peran aktif dalam pembangunan masyarakat. Untuk aspek governance (tata kelola) mencakup memastikan struktur kepemilikan yang jelas, independensi dewan yang efektif, perlakuan setara bagi pemegang saham, transparansi dan pengungkapan informasi perusahaan. Pelaporan perusahaan yang berkualitas dapat membantu perusahaan untuk berbagai tujuan baik secara internal dan eksternal dan memberikan informasi kepada investor dalam pengambilan keputusan (SSE Initiative, 2015). Informasi ESG digunakan oleh investor untuk melakukan penilaian investasi (SSE Initiative, 2015) terutama dalam pemilihan dan pengelolaan investasi (Avramov et al., 2022). Pemangku kepentingan dan manajer percaya bahwa kinerja operasi yang lebih baik, pengembalian yang lebih besar, dan penurunan risiko perusahaan dapat dicapai dengan pengungkapan ESG yang tinggi (Shaikh, 2021).

2.1.4 Kualitas Pelaporan Keuangan

Kualitas pelaporan keuangan merupakan salah satu bentuk kebutuhan investor atas informasi perusahaan (Fajriani et al., 2021). Laporan keuangan yang bermutu tinggi memperlihatkan keterbukaan informasi perusahaan kepada para pemangku kepentingan, karena mengandung keandalan dan kesesuaian dengan keadaan sebenarnya. Kualitas pelaporan keuangan mewakili manajer dalam perusahaan dan menjadi otoritas manajer (Al'Alam & Firmansyah, 2019). Laporan keuangan yang berkualitas baik dapat meminimalisir informasi asimetri antara pembuat laporan dan pengguna. Pengawasan pemegang saham kepada manajer dapat mengurangi tindakan manajer dan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang menguntungkan bagi pemegang saham (Al'Alam & Firmansyah, 2019). Kualitas pelaporan keuangan yang tinggi berkorelasi positif dengan kemampuan investor dalam menilai potensi investasi sehingga memaksimalkan keuntungan yang dapat diperoleh (Assad

et al., 2023). Selain itu, laporan keuangan yang berkualitas dapat membangun kepercayaan investor yang kuat dan memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan investasi mereka dan memperoleh keuntungan yang lebih besar.

2.1.5 Efisiensi Investasi

Untuk mencapai tujuan investasi mereka dengan cara yang sesuai dengan harapan perusahaan, perusahaan melakukan tindakan yang dikenal sebagai efisiensi investasi (Nathaniel & Butar, 2019). Sebagai imbalan atas investasi yang diterima, perusahaan berkewajiban mengelola dana secara efisien sehingga memberikan hasil yang optimal dan investasi yang menguntungkan bagi para investor (Aryonanto & Dewayanto, 2022). Investasi yang efisien dapat terjadi ketika NPV menguntungkan (positif) untuk mendanai proyek dan diimplementasikan serta tingkat investasi yang diharapkan tidak mengalami adanya penyimpangan (Nathaniel & Butar, 2019). Jika perusahaan tidak mengalami kondisi over investment atau under investment, investasi mereka dianggap efisien (Biddle et al., 2009). Kondisi over investment dapat terjadi ketika perusahaan melakukan investasi secara tidak efisien dan menyebabkan NPV negatif sedangkan under investment terjadi ketika perusahaan tidak melakukan atau menolak investasi untuk meningkatkan NPV positif. Adanya masalah keagenan yang timbul akibat perbedaan informasi antara manajer dan pemegang saham seperti moral hazard dan adverse selection dapat mempengaruhi efisiensi investasi (Gomariz & Ballesta, 2014). Adanya asimetri informasi menyebabkan tujuan investasi perusahaan yaitu meningkatkan kekayaan pemegang saham tidak tercapai. Moral Hazard menjelaskan adanya kecenderungan manajemen memprioritaskan kepentingan pribadi mereka dibandingkan kepentingan pemegang saham sehingga seringkali menghindari investasi yang menguntungkan perusahaan dan merugikan pemegang saham. Selain itu adverse selection juga menyatakan kebutuhan informasi yang akurat dan komprehensif dari manajer mengenai strategi investasi dana hasil penjualan sekuritas di atas harga wajar.

2.2 Penelitian Terdahulu

Untuk memberikan landasan teoritis pada penelitian ini, sejumlah peneliti telah mengkaji pengaruh pengungkapan ESG dan kualitas

pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Tabel penelitian sebelumnya yang disajikan sebagai berikut : Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu N o Peneliti Judul Variabel Hasil Penelitian 1 (Bilyay-Erdogan et al., 2023) ESG Performance and Investment Efficiency: The Impact of Information Asymmetry Variabel Independen: ESG Performance Variabel Dependen: Investment Efficiency Skor gabungan ESG berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi N o Peneliti Judul Variabel Hasil Penelitian 2 (R. Xue et al., 2023) The adverse impact of corporate ESG controversies on sustainable investment Variabel Independen: Corporate ESG Controversy Variabel Dependen: Investment Efficiency Hasil studi menunjukkan adanya hubungan antara corporate ESG controversy score dan corporate investment efficiency 3 (Ellili, 2022) Impact of ESG disclosure and financial reporting quality on investment efficiency Variabel Independen: -ESG Disclosure -Financial Reporting Quality Disclosure Variabel Dependen: Investment Efficiency - ESG dan Investment Efficiency memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap under investment sedangkan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap overinvestment - FRQ memiliki pengaruh positif terhadap investment efficiency pada kondisi under- investment tetapi tidak signifikan terhadap kondisi overinvestment 4 (Kouaib, 2022) Corporate Sustainability Disclosure and Variabel Independen: ESG-related disclosure pada perusahaan di N o Peneliti Judul Variabel Hasil Penelitian Investment Efficiency: The Saudi Arabian Context ESG Disclosure Variabel Dependen Investment Efficiency arab saudi memiliki koefisien negatif atau pengaruh negatif 5 (Aryonanto & Dewayanto , 2022) Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Efisiensi Investasi Variabel Independen: - Pengungkapan ESG - Kualitas Laporan Keuangan (FRQ) Variabel Dependen: Efisiensi Investasi -Penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh pengungkapan ESG terhadap efisiensi investasi -FRQ memiliki pengaruh positif dan signifikan pada efisiensi investasi 6 (Yudha & Rahman, 2024) Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG)

Terhadap Efisiensi Investasi Variabel Independen: Pengungkapan ESG Variabel
Dependen: Efisiensi Investasi Penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif
terhadap efisiensi investasi 7 (Hammami & Zadeh, 2020) Audit quality,
media coverage, environmental, social, and Variabel Independen: Firm's
ESG Transparency ESG transparency dan investment efficiency memiliki
hubungan negatif N o Peneliti Judul Variabel Hasil Penelitian
governance disclosure and firm investment efficiency: Evidence from
Canada Variabel Dependen: Investment Efficiency 8 (Ardianto et al.,
2021) Financial Reporting Quality and Investment Efficiency: Evidence
from Indonesian Stock Market Variabel Independen: Financial Reporting
Quality Variabel Dependen: Investment Efficiency FRQ memiliki pengaruh
positif terhadap efisiensi investasi 9 (Assad et al., 2023) The
interplay of financial reporting quality and investment efficiency:
evidence from the USA Variabel Independen: Financial Reporting Quality
(FRQ) Variabel Dependen: -Under- investment -Over-investment - FRQ
memiliki pengaruh negatif terhadap Under- investment - FRQ memiliki
pengaruh negatif terhadap Over- investment 10 (Houcine et al., 2022)
The impact of corporate governance and IFRS on the relationship
between Variabel Dependen: Financial Reporting Quality FRQ memiliki
pengaruh negatif terhadap efisiensi investasi N o Peneliti Judul
Variabel Hasil Penelitian financial reporting quality and investment
efficiency in a continental accounting system Variabel Independen: Under-
investment and Over-investment 11 (Assad & Alshirideh, 2020) Financial
Reporting Quality , Audit Quality , and Investment Efficiency :
Evidence from GCC Economies Variabel Independen: Financial Reporting
Quality Variabel Dependen: Investment Efficiency FRQ memiliki pengaruh
positif dan signifikan terhadap investment efficiency 12 (Ardianto et
al., 2021) Financial Reporting Quality and Investment Efficiency:
Evidence from Indonesian Stock Market Variabel Independen: Financial
Reporting Quality Variabel Dependen: Investment Efficiency FRQ memiliki
pengaruh positif terhadap efisiensi investasi 13 (Shahzad et al., 2019)

The influence of financial reporting quality and audit quality on investment Variabel Independen: Financial Reporting Quality Hubungan antara FRQ dan Investment Efficiency berpengaruh positif dan No Peneliti Judul Variabel Hasil Penelitian efficiency: Evidence from Pakistan Variabel Dependen: Investment Efficiency signifikan 14 (Hardiyanti & Nurcholisah, 2023) Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Debt Maturity terhadap Efisiensi Investasi Variabel Independen: Kualitas Laporan Keuangan (FRQ) Variabel Dependen: Efisiensi Investasi Kualitas Pelaporan Keuangan memiliki pengaruh positif terhadap Efisiensi Investasi 15 (Firawan & Dewayanto, 2021) Pengaruh Kualitas Audit Dan Kualitas Pelaporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2017- 2019 Variabel Independen: Kualitas Laporan Keuangan Variabel Dependen: Efisiensi Investasi Kualitas Pelaporan Keuangan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap efisiensi investasi 2.3 Perbedaan dengan Penelitian Saat ini Berdasarkan penelitian sebelumnya, terdapat perbedaan dalam penelitian ini yang telah dijelaskan sebagai berikut : 1. Subjek yang diteliti dalam penelitian ini tidak sama dengan yang diterapkan dalam penelitian terdahulu. Penelitian sebelumnya seperti (Ellili, 2022) dan (Aryonanto & Dewayanto, 2022) meneliti sektor keuangan dan non-keuangan yang lebih heterogen. Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang masuk dalam Indeks IDX ESG Leaders yang berasal dari berbagai sektor dan memperoleh penilaian sustainlytics. Sustainlytics adalah perusahaan global yang melakukan penilaian risiko ESG perusahaan termasuk di Indonesia. Kerjasama dengan BEI menunjukkan komitmen Sustainlytics dalam mendorong praktik bisnis yang berkelanjutan. 2. Penelitian sebelumnya terutama (Ellili, 2022) dan (Aryonanto & Dewayanto, 2022) yang membahas bagaimana pengungkapan ESG dan kualitas pelaporan keuangan mempengaruhi efisiensi investasi secara parsial. Penelitian ini mengadopsi pendekatan analisis simultan untuk menguji variabel pengungkapan ESG dan kualitas pelaporan keuangan secara simultan atau bersamaan terhadap efisiensi investasi. 3. Pengukuran

variabel ESG yang diterapkan dalam penelitian ini tidak sama dengan yang diterapkan penelitian sebelumnya. Sebagian besar pengukuran dengan menggunakan Bloomberg, Thompson Reuters, dan Refinitiv Ekikon, peneliti menggunakan analisis konten yang jarang digunakan dari penelitian sebelumnya. Dari penelitian sebelumnya ketidakkonsistenan hasil penelitian sehingga peneliti menggunakan pengukuran tersebut. 2.4 Kerangka Pemikiran

Berikut kerangka pemikiran yang diterapkan oleh peneliti dalam penelitian ini yang didasarkan pada penelitian-penelitian terdahulu : Gambar 2. **95** 1 Kerangka

Pemikiran 2.5 Hipotesis 2.5 1 Pengungkapan ESG terhadap Efisiensi

Investasi Pengungkapan laporan non-keuangan dapat meningkatkan transparansi serta mengurangi ketidakpastian informasi yang dimiliki investor, akibatnya mendorong efisiensi alokasi modal yang pada akhirnya menunjukkan peningkatan efisiensi investasi perusahaan (Biddle et al., 2009).

Pengungkapan ESG dapat meningkatkan transparansi perusahaan, mengurangi ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan efisiensi investasi (Ellili, 2022) (Aryonanto & Dewayanto, 2022). **36**

81 Apabila suatu perusahaan memiliki kinerja ESG yang baik, maka semakin baik efisiensi investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Berdasarkan teori stakeholder, peran ESG dapat meningkatkan kepercayaan dan memperoleh dukungan pemangku kepentingan (Liu et al., 2021) sehingga perusahaan mempertimbangkan kebutuhan dan pandangan pemangku kepentingan untuk mendukung kinerja operasi agar bisnis berjalan lancar dan mendorong pertumbuhan dalam jangka panjang (Al-Hiyari et al., 2023).

Pengungkapan ESG dapat menjadi peran substitusi dalam pengungkapan keuangan perusahaan untuk mengatasi kesenjangan informasi yang seringkali terjadi antara perusahaan dan pemangku kepentingan (Hammami & Zadeh, 2020). Akibatnya, manajer lebih fokus pada kinerja keuangan jangka panjang dan pengawasan yang ketat dari pemangku kepentingan dapat meningkatkan intensif dalam melaksanakan proyek NPV yang positif (Al-Hiyari et al., 2023). Sejalan dengan penelitian ini, peneliti lain seperti (Ellili, 2022) dan (Yudha & Rahman, 2024) menemukan bahwa

pengungkapan ESG mempengaruhi efisiensi investasi. Dengan mempertimbangkan temuan penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut : H1 : Pengungkapan ESG mempengaruhi efisiensi investasi

2.5.2 Pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi

Laporan keuangan disusun untuk memenuhi kebutuhan berbagai pihak untuk memahami kondisi keuangan suatu perusahaan dan membuat keputusan yang tepat (Hardiyanti & Nurcholisah, 2023). Para investor terutama investor baru mempertimbangan kualitas pelaporan keuangan ketika memberikan modal mereka kepada perusahaan (Fajriani et al., 2021). Kelengkapan, kewajaran, dan kecukupan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan merupakan hal yang krusial. Informasi yang tersedia dapat memfasilitasi manajer dalam pemilihan proyek yang menguntungkan serta mengarahkan investasi secara efektif dengan mengidentifikasi data keuangan yang relevan dalam pengambilan keputusan internal (Ellili, 2022). Kualitas laporan keuangan berkaitan dengan tindakan manajer pada perusahaan. Dalam teori keagenan, kualitas laporan keuangan memiliki peran untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi pada masalah kelebihan kas, moral hazard , dan pemilihan investasi yang tidak tepat (adverse selection) (Al'Alam & Firmansyah, 2019) yang mendorong terjadinya kondisi overinvestment atau underinvestment (Hardiyanti & Nurcholisah, 2023). Intensitas investasi manajer dapat dibatasi oleh kualitas pelaporan keuangan untuk mengambil keuntungan pribadi dari investasi seperti overinvestment atau underinvestment (Assad et al., 2023). Sejalan dengan penelitian ini, peneliti lain seperti (Ardianto et al., 2021) dan (Ellili, 2022) menarik kesimpulan berkaitan dengan kualitas pelaporan keuangan berperan penting dalam mendorong peningkatan efisiensi investasi. Dengan mempertimbangkan temuan penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut : H2 : Kualitas pelaporan keuangan mempengaruhi efisiensi investasi

2.5.3 Pengaruh pengungkapan ESG dan kualitas pelaporan keuangan secara simultan terhadap efisiensi investasi

Pelaporan keuangan dan non

keuangan menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan bagi investor. Kualitas pelaporan keuangan yang berkualitas pada suatu perusahaan dapat mencerminkan transparansi informasi yang diberikan kepada investor (Fajriani et al., 2021) sehingga meningkatkan kepercayaan investor untuk memberikan modal kepada perusahaan (Assad & Alshirideh, 2020). Selain itu, pelaporan non keuangan seperti pengungkapan ESG juga menjadi pertimbangan oleh investor karena informasi ESG dapat digunakan dalam penilaian investasi terutama dalam pemilihan dan pengelolaan investasi (Avramov et al., 2022).

4 Dalam teori keagenan, kualitas laporan keuangan dan pengungkapan ESG dapat meningkatkan transparansi, mengurangi masalah moral hazard dan adverse selection sehingga meningkatkan efisiensi investasi perusahaan (Aryonanto & Dewayanto, 2022) (Ellili, 2022). Selain itu, teori stakeholder menjelaskan hubungan kualitas laporan keuangan dan pengungkapan ESG menurunkan asimetri informasi dan mendorong manajer dalam melakukan investasi pada proyek yang menguntungkan secara jelas bagi pemegang saham (Assad et al., 2023). Akibatnya, pelaksanaan proyek NPV yang positif meningkat (Al-Hiyari et al., 2023) Sejalan dengan penelitian ini, peneliti lain seperti (Aryonanto & Dewayanto, 2022) dan (Ellili, 2022) menemukan pengungkapan ESG dan kualitas pelaporan keuangan mempengaruhi efisiensi investasi. 27 Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut : H3 : Pengungkapan ESG dan kualitas pelaporan keuangan secara simultan mempengaruhi efisiensi investasi

BAB III METODE PENELITIAN 3.1 Jenis Penelitian

Peneliti mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan angka-angka sebagai dasar analisis, mulai dengan pengumpulan data, menafsirkannya dan menunjukkan hasilnya (Arikunto, 2019). Penelitian kuantitatif dilakukan untuk mengungkap hubungan antara variabel- variabel penelitian dengan analisis korelasi. Dengan metode korelasi atau correlational Research, penelitian ini mengukur kekuatan dan menjelaskan hubungan antar variabel (Sanjaya, 2015). Dengan demikian, penelitian ini menguji korelasi signifikan dan pola hubungan antara pengungkapan ESG dan kualitas pelaporan keuangan



(sebagai variabel independen) dengan efisiensi investasi (sebagai variabel dependen) baik secara individu (parsial) maupun secara bersamaan (simultan).

3.2 Objek Penelitian

Penelitian ini berfokus pada perusahaan publik yang listing di BEI pada periode 2020 - 2022 dan memperoleh penilaian ESG dari Sustainlytics serta menerbitkan laporan keberlanjutan secara berturut-turut. Tujuan penelitian ini adalah untuk memahami peran sustainable performance dalam mempengaruhi efisiensi investasi yang diukur melalui ESG rating risk dari Sustainlytics.

3.3 Populasi Peneliti

menggunakan populasi perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai anggota Indeks IDX ESG Leaders di BEI selama periode 2020 sampai 2022. BEI mendukung penerapan ESG karena adanya tuntutan pasar (Situmorang, 2021). Peneliti juga memperoleh penilaian kinerja ESG dari Sustainlytics yang merupakan lembaga independen dalam bidang ESG dan tata kelola perusahaan. BEI melakukan kerja sama dengan Sustainlytics untuk menyediakan data ESG. Data ESG tersebut menjadi dasar pertimbangan dalam penetapan indeks ESG Leaders. Selain itu, Indeks ESG Leader terdiri dari perusahaan-perusahaan publik yang memiliki kinerja keberlanjutan yang unggul dengan penilaian ESG yang baik serta kinerja keuangan yang baik. Peneliti ingin melakukan penelitian dengan perusahaan dalam Indeks ESG Leaders karena operasi bisnis yang dilakukan berbasis ESG dan memiliki kinerja yang baik.

3.4 Teknik Pengambilan Data

Penelitian ini mengandalkan data sekunder, yang merupakan informasi yang tersedia dan dikumpulkan pihak lain. **30 31 32 90** Data ini diakses secara tidak langsung kepada pengumpul data melalui dokumen-dokumen perusahaan (Sugiyono, 2019). Peneliti juga mengumpulkan data historis seperti laporan keuangan dan laporan tahunan yang dipublikasikan di situs web BEI. Selain itu, peneliti juga mengumpulkan data publik seperti laporan keberlanjutan dari website perusahaan. **31**

3.5 Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi untuk mewakili keseluruhan populasi dalam penelitian (Sugiyono, 2019). Penelitian ini menggunakan Non-probability dan pendekatan purposive sampling yang didasarkan pada kriteria pemilihan

sampel yang diterapkan sebagai berikut : 1. **74** Perusahaan yang menjadi bagian dari indeks IDX ESG Leaders di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan secara konsisten mendapatkan penilaian kinerja ESG selama periode 2020 - 2023. 2.

Perusahaan anggota indeks ESG Leader yang selama empat tahun berturut-turut mendapatkan penilaian pengungkapan ESG dari Sustainlytics dan berhasil mempertahankan kinerja ESG yang baik Berdasarkan penjelasan kriteria diatas, berikut adalah kriteria yang diterapkan dalam proses penarikan sampel penelitian ini : Tabel 3. 1 Kriteria Pengambilan

Sampel No. Kriteria Purposive Sampling Jumlah 1 Perusahaan yang masuk dalam daftar indeks IDX ESG Leaders di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan secara konsisten mendapatkan penilaian kinerja ESG selama periode 2020 - 2023 30 2 Perusahaan tidak masuk dalam daftar Indeks IDX ESG Leaders secara berturut – turut periode 2020 – 2023 (12) To

tal Perusahaan 17 Jumlah tahun penelitian 3 Total Sampel 51 Analisis kriteria yang ditetapkan menghasilkan 51 (lima puluh satu) sebagai sampel akhir dari perusahaan-perusahaan anggota indeks IDX ESG Leaders selama 3 tahun yaitu periode 2020 – 2023. Berikut daftar perusahaan yan

g memenuhi kriteria sampling : Tabel 3. 2 Sampel Perusahaan No. **11** Kode Nama

Perusahaan 1 ACES Ace hardware Indonesia Tbk 2 AKRA AKR Corporindo

Tbk 3 BBCA Bank Central Asia Tbk 4 BBNI Bank Negara Indonesia

(Persero) Tbk 5 BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk 6 BSDE Bumi

Serpong Damai Tbk 7 CTRA Ciputra Development Tbk 8 ERAA Erajaya

Swasembada Tbk 9 JSMR Jasa Marga (Persero) Tbk 10 MAPI Mitra

Adiperkasa Tbk 11 MNCN Media Nusantara Citra Tbk 12 PWON Pakuwon

Jati Tbk 13 SCMA Surya Citra Media Tbk 14 TBIG Tower Bersama Infrastructure Tbk No.

Kode Nama Perusahaan 15 TLKM Telkom Indonesia (Persero) Tbk 16

TWOR Sarana Menara Nusantara Tbk 17 UNVR Unilever Indonesia Tbk 3.6

Variabel Penelitian Penelitian ini menggunakan 3 jenis variabel yaitu variabel terikat (variabel dependen), variabel bebas (variabel independen) dan variabel kendali (variabel kontrol). **94** Berikut penjelasan lebih lanjut

mengenai ketiga jenis variabel tersebut: 3.6 1 Variabel Dependen Penelitian

ini berfokus pada efisiensi investasi sebagai variabel dependen, yang diukur melalui perhitungan nilai absolut dari residual pertumbuhan penjualan yang dihasilkan oleh model regresi yang diadaptasi dari penelitian (Chen et al., 2011) :

$$Investment_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta RevGrowth_{i,t-1} + \beta_2 RevGrowth_{i,t-1} + \beta_3 \Delta RevGrowth_{i,t-1} + \epsilon_{i,t}$$

Keterangan : Investment_{i,t} = Investasi baru pada aktiva tetap dikurang penjualan aktiva tetap dan dibagi dengan total aktiva perusahaan i pada tahun t. $\Delta RevGrowth_{i,t-1}$ = pe nilaian pertumbuhan pendapatan menilai 1 jika tingkat pertumbuhan penjualan bernilai negative dan bernilai jika tidak. $RevGrowth_{i,t-1}$ = tingkat perubahan penjualan perusahaan periode i dari periode t-1 dengan penjualan bersih periode t dikurangi penjualan bersih periode t-1 dibagi dengan penjualan bersih periode t-1. Nilai Residu dari model regresi diatas dapat menunjukkan kondisi under investment dan over investment . Jika nilai residu menunjukkan nilai positif, maka investasi yang dilakukan perusahaan melebihi batas optimal dan terjadi over invesment , sebaliknya jika nilai residu menunjukkan nilai negatif, maka investasi dikatakan belum mencapai harapan atau terjadi underinvestment.

6 9 20 46 2 Variabel Independen Pengungkapan ESG dan kualitas pelaporan keuangan digunakan sebagai variabel independen dalam penelitian ini. Pengukuran terhadap kedua variabel tersebut adalah sebagai berikut : 3.6.3.1

Pengungkapan ESG Pengungkapan ESG ditetapkan menggunakan metode analisis konten dalam laporan keberlanjutan perusahaan. Penelitian ini menggunakan persentase untuk mengukur pengungkapan informasi dalam laporan keberlanjutan dengan pedoman GRI G4 seperti (Harymawan et al., 2022) dan (Utomo, 2024) yang menggunakan GRI-G4 sebagai proksi untuk mengukur kinerja ESG.

50 Dengan menggunakan GRI G4, aspek yang digunakan sebagai indikator yaitu aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pengukuran ini berbeda dengan indikator aspek yang digunakan untuk CSR dan Sustainability yang mempertimbangkan aspek ekonomi dalam pengukurannya sedangkan ESG menekankan pada aspek lingkungan, sosial dan tata kelola. Indikator GRI-G4 yang

digunakan untuk mengukur ESG score terdiri dari 94 item, diantaranya 34 item dari 12 indikator untuk aspek environment (lingkungan), 36 item dari 20 indikator untuk aspek social (sosial), dan 24 item dari 8 indikator untuk aspek governance (tata kelola). Perhitungan ESG Disclosure Indeks (ESGDI) yang diungkapkan menggunakan rumus : ESGDI = Jumlah item yang diungkapkan / Jumlah item yang diharapkan 3.6.3.2 Kualitas Pelaporan Keuangan Untuk mengukur kualitas pelaporan keuangan, mengadopsi metode yang diusulkan oleh (Houcine, 2017). Pengukuran tersebut mengukur pendapatan dalam arus kas perusahaan. Rumus yang digunakan yaitu :

$$TCAccr_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{i,t-1} + \beta_2 CFO_{i,t} + \beta_3 CFO_{i,t+1} + \beta_4 \Delta Rev_{i,t} + \beta_5 PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan : TCAccr_{i,t} = Total akrual diperoleh dari pengurangan perubahan aset tidak lancar dan perubahan hutang lancar CFO_{i,t-1} = Arus kas kegiatan operasi tahun t-1 CFO_{i,t} = Arus kas kegiatan operasi tahun t CFO_{i,t+1} = Arus kas kegiatan operasi t+1 Rev_{i,t} = Perubahan pendapatan daritahun ke t-1 ke t PPE_{i,t} = Property, plant, dan equipment dari aset tetap Nilai residu dari model regresi diatas yang dikalikan (-1) menunjukkan tingkat kualitas laporan keuangan. Nilai residu yang besar menunjukkan kualitas laporan keuangan yang lebih tinggi. Pengelolaan aset tetap yang baik dalam perusahaan akan mempengaruhi arus kas operasi perusahaan, jika arus kas operasi dapat memberikan kas maka dapat meningkatkan keuntungan yang berkelanjutan. Laporan keuangan yang berkualitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas operasi secara efektif untuk meningkatkan NPV proyek investasi yang dilakukan oleh perusahaan. 3.6.3 Variabel Kontrol Untuk meningkatkan ketepatan hasil penelitian, penelitian ini memasukkan variabel kontrol seperti leverage, kinerja perusahaan, dan intensitas aset tetap. Penelitian ini menggunakan kerangka variabel kontrol yang sama seperti (Aryonanto & Dewayanto, 2022). Untuk mengukur ketiga variabel tersebut, penelitian ini berpedoman pada rumus, sebagai berikut: 3.6.3.1 Leverage

Debt to Equity Ratio (DER) dijadikan sebagai indikator pengganti (proksi) untuk mengukur tingkat penggunaan hutang atau leverage. Dengan menggunakan DER, penelitian ini menganalisis kemampuan keuangan perusahaan dalam melunasi utang dari ekuitas perusahaan. Berikut rumus DER : DER

= Total Liabilities Total Equity x 100%

3.6.3.2 Kinerja Perusahaan Tobin's Q digunakan sebagai indikator kinerja perusahaan yang mengukur harga saham dan tingkat kualitas perusahaan di mata para investor (Ubaidillah, 2021). Berikut rumus Tobin's Q: Tobin's Q = (EM

V + D) / (EBV + D)

3.6.3.3 Intensitas Aset Tetap Penelitian ini mengadopsi model rasio untuk mengukur intensitas aset tetap yaitu pembagian total aset tetap dengan total aset. Intensitas aset tetap ini menganalisis komposisi aset perusahaan, khususnya proporsi aset tetap. Berikut rumus yang digunakan: Aset Tetap = Aset Tetap Total Aset

Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel Variabel Definisi Indikator

Pengukuran Skala Efisiensi Investasi merupakan kegiatan

$I_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 I_{i,t-1} + \beta_2 RevGrowth_{i,t-1} + \beta_3 RevGrowth_{i,t-1} + \epsilon_{i,t+1}$ Interv

al Variabel Definisi Indikator Pengukuran Skala Investasi (Y) yang

dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan investasi yang sesuai dengan harapan perusahaan. (Chen et al., 2011) Pengungkapan ESG (X1)

Pengungkapan ESG merupakan kegiatan bisnis dalam indikator non keuangan yang terdiri dari Environmental (Lingkungan), Social (Sosial), dan Governanve (Tata Kelola Perusahaan) ESGDI = Jumlah item yang diungkapkan

Jumlah item yang diharapkan (Ghazali & Zulmaita, 2020) Nominal Kualitas Pelaporan Keuangan (X2) Kualitas pelaporan keuangan merupakan

salah satu bentuk kebutuhan investor atas informasi perusahaan $TC_{accr,i,t} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{i,t-1} + \beta_2 CFO_{i,t} + \beta_3 CFO_{i,t+1} + \beta_4 \Delta Rev_{i,t} + \beta_5 PPE_{i,t} + \epsilon_{i,t}$ (Hou

cine et al., 2022) Interval Leverage (Z) Debt to Equity Ratio (DER)

merupakan rasio keuangan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam

membayar utang dari aktiva perusahaan $DER = \frac{TotalLiabilities}{TotalEquity}$

merupakan rasio keuangan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang dari aktiva perusahaan

x 100% (Aryonanto & Dewayanto, 2022) Rasio Kinerja Perusahaan (Z)

Tobin's Q merupakan nilai yang mengukur harga saham dan tingkat

kualitas perusahaan di mata para investor $Tobin's Q = \frac{EMV}{EBV + D}$

(Chandra & Hermanto, 2024) Rasio Intensitas A

set Tetap (Z) Intensitas aset tetap digunakan untuk mengetahui jumlah

aset tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan $Aset\ Tetap = \frac{Aset\ Tetap}{Total\ Aset}$

(Aryonanto & Dewayanto, 2022) Rasio 3.7 Teknik Analisis

Data Penelitian ini memanfaatkan perangkat lunak Eviews dalam proses analisis data. 10 12

17 18 21 22 24 49 56 84 Penelitian ini mengadopsi pendekatan data yang

bersifat panel, yang mengkombinasikan dimensi cross – section dan time series. Data

cross-sectional diperoleh dari berbagai laporan, yaitu laporan keuangan,

laporan keberlanjutan dan laporan tahunan perusahaan anggota indeks ESG

Leader di BEL. Time series mencakup periode 2020 hingga 2023. 2 66 Untuk

mengestimasi parameter model, penelitian ini mengaplikasikan tiga

alternatif, yakni common effect model (CEM), fixed effect model (FEM),

dan random effect model (REM). 3.8 Uji Statistik Deskriptif Statistik

deskriptif menyajikan ringkasan kuantitatif data dalam bentuk lebih mudah

dibaca dan dipahami (Hamid et al., 2020). Menurut (Hamid et al.,

2020), Uji statistik deskriptif menjelaskan karakteristik data mengenai

nilai rata-rata, standar deviasi, nilai terendah dan nilai tertinggi.

3.9 Uji Asumsi Klasik Analisis regresi membantu dalam mengestimasi

kekuatan hubungan antara variabel-variabel (Hamid et al., 2020). Agar

hasil analisis regresi dapat dipercaya, beberapa asumsi dasar harus

dipenuhi. Yang menjadi prasyarat adalah : 3.9.1 Uji Multikolinearitas Uji

multikolinearitas berfokus pada identifikasi keberadaan multikoleniaritas

yaitu adanya korelasi kuat atau sempurna antar variabel independen

penelitian (Cruz, 2013). Suatu model regresi dianggap valid ketika model

yang bebas dari masalah ini. Adanya multikoleniaritas dapat menyebabkan

ketidakstabilan parameter dan kesulitan dalam intepretasi model. 3.9.2

Uji Autokorelasi Uji autokorelasi atau yang disebut Uji Durbin-Watson

(D-W Test) digunakan untuk menganalisis pola ketergantungan antar

residual dalam model regresi untuk menentukan keberadaan autokorelasi antar variabel (Cruz, 2013). Pendekatan ditentukan dengan nilai statistic Durbin-Watson (DW) digunakan untuk mendeteksi keberadaan autokorelasi ini.

3.9.3 Uji Heteroskedastisitas Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memeriksa adanya homokedastisitas bahwa varians dari residual model bersifat konstan (Cruz, 2013). Uji ini bertujuan untuk mengidentifikasi kondisi heterokedastisitas dimana varians dari residual model tidak konstan. Agar hasil regresi dapat diandalkan, salah satu syaratnya adalah kehomogenan varians (tidak ada heterokedastisitas).

3.9.4 Uji Normalitas Uji Normalitas mengevaluasi apakah asumsi kenormalan residual terpenuhi dalam model regresi (Cruz, 2013). Cara yang umum digunakan adalah dengan Probabilitas Jarque-Bera yang mengukur tingkat penyimpangan data dari distribusi normal. Jika hasil pengujian tidak signifikan (probabilitas > 0.05) berarti data tersebut normal, tetapi jika hasil pengujian signifikan (probabilitas < 0.05) berarti data tersebut tidak normal.

3.10 Uji Kelayakan Model Untuk menjamin validitas, akurasi, dan reabilitas hasil, uji kelayakan model bertujuan untuk menilai apakah model tersebut sudah cukup baik untuk menguji hipotesis yang diajukan (Napitupulu et al., 2021). Secara umum, uji kelayakan model terdiri dari 3 jenis yang dijelaskan, sebagai berikut :

3.10.1 Koefisien Determinasi (R-squared) Pengujian ini menilai seberapa efektif model regresi dalam menjelaskan perubahan atau perbedaan nilai pada variabel dependen (Napitupulu et al., 2021). Uji ini ditentukan dari nilai R² atau R-Square yang bervariasi dari 0 hingga 1 (atau 0% sampai 100%) dan semakin dekat nilai R-Square dengan 1 menunjukkan model sangat baik dalam menjelaskan hubungan antara variabel (Cruz, 2013).

3.10.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F) Uji signifikansi simultan atau Uji F dilakukan untuk menentukan signifikansi sekumpulan variabel independen dengan variabel dependen (Napitupulu et al., 2021). Pengujian hubungan antar variabel didasarkan pada perbedaan tingkat probabilitas atau α yaitu 0.05, sebagai berikut :

1. Apabila nilai probabilitas

dibawah 0.05 mengindikasikan variabel-variabel independen secara bersama-sama memiliki hubungan yang bermakna dengan variabel dependen sehingga model dianggap memadai untuk menganalisis hubungan tersebut. 2. Apabila nilai probabilitas melebihi 0.05 mengindikasikan model kurang memadai dan tidak adanya hubungan linear antara gabungan variabel independen dan variabel dependen. 3.10.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t) Uji signifikansi parameter individual atau Uji t bertujuan untuk mengevaluasi signifikansi peran masing-masing variabel independen dalam memprediksi variabel dependen (Napitupulu et al., 2021). Pengujian hubungan antar variabel didasarkan pada perbedaan tingkat probabilitas atau α yaitu 0.05, sebagai berikut : 1. Apabila nilai probabilitas dibawah 0.05 menunjukkan adanya hubungan yang bermakna antara variabel independen dan dependen. 2. Apabila nilai probabilitas melebihi 0.05 menunjukkan tidak adanya hubungan yang signifikan secara statistik antara variabel independen dan dependen.

41 BAB IV HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN 4.1 Deskripsi Data

Penelitian Penelitian ini berfokus pada pengujian pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan pengungkapan ESG (sebagai variabel independen) berperan dalam mempengaruhi efisiensi investasi (sebagai variabel dependen). Analisis didasarkan pada data sekunder seperti laporan keuangan (Financial Report), laporan tahunan (Annual Report), dan laporan keberlanjutan (Sustainability Report) yang dipublikasikan di situs web BEI dan perusahaan. 46 70 83

Pengambilan data dilakukan dengan pendekatan purposive sampling, berikut proses kualifikasi yang dilakukan dalam pengambilan sampel : Tabel 4. 1

Proses Pengambilan Sampel No . Kriteria Jumlah 1 Perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX ESG Leaders dan mendapatkan penilaian dari Sustainlytics periode 2020 – 2022 54 2 Dikurangi : (37) Perusahaan tidak terdaftar dalam Indeks IDX ESG Leaders secara berturut – turut periode 2020 – 2022 Total Perusahaan yang Digunakan 17 Tahun Pengamatan 3 Total Sampel yang digunakan 51 Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa data yang diperoleh dalam indeks IDX ESG Leaders di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2022 tercatat 5

1 (lima puluh satu) perusahaan total perusahaan. Dari keseluruhan total perusahaan, peneliti melakukan proses sampling sebanyak 1 (satu) kriteria pengurang yaitu perusahaan tidak terdaftar Indeks ESG Leaders secara berturut-turut dan menghasilkan total 37 (tiga puluh tujuh) tidak memenuhi kriteria tersebut. **39** Peneliti melakukan proses tersebut dengan tahun pengamatan selama 3 (tiga) tahun yaitu 2020 – 2022 dan mengumpulkan jumlah data sebanyak 51 dari 17 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel.

51 4.2 Analisis Statistik Deskriptif Uji asumsi klasik dilakukan untuk menunjukkan karakteristik sampel yang digunakan melalui nilai rata-rata (mean), standar deviasi (standard deviation), nilai terendah (minimum) dan nilai tertinggi (maximum). **1 17 18 23 96** Berikut adalah

hasil analisis statistik deskriptif penelitian ini : Tabel 4. 2 Uji Statistik

Deskriptif IE ESG FRQ DER TOBIN_Q TANG	Mean	-9,80E-11	0,619525
	2,93,E+10	222,6939	75976,35
	0,22108	6	Median
	-0,091109	0,648900	5,02,E+09
	115,5517	184,1251	0,08901
	2	Maximum	0,557280
	0,829800	2,98,E+12	662,5971
	2021845,	23	0,80338
	1	Minimum	-0,258907
	0,234000	-2,98,E+12	12,6217
	0,18739	0,00395	8
	Std. Dev.	0,241924	0,141564
	9,07,E+11	201,2803	332143,2
	2	0,24764	9
	Skewness	0,867889	-0,961914
	0,433621	0,8975	4,777267
	1,11000	6	Kurtosis
	2,532794	3,338285	8,758123
	2,5006	26,09762	4
	2,84701	5	Jarque- Bera
	6,866321	8,108051	72,054686
	7,3770	1327,677	10,5226
	90	Probability	0,032285
	0,017352	0,000000	0,0250
	0,000000	0,00518	8
	Sum	-5,00E-09	31,595800
	1,49555E+	12	11357,39
	3874794	11,2753	96
	Sum Sq. Dev	2,926355	1,002011
	4,11E+25	2025688	5,52,E+12
	3,06649	Observatio ns	51
	51	51	51
	51	51	51

Tabel di atas

menunjukkan hasil analisis deskriptif terhadap variabel efisiensi investasi (investment efficiency) dan dua faktor yang diduga mempengaruhinya yaitu kualitas pelaporan keuangan (financial reporting quality) dan pengungkapan ESG (Environmental, Social and Governance) yang diolah melalui software Eviews 12. Berikut intepretasi dari statistik deskriptif yang diperoleh : 1. Pada variabel efisiensi investasi (investment efficiency atau IE) menunjukkan nilai rata-rata ebesar 7.8E-09, nilai

tengah sebesar - 0.3435, nilai tertinggi sebesar 2.3624, dan nilai terendah sebesar - 1.1560. Nilai terendah mencapai nilai negatif karena PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) mengalami underinvestment pada tahun 2020 – 2021 dimana nilai residu bernilai negatif, hal ini terjadi karena adanya pandemi Covid-19 yang menyebabkan penurunan ekonomi terutama pada pasar saham dimana tahun tersebut merupakan tahun terberat bagi para investor dan perusahaan. Namun nilai tertinggi mencapai nilai positif karena PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG) dimana perusahaan mengalami peningkatan pendapatan hingga laba bersih pada tahun 2020 hingga 2021 yang mencapai 1 triliun serta peningkatan asset perusahaan pada tahun 2020 sehingga menyebabkan adanya kondisi overinvestment pada harga saham perusahaan tersebut.

2. Pada variabel ESG (Environmental, Social and Governance) menunjukkan nilai rata-rata sebesar -3.92E-09, nilai tengah sebesar 0.2768, nilai tertinggi sebesar 1.5000, dan nilai terendah sebesar - 1.9859. Nilai terendah terjadi karena pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk yang mengalami peningkatan pada produk ESG dimana nilai pengembaliannya lebih besar dibandingkan produk non-ESG, hal ini dapat meningkatkan nilai ESG perusahaan tersebut pada tahun 2020. Selain itu selama 3 tahun periode 2020 – 2022 persentase pengungkapan ESG mencapai 70%. Untuk nilai terendah mencapai nilai negatif karena pengungkapan ESG PT Media Nusantara Citra Tbk sebesar 40% dimana lebih kecil dibandingkan perusahaan lainnya pada Indeks ESG Leaders pada masa periode 2020 – 2022.

3. Pada variabel kualitas pelaporan keuangan (financial reporting quality atau FRQ) menunjukkan nilai rata-rata sebesar -5.88E-09, nilai tengah sebesar -0.0475, nilai tertinggi sebesar 3.6887, dan nilai terendah sebesar -2.8722. Nilai terendah disebabkan karena PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) mengalami penurunan laba bersih yang signifikan pada tahun 2020 hingga 90% sehingga mempengaruhi rendahnya tingkat kualitas laporan keuangan perusahaan. Untuk nilai tertinggi mencapai 3.6887 karena PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES) peningkatan

pendapatan pada tahun 2022 yang mempengaruhi laba bersih yang diperoleh sehingga meningkatkan tingkat kualitas laporan keuangan. 2 57 4.3

Pemilihan Model Regresi Berdasarkan (Napitupulu et al., 2021) terdapat 3 metode estimasi yang dapat digunakan untuk menganalisis data panel yaitu common effect model (CEM), fixed effect model (FEM), dan random effect model (REM).

3 Berikut adalah pengujian yang dilakukan, sebagai berikut: 4.3 3 5 24 1 Uji

Chow Uji ini bertujuan untuk memilih metode estimasi yang paling sesuai antara model efek umum (common effect) dan model efek tetap (fixed effect).

Untuk menentukan model yang cocok ditentukan melalui probabilitas

Chi-Square dimana : a. Apabila probabilitas > α yaitu 0.05

menunjukkan bahwa Common Effect Model (CEM) yang digunakan. b. Apabila probabilitas < α yaitu 0.05 menunjukkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) yang digunakan. 1

3 9 23 25 93 Berikut adalah hasil uji chow pada penelitian ini, sebagai berikut : Tabel 4. 1 2 3 5 8 9 10 16 22 23 25 28 34 37 42 47 54 65 69 89 3

Hasil Uji Chow Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled Test cross-section fixed effects Effects Test Statistic d.f. Prob. Cross-section F

1,251162 -16,29 0,29 10 Cross-section Chi- square 26,770089 16 0,04

41 Tabel diatas menunjukkan bahwa model FEM yang digunakan karena probabilitas Chi-Square sebesar 0.0441 yang lebih kecil dari 0.05. 4.3 5 35 48 77 2

Uji Hausman Uji ini bertujuan untuk memilih metode estimasi yang paling sesuai antara model efek tetap (fixed effect) dan model efek acak (random effect).

Untuk menentukan model yang cocok ditentukan melalui probabilitas dimana : 1. 8 58

Apabila nilai probabilitas > α yaitu 0.05, menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) digunakan. 2. Apabila probabilitas < α yaitu 0.05,

menunjukkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) digunakan. 1 3 10 Berikut adalah hasil uji hausman pada penelitian ini: Tabel 4. 2 3 5 8 9 10 15 16 18 19 21 22 23 25 28 34

37 38 42 44 47 48 52 54 62 72 79 88 4 Hasil Uji Hausman Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random

effects Test Summary Chi-Sq. 2 3 5 8 9 10 15 16 18 19 21 23 25 28 34 37 38 42 44 47 52 62 79 Statistic Chi-Sq. d.f. Prob. Cross-section random 6,373037 5 0,2716

Tabel diatas menunjukkan bahwa model REM yang digunakan karena nilai

probabilitas sebesar 0.2716 yang lebih besar dari 0.05. 4.3 **5 24 75** 3 Uji Lagrange Multiplier Uji ini bertujuan untuk memilih metode estimasi yang paling sesuai antara model efek umum (common effect) atau model efek acak (random effect). Untuk menentukan model yang cocok ditentukan melalui probabilitas Breusch-Pagan dimana: a. Apabila nilai probabilitas $> \alpha$ yaitu 0.05, menunjukkan bahwa Common Effect Model (CEM) digunakan. b. **8 58** Apabila nilai probabilitas $< \alpha$ yaitu 0.05, menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) digunakan. Berikut adalah uji Lagrange Multiplier pada penelitian ini : Tabel

4. 5 Hasil Uji Lagrange Multiplier Lagrange Multiplier Tests for Random Effects Null hypotheses: No effects Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch- Pagan) and one-sided (all others) alternatives Test Hypothesis Cross- section Time Both Breusch-Pagan 0,17966 10,1659 1 10,3455 6 (0.6717) (0.0014) (0.0013) Honda -0,423861 3,18840 2 1,95482 6 (0.6642) (0.0007) (0.0253) King-Wu -0,423861 3,18840 2 2,86476 7 (0.6642) (0.0007) (0.0021) Standardized Honda 0,250346 4,06486 7 - 0,85631 (0.4012) (0.0000) (0.8041) Standardized King-Wu 0,250346 4,06486 7 1,22636 2 (0.4012) (0.0000) (0.1100) Gourieroux, et al. - - 10,1659 1 (0.0023)

Tabel diatas menunjukkan bahwa model CEM yang digunakan karena nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar 0.6717 yang lebih besar dari 0.05. **10 35 61** Berdasarkan pengujian diatas yaitu Uji Chow, Uji Hausman dan Lagrange Multiplier menunjukkan bahwa hasil pengujian menunjukkan : Tabel 4. 6 Hasil Pemilihan Model Regresi Pengujian Hasil Keputusan Hasil Uji Chow Prob > 0.05 Prob < 0.05 CEM FEM FEM Uji Hausman Prob > 0.05 Prob < 0.05 REM FEM REM Uji Lagrange Multiplier Prob > 0.05 Prob < 0.05 CEM REM CEM

Tabel diatas menunjukkan peneliti akan menggunakan Fixed Effect Model (FEM) untuk penelitian ini karena uji chow membandingkan FEM dan CEM secara langsung. 4.4 Uji Asumsi Klasik Berdasarkan pemilihan model yang peneliti lakukan sebelumnya, Fixed Effect Model (FEM) ditetapkan sebagai model analisis. Dalam uji asumsi klasik biasanya memerlukan 4 jenis pengujian yakni uji multikoleniritas, uji heterokedstisitas, uji

normalitas dan uji autokorelasi (Gujarati & Porter, 2019). Berikut hasil dan penjelasan pengujian yang dilakukan, yaitu: 4.4.1 Uji Multikoleniaritas Menurut (Napitupulu et al., 2021) menyatakan bahwa uji multikoleniaritas adalah pengujian yang menentukan apakah terdapat hubungan yang kuat atau adanya kolinearitas antar variabel independen. Penentuan keputusan didasarkan pada nilai korelasi yang tidak melebihi nilai sebesar 0.85. Data penelitian dianggap terbebas dari uji multikoleniaritas atau lolos uji multikoleniaritas jika nilai korelasi antar variabel tidak melebihi 0.85. Nilai korelasi lebih tinggi dari 0.85 mengindikasikan adanya multikoleniaritas. Tabel 4. 7 Hasil Uji Multikoleniaritas ESG FRQ DER TOBIN_ Q TANG ESG 1,00000 - 0,06882 0,39319 2 0,02598 4 - 0,20419 FRQ - 0,06882 1,00000 - 0,02539 - 0,00429 3 - 0,03226 1 DER 0,39319 2 - 0,02539 1,00000 - 0,16225 5 - 0,04319 7 TOBIN_Q - 0,20419 - 0,03226 1 - 0,04319 7 1,00000 0,41487 5 TANG 0,02598 4 - 0,00429 3 - 0,16225 5 0,41487 5 1,00000

Tabel diatas menunjukkan bahwa koefisien korelasi antara variabel kualitas pelaporan keuangan dan variabel ESG adalah - 0.0688. Mengingat nilai tersebut berada di bawah ambang batas 0.85, maka dapat dinyatakan bahwa data tersebut terbebas dari uji multikoleniaritas atau lolos uji multikoleniaritas.

4.4.2 Uji Heterokedastisitas Uji heterokedastisitas diterapkan untuk mengidentifikasi kondisi heterokedastisitas dimana varians dari redisual model tidak konstan. Agar hasil regresi dapat diandalkan, salah satu syaratnya adalah kehomogenan varians (tidak ada heterokedastisitas). Keputusan penelitian ini didasarkan pada nilai probabilitas harus lebih dari α yaitu 0.05. Apabila probabilitas di atas 0.05 menunjukkan tidak adanya heterokedastisitas atau varian data homogen. Sebaliknya, probabilitas di bawah 0.05 menyimpulkan terdapat adanya heterokedastisitas.

1 3 19 44 80 Tabel 4. **1 3 15 19 28 44 80** **8** Hasil Uji Heterokedastisitas Variable Coefficient Std. Error t- Statistic Prob. C 0,008502 0,010909 0,77941 7 0,4420 ESG -0,037977 0,020554 - 1,84763 9 0,0749 FRQ -0,001345 0,002946 - 0,45636 9 0,6515 DER 0,020113

0,027581 0,72922 6 0,4717 TOBIN_Q 0,631501 1,774039 0,35596 8 0,7244
TANG -0,008890 0,043395 - 0,20486 7 0,8391 Tabel diatas menunjukkan bahwa pada variabel kualitas pelaporan keuangan (FRQ) dan pengungkapan ESG menunjukkan nilai sebesar 0.0749 dan 0.6515. Karena nilai keduanya di atas ambang batas 0.05 mengindikasikan bahwa asumsi heterokedastisitas terpenuhi dan tidak ada masalah heterokedastisitas. 4.4.3 Uji Normalitas

Uji Normalitas mengevaluasi apakah asumsi kenormalan residual terpenuhi dalam model regresi. Penentuan keputusan didasarkan pada nilai probabilitas harus lebih dari α yaitu 0.05 untuk menentukan asumsi distribusi normal. Data diasumsikan mengikuti distribusi normal apabila probabilitas di atas 0.05. Sebaliknya, apabila probabilitas di bawah 0.05 menunjukkan bahwa data menyimpang dari distribusi normal. 2 4 6 8 1 -0.05

38 68

0 .5 .1 Series: Standardized Residuals Sample 22 222 Observations
51 Mean -6.99e-17 Median -2.25e-05 Maximum 0.11635 Minimum - 0837 Std. Dev.

0.3826 Skewness 0.416324 Kurtosis 3.984895 Jarque-Bera 3.534555
Probability 0.17797 Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas Berdasarkan gambar diatas menunjukkan nilai Probabilitas Jarque- Bera adalah 0.1707. Karena nilai ini lebih tinggi dari ambang batas 0.05 (α) mengindikasikan data penelitian memiliki pola distribusi yang mirip dengan distribusi normal.

4.4.4 Uji Autokorelasi Uji autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan korelatif antara variabel-variabel. 1 Keputusan

penelitian ini didasarkan pada nilai statistik Durbin Watson dengan kondisi $DU < DW < 4-DU$ untuk menentukan tidak terjadinya masalah autokorelasi. Tabel 4. 9 Hasil Uji Autokorelasi Tabel Uji Autokorelasi
R-squared 0,97498 8 Mean dependent var -9,80E-11 Adjusted R- squared
0,95687 6 S.D. dependent var 0,241924 S E. of regression 0,05023 8
Akaike info criterion -2,845859 Sum squared resid 0,07319 3 Schwarz
criterion -2,012523 Log likelihood 94,5694 1 Hannan-Quinn criter.
-2,527417 F-statistic 53,8314 Durbin-Watson stat 2,473589 Prob(F-statistic)
0,00000 Tabel diatas menunjukkan nilai statistik Durbin Watson (DW) sejumlah 2.4735.
Berdasarkan kriteria $DU < DW < 4-DU$ dengan DU bernilai 1.6309

dan 4-DU bernilai 2.691, karena nilai DW memenuhi kriteria tersebut ($1.6309 < 2.4735 < 2.691$). Hal ini menunjukkan tidak terjadinya masalah autokorelasi. 4.5 Uji Kelayakan Model 4.5 **13 32 55** 1 Analisis Regresi Linear Berganda Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis seberapa besar dampak yang diberikan oleh beberapa faktor independen yaitu ESG dan FRQ terhadap hasil akhir yang direpresentasikan variabel IE melalui analisis regresi linear berganda. Berikut adalah hasil yang diperoleh : Tabel 4.

15 18 52 56 86 10 Hasil Uji Regresi Linear Berganda Variable Coefficient Std.

Error C 0,163709 0,75624 ESG -0,266036 0,12165 FRQ -0,006480
 0,00750 DER 0,094674 0,07022 TOBIN_Q -5,665898 4,48420 TANG 0,337775
 0,11004 Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan persamaan model regresi yaitu $IE = 0.163709399897 - 0.266035566965 * ESG - 0.00647972324491 * FRQ + 0.0946744508557 * DER - 5.66589779189 * TOBIN_Q + 0.337775047625 * TANG$. Berikut intepretasi persanaan model regresi diatas, yaitu : 1. Nilai konstanta memiliki nilai negatif sejumlah 0.1637, yang menandakan adanya koefisien positif atau pengaruh yang searah dan mengindikasikan variabel independen yaitu kualitas pelaporan keuangan (FRQ) dan Pengungkapan ESG (ESG) yang berkontribusi positif pada peningkatan variabel efisiensi investasi (IE). 2. Koefisien regresi variabel pengungkapan ESG (ESG) sebagai variabel X1 adalah -0.2660 yang menunjukkan nilai koefisien negatif sehingga pengaruh variabel pengungkapan ESG dengan variabel efisiensi investasi tidak berjalan searah. Artinya, setiap penurunan pada variabel ESG dapat menurunkan efisiensi investasi sejumlah -0.2660. 3. Koefisien regresi variabel FRQ (kualitas pelaporan keuangan) sebagai variabel X2 adalah -0.0064 yang menunjukkan nilai koefisien negatif sehingga pengaruh variabel kualitas pelaporan keuangan dengan variabel efisiensi investai tidak berjalan searah. Artinya, setiap penurunan pada variabel kualitas pelaporan keuangan dapat menurunkan efisiensi investasi sejumlah -0.0064. 4. Koefisien regresi variabel DER sebagai variabel kontrol yaitu leverage adalah 0.0964 yang menunjukkan nilai koefisien positif sehingga pengaruh variabel leverage dengan variabel efisiensi

investasi berjalan searah. Artinya, setiap kenaikan pada variabel leverage dapat meningkatkan efisiensi investasi sejumlah 0.0964. 5. Koefisien regresi variabel Tobinq sebagai variabel kontrol dalam kinerja perusahaan adalah -5.6658 yang menunjukkan nilai koefisien negatif sehingga pengaruh variabel kinerja perusahaan dengan variabel efisiensi investasi tidak berjalan searah. Artinya, setiap penurunan pada variabel kinerja perusahaan dapat menurunkan efisiensi investasi sejumlah -5.6658. 6. Koefisien regresi variabel TANG sebagai variabel kontrol dalam intensitas aset tetap adalah 0.3377 yang menunjukkan nilai koefisien positif sehingga pengaruh variabel intensitas aset tetap dengan variabel efisiensi investasi berjalan searah. Artinya, setiap peningkatan pada variabel intensitas aset tetap dapat meningkatkan efisiensi investasi sejumlah 0.3377. 4.5

12 19 76 2 Koefisien Determinasi (R²) Koefisien determinasi (R²) menilai seberapa efektif model regresi dalam menjelaskan perubahan atau perbedaan nilai pada variabel dependen. Uji ini dilakukan dengan adjusted R-square yang memiliki rentang nilai dari hingga 1, semakin tinggi nilainya menunjukkan bahwa model tersebut layak digunakan dan mampu menjelaskan sebagian besar variasi data. Nilai adjusted R-square yang semakin dekat dengan 1 menandakan variabel independen memiliki daya prediksi yang kuat terhadap variasi variabel dependen. Sebaliknya, nilai yang semakin dekat dengan maka model yang buruk dan variabel independen tidak memberikan kontribusi yang signifikan dalam menjelaskan perubahan variabel dependen. Tabel 4. **8 15 16 60** 11 Uji Koefisien Determinasi

Tabel Uji Koefisien Determinasi R-squared 0,974988 Mean dependent var -9,80E-11 Adjusted R- squared 0,956876 S.D. dependent var 0,241924 S. E. of regression 0,050238 Akaike info criterion -2,845859 Sum squared resid 0,073193 Schwarz criterion -2,012523 Log likelihood 94,56941 Hannan-Quinn criter. -2,527417 F-statistic 53,83140 Durbin-Watson stat 2,473589 Prob(F-statistic) 0,000000 Berdasarkan gambar diatas menunjukkan nilai adjusted R-square sejumlah 0.95 atau 95% dimana nilai ini mendekati 1 sehingga model penelitian ini sangat baik menjelaskan variasi data.

Pengujian ini menginterpretasikan bahwa variabel ESG dan FRQ (sebagai variabel independen) serta variabel DER, LEV, dan TANG (sebagai variabel kontrol) dapat memprediksi perubahan pada variabel dependen yaitu efisiensi investasi (IE). 49 53 71 82 Sisanya yaitu sebesar 5%, variabel dependen yaitu efisiensi investasi dapat dijelaskan oleh variabel lainnya di luar model penelitian ini.

4.5.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan signifikansi sekumpulan variabel independen dengan variabel dependen. Pengambilan keputusan didasarkan pada tingkat probabilitas atau α yaitu 0.05. Variabel independen dianggap memiliki kontribusi yang besar dan dapat memberikan penjelasan dalam variasi variabel dependen apabila nilai probabilitas di bawah 0.05 sehingga model tersebut cukup baik dan layak. Namun, nilai di atas 0.05, maka variabel independen secara bersamaan tidak secara signifikan memengaruhi variabel dependen sehingga variabel independen dianggap tidak dapat memberikan kontribusi untuk menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 4. 12 Hasil Uji F

Uji F	R-squared
0,974988	Mean dependent var -9,80E-11
Adjusted R-squared	0,956876
S.D. dependent var	0,241924
S.E. of regression	0,050238
Akaike info criterion	-2,845859
Sum squared resid	0,073193
Schwarz criterion	-2,012523
Log likelihood	94,56941
Hannan-Quinn criter.	-2,527417
F-statistic	53,83140
Durbin-Watson stat	2,473589
Prob(F- statistic)	0,000000

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan probabilitas (F- statistic) senilai $0.00 < \alpha = 0.05$ sehingga menyatakan adanya pengaruh simultan antara variabel independen (ESG dan FRQ) terhadap variabel dependen (IE). Hal ini membuktikan bahwa pengungkapan ESG dan kualitas laporan keuangan memiliki kemampuan yang signifikan untuk menjelaskan sebagian dari variasi efisiensi investasi.

4.5.4 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengevaluasi signifikansi peran masing-masing variabel independen dan kontribusinya pada perubahan variabel dependen. Signifikansi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen didasarkan batas probabilitas atau p yaitu $\alpha = 0.05$

. Apabila nilai probabilitas di bawah 0.05 menunjukkan bahwa variabel independen memiliki dampak yang kuat dalam variabel dependen. 2 Namun, nilai di atas 0.05 menunjukkan bahwa variabel independen tidak memiliki dampak yang berarti pada variabel dependen. 1 2 3 19 25 34 44 61 65 80 86 Tabel 4. 1 3 8 15 16 18 19 22 25 28 34 35 37 38 41 44 52 56 58 60 61 62 65 67 68 69 72 80 86 97 13 Hasil Uji t Variable Coefficient Std. 1 3 8 15 16 18 19 22 25 28 34 35 37 38 41 44 52 56 58 60 61 62 65 67 68 69 72 80 86 97 Error t-Statistic Prob. C 0,163709

0,75624 2,164768 0,0388 ESG -0,266036 0,12165 -2,186960 0,0370 FRQ -0,006480 0,00750 -0,863873 0,3947 DER 0,094674 0,07022 1,348349 0,1880 TOBIN_Q -5,665898 4,48420 -1,263524 0,2165 TANG 0,337775 0,11004 3,069694 0,0046 Berdasarkan gambar diatas menunjukkan hasil pengujian dalam penelitian ini yang diinterpretasikan, sebagai berikut : 1. Nilai probabilitas dari variabel pengungkapan ESG (ESG) sebagai variabel X1 adalah $0.0370 < 0.05$ yang menunjukkan bahwa variabel pengungkapan ESG berdampak pada variabel efisiensi investasi. 2. Nilai probabilitas dari variabel kualitas laporan keuangan (FRQ) sebagai X2 adalah $0.3947 > 0.05$ yang menunjukkan bahwa variabel kualitas laporan keuangan tidak berdampak pada variabel efisiensi investasi. 3. Nilai probabilitas dari variabel leverage (DER) sebagai variabel kontrol adalah $0.1880 > 0.05$ yang menunjukkan bahwa variabel leverage tidak berdampak pada variabel efisiensi investasi. 4. Nilai probabilitas dari variabel kinerja perusahaan (TOBIN_Q) sebagai variabel kontrol adalah $0.2165 > 0.05$ yang menunjukkan bahwa variabel kinerja perusahaan tidak berdampak pada variabel efisiensi investasi. 5. Nilai probabilitas dari variabel intensitas aset tetap (TANG) sebagai variabel kontrol adalah $0.0046 > 0.05$ yang menunjukkan bahwa variabel intensitas aset tetap berdampak pada variabel efisiensi investasi. 3 99 4.6 Pembahasan Hasil Penelitian 4.6 1

Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Efisiensi investasi Berdasarkan hasil uji signifikan parameter individual atau uji t menunjukkan probabilitas senilai $0.0370 < 0.05$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa H1 diterima yang menyatakan bahwa variabel pengungkapan ESG memengaruhi efisiensi

investasi, akan tetapi Coefficient menunjukkan nilai negatif artinya pengungkapan ESG berkorelasi negatif pada efisiensi investasi sehingga peningkatan ESG dapat menurunkan efisiensi investasi. Hal ini menunjukkan adanya tekanan dari para stakeholder terutama investor untuk mengungkapkan ESG serta tuntutan agar perusahaan bertanggung jawab dan lebih transparan dengan tujuan untuk meningkatkan citra dibandingkan pengelolaan investasi. Penelitian sebelumnya yang menunjukkan pengungkapan ESG mempengaruhi efisiensi investasi secara negatif seperti (Bilyay-Erdogan et al., 2023) dan (Kouaib, 2022) mendukung temuan penelitian ini. 4 9 20 Berdasarkan teori keagenan, pengungkapan ESG dapat mengurangi masalah keagenan dan asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham. Temuan ini diperkuat oleh bukti empiris dari (Kouaib, 2022) menunjukkan ESG yang tinggi dapat meningkatkan transparansi pelaporan perusahaan yang akibatnya dapat mengurangi asimetri informasi. Penelitian ini berfokus ini pada perusahaan yang kinerja ESG-nya yang baik dimana perusahaan memiliki tingkat transparansi pelaporan yang tinggi. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan ESG yang baik pada perusahaan dapat mengurangi masalah keagenan tetapi cenderung menurunkan efisiensi investasi perusahaan karena perusahaan terlalu fokus pada ESG dan mengabaikan proyek inti bisnis yang dapat memberikan keuntungan untuk pertumbuhan bisnis sehingga tidak memberikan kontribusi pada investasi perusahaan akibat alokasi sumber daya yang tidak optimal. Berdasarkan teori stakeholder, ESG digunakan oleh para stakeholder terutama pemegang saham untuk mengawasi kegiatan operasional yang dilakukan oleh manajer. ESG sebagai pelaporan non-keuangan sebagai faktor lain dalam pengambilan keputusan investasi bagi investor selain laporan keuangan. Selain itu, penelitian (Hu et al., 2023) menunjukkan bahwa manajemen menggunakan ESG sebagai mekanisme untuk mengatasi masalah dengan pemegang saham serta menyelaraskan tindakan dengan kepentingan pemegang saham. Perusahaan yang memiliki penilaian ESG yang unggul dapat membangun kepercayaan pemangku kepentingan yang kuat dan menjadi faktor pertimbangan untuk melakukan

investasi. Di sisi lain perusahaan menganggap pengungkapan ESG sebagai tindakan yang menyebabkan investasi menjadi tidak efisien karena perusahaan membutuhkan alokasi waktu dan biaya yang besar untuk persiapan dan pelaporan ESG. 4.6.2 Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi Berdasarkan hasil uji signifikan parameter individual atau uji t menunjukkan probabilitas senilai $0.3947 > 0.05$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa H2 ditolak karena lebih besar dari 0.05 sehingga variabel kualitas pelaporan keuangan tidak memengaruhi efisiensi investasi.

67 85 Hal ini mengindikasikan bahwa kualitas pelaporan keuangan perusahaan tidak berkontribusi pada peningkatan efisiensi investasi perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang menunjukkan kualitas laporan keuangan tidak berkorelasi dengan efisiensi investasi baik pada kondisi overinvestment atau underinvestment seperti (Assad & Alshirideh, 2020) dan (Assad et al., 2023) mendukung temuan penelitian ini. Berdasarkan teori keagenan, kualitas laporan keuangan dapat meminimalisir kesenjangan informasi antara manajer dan pemegang saham akibat moral hazard dan adverse selection, namun tidak secara langsung dapat mempengaruhi efisiensi investasi. Peneliti lain mendukung temuan ini (Roychowdhury et al., 2019) dengan menyatakan bahwa kualitas pelaporan keuangan dapat meningkatkan atau mengurangi moral hazard yang akibatnya dapat meningkatkan atau mengurangi efisiensi investasi. Hal ini terjadi karena adanya kompleksitas dalam moral hazard dimana manajer tidak hanya memiliki kewenangan dalam keputusan investasi tetapi juga keputusan dalam pelaporan perusahaan. Manajer memiliki kewenangan untuk menentukan tujuan dalam pelaporan baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang yang dapat mengakibatkan perubahan dalam kualitas laporan yang diungkapkan. Namun, manajer cenderung melakukan pelaporan keuangan untuk jangka pendek dalam keputusan investasinya sehingga mengabaikan investasi untuk pertumbuhan jangka panjang. Selain itu, manajer juga cenderung melakukan penghindaran risiko dengan mengurangi proyek yang menguntungkan dan menghasilkan NPV yang positif karena dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan. Peneliti

lain seperti (Li, 2020) dan (Roychowdhury et al., 2019) mendukung temuan ini dengan menjelaskan adanya bias investasi dan penghindaran risiko pada keputusan investasi yang dilakukan oleh manajer perusahaan karena penggunaan sumber daya yang tidak optimal dan menghindari proyek yang menguntungkan sehingga dapat menghambat efisiensi investasi. Di sisi lain, faktor lainnya dapat mempengaruhi keputusan investasi perusahaan karena beberapa kondisi seperti makro-ekonomi, pasar, industri atau internal perusahaan. Oleh karena itu, temuan dari penelitian ini menunjukkan kualitas pelaporan keuangan dapat mempengaruhi perilaku manajemen dalam membuat keputusan investasi yang dipicu oleh perbedaan tujuan antara manajer dan pemegang saham. Pelaporan keuangan yang berkualitas tinggi memberikan informasi yang lebih baik bagi investor agar dapat memantau tindakan manajer dalam pengambilan keputusan investasi yang menentukan menilai kinerja perusahaan sehingga dapat menentukan tindakan dan keputusan investasi yang terbaik untuk melindungi kepentingan mereka.

4.6.3 Pengaruh Pengungkapan ESG dan Kualitas Pelaporan Keuangan Secara Simultan Terhadap Efisiensi Investasi Berdasarkan hasil uji signifikan parameter individual atau uji t menunjukkan probabilitas senilai $0.00 < 0.05$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa H_3 diterima, maka variabel pengungkapan ESG dan kualitas pelaporan keuangan secara simultan memengaruhi efisiensi investasi. Ketidaksesuaian antara kepentingan manajer dan stakeholder mencakup investor melatarbelakangi pengungkapan non – keuangan dalam pengungkapan isu sosial, lingkungan dan tata kelola yang dilibatkan dalam kegiatan operasi perusahaan. Selain itu, adanya kualitas pelaporan keuangan yang tinggi dapat memberikan informasi mengenai perilaku manajemen dalam melakukan investasi. Penelitian lain yang menunjukkan dampak pengungkapan ESG dan kualitas pelaporan keuangan pada efisiensi investasi seperti (Ellili, 2022) mendukung temuan penelitian ini. Berdasarkan teori keagenan, adanya pengungkapan ESG dan kualitas laporan dapat meningkatkan transparansi dan mengurangi kesenjangan informasi antara manajer dan pemegang saham

sehingga mendorong peningkatan efisiensi investasi. Hal ini didukung oleh (Ellili, 2022) yang menjelaskan pengungkapan ESG dan kualitas laporan yang baik dapat meminimalisir kesenjangan informasi antara pihak internal (manajemen) dan pihak eksternal (pemegang saham). Adanya kualitas pelaporan keuangan yang tinggi dapat memberikan informasi mengenai perilaku manajemen dalam melakukan investasi. Hal tersebut dapat digunakan oleh pemegang saham untuk mengawasi perilaku manajer sehingga dapat membatasi intensif manajer yang dapat mengakibatkan terjadinya kondisi over-investment dan memberikan peluang bagi perusahaan untuk berinvestasi pada proyek yang menguntungkan pada kondisi under-investment . (Roychowdhury et al., 2019) juga mengungkapkan adanya tekanan para stakeholder kepada manajer perusahaan untuk mengungkapkan informasi non keuangan untuk mengurangi biaya dan risiko baik bagi perusahaan maupun para pemegang saham. Pengungkapan ESG dan kualitas laporan keuangan yang baik dapat dijadikan jaminan bahwa perusahaan akan meningkatkan alokasi sumber daya yang optimal dan berinvestasi pada proyek yang menguntungkan sehingga dapat meningkatkan efisiensi investasi perusahaan. Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini memiliki penilaian ESG terbaik. Dari sisi keuangan, kualitas laporan keuangan yang tinggi tidak menjadi fokus utama bagi pemegang saham dalam keputusan investasi karena penilaian ESG menjadi perhatian bagi pemegang saham sehingga kualitas pelaporan keuangan menjadi informasi tambahan mengenai perilaku manajemen. Hasil penelitian ini mengindikasikan pengungkapan ESG yang baik dan kualitas pelaporan perusahaan yang baik pada suatu perusahaan dapat meningkatkan transparansi dan asimetri informasi serta meningkatkan alokasi sumber daya sehingga meningkatkan efisiensi investasi.

4.6.4 Pengaruh Variabel Kontrol Terhadap Efisiensi Investasi

Pada penelitian ini, peneliti juga menggunakan variabel kontrol dalam penggunaan model regresi yang dilakukan. Hal ini dilakukan untuk menghindari kesalahan agar hasil penelitian lebih valid. Variabel kontrol yang digunakan terdapat 3 variabel yaitu leverage (DER), kinerja perusahaan (Tobin's

Q) dan intensitas aset tetap (TANG). Berikut pembahasan hasil penelitian variabel kontrol terhadap variabel efisiensi investasi, sebagai berikut : 4.6.4.1 Pengaruh Leverage Terhadap Efisiensi Investasi Berdasarkan hasil uji signifikan parameter individual atau uji t menunjukkan probabilitas senilai $0.1880 > 0.05$. Hasil pengujian menunjukkan variabel leverage tidak memengaruhi efisiensi investasi. Tingkat leverage perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan pendanaan yang digunakan untuk sumber daya, yang pada akhirnya dapat menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Namun, ada kecenderungan investor pada pertumbuhan perusahaan jangka panjang dibandingkan kondisi keuangan seperti leverage karena dapat meningkatkan risiko investasi (Mysaka & Derun, 2021). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa faktor pertumbuhan jangka panjang dalam perusahaan lebih dibutuhkan oleh investor dibandingkan tingkat leverage perusahaan karena hanya memberikan gambaran risiko dan imbalan investasi tetapi tidak secara langsung mempengaruhi efisiensi investasi. Hal ini terjadi karena perusahaan lebih fokus pada potensi pertumbuhan perusahaan yang baik dalam pemilihan proyek investasi dan meningkatkan keuntungan bagi investor.

4.6.4.2 Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Efisiensi Investasi Berdasarkan hasil uji signifikan parameter individual atau uji t menunjukkan probabilitas senilai $0.2165 > 0.05$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kinerja perusahaan tidak memengaruhi efisiensi investasi. (Mysaka & Derun, 2021) menjelaskan bahwa Tobin's Q dalam kinerja perusahaan digunakan oleh perusahaan untuk memperkuat daya tarik di mata investor serta mempertahankan investor yang ada dengan peningkatan kinerja keuangan dan nilai pasar mereka untuk mempertahankan pangsa pasar. Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan berkinerja tinggi dengan kinerja pasar yang tinggi dibandingkan nilai bukunya. Hal ini mengindikasikan adanya kinerja perusahaan yang baik mempengaruhi keputusan investasi yang diambil oleh manajer tetapi untuk mempertahankan dan menarik investor baru melalui kinerja keuangan dan pasar perusahaan tersebut. Perusahaan yang diteliti

pada dasarnya berkinerja baik tetapi adanya manajemen laba dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang tidak mencerminkan kinerja operasional yang sesungguhnya. Selain itu, manajemen laba dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai pasar dalam jangka pendek sehingga dapat menghambat efisiensi investasi.

4.6.4.3 Pengaruh Intensitas Aset Tetap Terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan hasil uji signifikan parameter individual atau uji t menunjukkan probabilitas $0.0046 < 0.05$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel intensitas aset tetap memengaruhi efisiensi investasi. Tingkat efisiensi investasi yang tinggi pada perusahaan menunjukkan pengelolaan aset tetap yang digunakan oleh perusahaan secara efisien (Wu et al., 2023). Investor mengawasi kinerja operasional perusahaan melalui pengelolaan aset tetap, hal ini didukung oleh (Mysaka & Derun, 2021) yang menjelaskan adanya kebutuhan investor mengenai efisiensi pengelolaan perusahaan dan prospek bisnis di masa depan. Hasil penelitian ini mengindikasikan manajer yang mengelola aset tetap secara efektif dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan keuntungan (untuk investor) dalam jangka panjang sehingga dapat meningkatkan efisiensi investasi. Pengelolaan aset tetap yang baik dapat meningkatkan arus kas dalam kegiatan operasi perusahaan yang memengaruhi proyek investasi perusahaan dan meningkatkan keuntungan yang berkelanjutan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah mengkaji seberapa erat kaitan antara pengungkapan ESG dan kualitas laporan keuangan dengan efisiensi investasi baik secara parsial maupun simultan. Peneliti juga memasukkan variabel kontrol dalam kerangka regresi, yakni leverage (DER), kinerja perusahaan (Tobin's Q) dan intensitas aset tetap (TANG). Perusahaan anggota indeks ESG Leader di BEI periode 2020 – 2022 adalah subjek penelitian ini. Berikut adalah beberapa hasil pengujian dan diskusi :

1. Pengaruh pengungkapan ESG berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi. Pengungkapan ESG berperan serta dalam peningkatan transparansi dan pengurangan asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. ESG dijadikan sebagai informasi

non-keuangan yang dipertimbangkan oleh pemegang saham dalam keputusan investasi. Temuan penelitian ini pengungkapan ESG berkontribusi pada peningkatan transparansi dan pengurangan kesenjangan informasi, tetapi dapat menurunkan efisiensi investasi. Hal tersebut terjadi karena adanya prioritas fokus perusahaan pada ESG dibandingkan kegiatan utama bisnis perusahaan sehingga mengabaikan alokasi sumber daya tidak optimal yang menyebabkan inefisiensi investasi. 2. Pengaruh kualitas pelaporan keuangan menunjukkan tidak secara signifikan berdampak pada efisiensi investasi. Kualitas pelaporan keuangan dapat meminimalisir kesenjangan informasi antara manajemen dan pemegang saham, tetapi tidak secara langsung dapat mempengaruhi efisiensi investasi. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa investor menggunakan kualitas pelaporan keuangan untuk mengawasi tindakan manajer dalam pengambilan keputusan investasi sehingga dapat menentukan keputusan investasi yang tepat untuk melindungi kepentingan mereka.

17 31 92 3. Pengaruh pengungkapan ESG dan kualitas laporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Adanya pengungkapan ESG dan kualitas pelaporan keuangan berkontribusi pada peningkatan transparansi, pengurangan asimetri informasi dan mendorong efisiensi investasi. Faktor kualitas laporan keuangan tidak menjadi perhatian bagi pemegang saham karena penilaian ESG yang menjadi fokus utama dalam keputusan investasi sehingga kualitas pelaporan keuangan menjadi informasi tambahan mengenai perilaku manajemen. Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa pengungkapan ESG dan kualitas laporan yang baik pada perusahaan dapat mengatasi masalah keagenan dan dijadikan sebagai jaminan untuk mengalokasikan sumber daya untuk berinvestasi pada proyek yang menguntungkan sehingga meningkatkan efisiensi investasi. 4. Pengaruh variabel leverage sebagai variabel kontrol tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi. Leverage tidak mempengaruhi efisiensi investasi karena tingkat leverage hanya memberikan gambaran risiko dan imbalan investasi karena perusahaan lebih fokus pada potensi pertumbuhan perusahaan yang baik dalam pemilihan proyek investasi 5. Pengaruh variabel kinerja perusahaan

sebagai variabel kontrol menunjukkan tidak memengaruhi efisiensi investasi karena digunakan untuk menarik dan mempertahankan investor baru melalui kinerja keuangan dan pasar perusahaan. Adanya manajemen laba untuk meningkatkan nilai pasar dalam jangka pendek menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang tidak sesuai dengan peningkatan kinerja operasional yang sebenarnya sehingga menghambat efisiensi investasi. 6. Pengaruh variabel intensitas aset tetap menunjukkan adanya pengaruh terhadap efisiensi investasi karena manajer yang mengelola aset tetap secara efektif dapat meningkatkan arus kas dalam kegiatan operasi perusahaan yang memengaruhi proyek investasi perusahaan dan meningkatkan keuntungan dalam jangka panjang sehingga meningkatkan efisiensi investasi. 5.2 Keterbatasan Penelitian Terlepas dari upaya maksimal yang dilakukan peneliti, beberapa keterbatasan tetap ada dan penting untuk diperhatikan : 1. **39** Penelitian ini melibatkan sampel yang terbatas yaitu 17 perusahaan selama 3 tahun dengan total pengamatan data sebanyak 51. Hal ini dapat menyebabkan kurangnya generalisasi hasil penelitian. Selain itu, penelitian ini berfokus pada berbagai sektor perusahaan seperti keuangan, real estate dan properti, industri barang konsumen, dan energi. Hal tersebut berpotensi memunculkan bias dan tidak konsisten dalam hasil penelitian karena setiap perusahaan memiliki karakteristik yang beragam. 2. Peneliti hanya menggunakan tiga variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu leverage, kinerja perusahaan dan intensitas aset tetap untuk mengurangi bias pada variabel independen yang digunakan terutama pada variabel kualitas pelaporan keuangan. Penelitian ini tidak mempertimbangkan pengaruh variabel kontrol lain terhadap efisiensi investasi sehingga tidak dapat menjelaskan penafsiran hasil antara kualitas laporan keuangan dan efisiensi investasi dapat terpengaruh. 5.3 Saran 5.3.1 Investor Berdasarkan temuan penelitian ini, investor disarankan untuk mempertimbangkan penilaian ESG pada perusahaan yang masuk dalam daftar Indeks ESG Leader. **63** Pengungkapan ESG pada perusahaan memiliki peranan penting dalam pertimbangan investor selain pelaporan keuangan perusahaan. Oleh karena itu,

para investor disarankan mempertimbangkan ESG menjadi faktor utama dalam pengambilan keputusan untuk menilai kinerja dan mengawasi kegiatan operasional perusahaan. Selain itu, investor juga harus memperhatikan kualitas laporan keuangan perusahaan untuk mengawasi tindakan manajemen dan mengidentifikasi perusahaan yang mengelola keuangannya dengan baik karena meningkatkan potensi keuntungan dan membangun portofolio investasi yang lebih baik.

5.3.2 Perusahaan Berdasarkan hasil penelitian, peneliti menyadari bahwa pnegungkapan ESG merupakan hal penting yang harus dipertimbangkan terutama perusahaan yang terdaftar dalam indeks ESG Leader. Walaupun penilaian ESG pada perusahaan tersebut dapat dikatakan baik tetapi harus meningkatkan implementasi ESG pada proses kebelanjutan perusahaan secara efisien dan meningkatkan transparansi perusahaan untuk jangka panjang sehingga dapat meningkatkan efisiensi investasi perusahaan. Selain itu, peningkatan transparansi pada informasi laporan keuangan juga harus dilakukan terutama dalam keputusan investasi, manajer harus dapat mengelola investasi perusahaan lebih efisien dengan berinvestasi pada pertumbuhan jangka panjang sehingga dapat menguntungkan kepentingan perusahaan dan para stakeholder terutama pemegang saham. Oleh karena itu, kualitas pelaporan keuangan tidak hanya sebagai pengawasan pemegang saham kepada manajer perusahaan, namun juga dapat memberikan keuntungan atau manfaat bagi para stakeholder lainnya. Pengungkapan ESG dan kualitas pelaporan keuangan dibuktikan dapat meningkatkan transparansi dan mengurangi asimetri informasi serta meningkatkan alokasi sumber daya sehingga dapat meningkatkan efisiensi investasi.

5.3 87 3 Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam penggunaan sampel yang relatif kecil dengan menggunakan 3 variabel kontrol. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel perusahaan di sektor yang sama karena seriap sektor memiliki karakteristik yang berbeda sehingga hasil penelitian yang dihasilkan lebih akurat. Selain itu, penggunaan variabel kontrol dalam model regresi lebih beragam seperti size, cash flow, age, loss dan lainnya, hal ini disarankan untuk penelitian selanjutnya

karena dapat menghubungkan keterkaitan kualitas laporan keuangan dan efisiensi investasi yang disesuaikan dengan tindakan manajer di setiap sektor industri sehingga dapat meminimalisir terjadinya bias. Selain itu juga lakukan klasifikasi hipotesis pada dua kondisi investasi yaitu under-investment dan over-investment sehingga dapat memberikan hasil yang berbeda di setiap kondisi investasi pada perusahaan tersebut untuk memberikan hasil yang akurat mengenai tindakan manajemen perusahaan.

5.3.4 Universitas Pembangunan Jaya Penelitian memberikan kontribusi yang besar bagi Universitas Pembangunan Jaya terutama dalam pembelajaran di bidang akuntansi, keuangan dan bisnis yang berfokus pada keuangan berkelanjutan. Dengan penelitian ini diharapkan dapat mengintegrasikan materi mengenai ESG dan kualitas pelaporan keuangan dalam kurikulum program studi akuntansi untuk mengembangkan kompetensi mahasiswa dalam hal pengetahuan dan keterampilan yang relevan dengan tren pasar saat ini. Dalam efisiensi investasi, faktor keuangan tidak hanya menjadi pertimbangan dalam keputusan investasi terutama bagi manajer dan pemegang saham. Dari penelitian ini menunjukkan adanya pengungkapan ESG dan kualitas pelaporan keuangan dapat menjadi faktor pertimbangan dalam keputusan investasi sehingga dapat memberikan keuntungan baik bagi perusahaan dan para stakeholder terutama investor.



REPORT #24386535

Results

Sources that matched your submitted document.

● IDENTICAL ● CHANGED TEXT

INTERNET SOURCE		
1.	1.25% library.binus.ac.id http://library.binus.ac.id/eColls/eThesisdoc/Bab5/RS1_2018_1_247_Bab5.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
2.	0.93% repository.unj.ac.id http://repository.unj.ac.id/24993/8/8215132340_CHAPTER4.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
3.	0.9% eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/4302/7/BAB%20IV.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
4.	0.82% repository.uinjkt.ac.id https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/78655/1/DESI%20IN..	●
INTERNET SOURCE		
5.	0.81% repository.uksw.edu https://repository.uksw.edu/bitstream/123456789/26695/11/T1_222016061_Bab..	● ●
INTERNET SOURCE		
6.	0.76% ejournal3.undip.ac.id https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/download/36382/27...	●
INTERNET SOURCE		
7.	0.74% repository.unissula.ac.id http://repository.unissula.ac.id/27821/1/31401800122_fullpdf.pdf	●
INTERNET SOURCE		
8.	0.74% repository.uinjkt.ac.id https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/79887/1/112008200...	● ●
INTERNET SOURCE		
9.	0.71% repository.uinjkt.ac.id https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/78569/1/WULAN%2...	● ●



REPORT #24386535

INTERNET SOURCE		
10. 0.66%	ojs.uajy.ac.id https://ojs.uajy.ac.id/index.php/modus/article/view/9081/3740	● ●
INTERNET SOURCE		
11. 0.63%	www.esgi.ai https://www.esgi.ai/id/esg-adalah-sebuah-milestone-di-bursa-efek-indonesia/	●
INTERNET SOURCE		
12. 0.63%	repository.its.ac.id https://repository.its.ac.id/73354/2/09111640000004-Undergraduate_Thesis.pdf	●
INTERNET SOURCE		
13. 0.59%	digilib.unila.ac.id http://digilib.unila.ac.id/76630/3/3.%20SKRIPSI%20TANPA%20PEMBAHASAN.pdf	●
INTERNET SOURCE		
14. 0.57%	scholar.unand.ac.id http://scholar.unand.ac.id/202947/2/BAB%201%20Pendahuluan.pdf	●
INTERNET SOURCE		
15. 0.55%	owner.polgan.ac.id https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/download/1092/566/5705	● ●
INTERNET SOURCE		
16. 0.54%	repo.darmajaya.ac.id http://repo.darmajaya.ac.id/14789/12/LAMPIRAN.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
17. 0.54%	eprints.iain-surakarta.ac.id https://eprints.iain-surakarta.ac.id/6425/1/Skripsi_Aiga%20Regina%20Anugrah_..	●
INTERNET SOURCE		
18. 0.52%	perpustakaan.stan.ac.id http://perpustakaan.stan.ac.id/wp-content/uploads/ninja-forms/13/d-iii_akunta..	● ●
INTERNET SOURCE		
19. 0.51%	jurnal.polines.ac.id https://jurnal.polines.ac.id/index.php/keunis/article/download/4442/108696	● ●
INTERNET SOURCE		
20. 0.51%	eprints.undip.ac.id http://eprints.undip.ac.id/43651/1/06_RAHMAWATI.pdf	●



REPORT #24386535

INTERNET SOURCE		
21. 0.5%	dspace.uui.ac.id https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/18388/05.4%20bab%204.p..	● ●
INTERNET SOURCE		
22. 0.48%	journal.stieamkop.ac.id https://journal.stieamkop.ac.id/index.php/seiko/article/download/2383/1586	● ●
INTERNET SOURCE		
23. 0.48%	journal.stekom.ac.id https://journal.stekom.ac.id/index.php/kompak/article/download/573/442/1243	● ●
INTERNET SOURCE		
24. 0.48%	repository.upi.edu http://repository.upi.edu/85632/4/S_PEA_1800388_Chapter3.pdf	●
INTERNET SOURCE		
25. 0.47%	eprints.ums.ac.id https://eprints.ums.ac.id/93461/6/BAB%20IV.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
26. 0.47%	jim.unisma.ac.id https://jim.unisma.ac.id/index.php/jra/article/download/18514/pdf	●
INTERNET SOURCE		
27. 0.46%	repo.darmajaya.ac.id http://repo.darmajaya.ac.id/265/5/17.%20BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
28. 0.45%	e-journal.lp2m.uinjambi.ac.id https://e-journal.lp2m.uinjambi.ac.id/ojp/index.php/makesya/article/download...	● ●
INTERNET SOURCE		
29. 0.44%	jurnal.unsil.ac.id https://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jak/article/download/294/206	●
INTERNET SOURCE		
30. 0.44%	eprints2.undip.ac.id https://eprints2.undip.ac.id/28850/2/BAB%20I.pdf	●
INTERNET SOURCE		
31. 0.42%	repo.stie-pembangunan.ac.id https://repo.stie-pembangunan.ac.id/1085/1/18622228.pdf	●



REPORT #24386535

INTERNET SOURCE		
32. 0.4%	eskripsi.usm.ac.id https://eskripsi.usm.ac.id/files/skripsi/B11A/2018/B.111.18.0315/B.111.18.0315-0..	●
INTERNET SOURCE		
33. 0.39%	eprints.unmas.ac.id https://eprints.unmas.ac.id/3860/2/R.3991%20FEB-AK%20BAB%20I-II.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
34. 0.38%	eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/6177/11/11.%20BAB%20IV.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
35. 0.38%	ejournal.umm.ac.id https://ejournal.umm.ac.id/index.php/jaa/article/download/26674/12497	● ●
INTERNET SOURCE		
36. 0.38%	ejournal.warmadewa.ac.id https://ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/krisna/article/download/8281/525...	●
INTERNET SOURCE		
37. 0.37%	ejournal.upbatam.ac.id https://ejournal.upbatam.ac.id/index.php/jab/article/download/8248/3579/3168..	● ●
INTERNET SOURCE		
38. 0.37%	repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/4355/4/BAB%203.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
39. 0.36%	journalpedia.com https://journalpedia.com/1/index.php/jbas/article/download/3401/3493/10828	●
INTERNET SOURCE		
40. 0.36%	repository.upstegal.ac.id https://repository.upstegal.ac.id/8972/1/SKRIPSI%20DINDA_BAB%201-3%20-%2..	● ●
INTERNET SOURCE		
41. 0.36%	eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/7693/11/11.%20BAB%20IV.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
42. 0.35%	repository.uin-suska.ac.id http://repository.uin-suska.ac.id/48210/2/GABUNGAN%20TANPA%20BAB%20IV...	● ●



REPORT #24386535

INTERNET SOURCE		
43. 0.34%	repo.unand.ac.id http://repo.unand.ac.id/549/3/BAB%2520I.pdf	●
INTERNET SOURCE		
44. 0.33%	ojs.unud.ac.id https://ojs.unud.ac.id/index.php/eeb/article/download/76492/44290	● ●
INTERNET SOURCE		
45. 0.31%	repository.ibs.ac.id http://repository.ibs.ac.id/8064/2/BAB%201-Sigit%20Arfian_20211221005.pdf	●
INTERNET SOURCE		
46. 0.31%	download.garuda.kemdikbud.go.id http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=2430896&val=232...	●
INTERNET SOURCE		
47. 0.3%	dspace.uui.ac.id https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/9583/07.%20LAMPIRAN.pd..	● ●
INTERNET SOURCE		
48. 0.3%	accounting.binus.ac.id https://accounting.binus.ac.id/2021/08/13/memahami-uji-hausman-test-dalam-...	●
INTERNET SOURCE		
49. 0.3%	ojs3.unpatti.ac.id https://ojs3.unpatti.ac.id/index.php/manis/article/download/10179/6347	●
INTERNET SOURCE		
50. 0.3%	repository.uin-suska.ac.id http://repository.uin-suska.ac.id/81677/2/GABUNGAN%20SKRIPSI%20KECUALI%..	● ●
INTERNET SOURCE		
51. 0.29%	repo.darmajaya.ac.id http://repo.darmajaya.ac.id/15992/8/BAB%204.pdf	●
INTERNET SOURCE		
52. 0.29%	akurasi.unram.ac.id https://akurasi.unram.ac.id/index.php/akurasi/article/download/26/24	● ●
INTERNET SOURCE		
53. 0.28%	repo.darmajaya.ac.id http://repo.darmajaya.ac.id/1895/4/SKRIPSI%20FULL.pdf	●

REPORT #24386535

INTERNET SOURCE	54. 0.27% repository.uin-suska.ac.id	
	https://repository.uin-suska.ac.id/54221/1/File%20Hasil%20Penelitian%20%28%20..	
INTERNET SOURCE	55. 0.27% repository.stiesia.ac.id	
	https://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/6472/3/3.%20Faktor-Faktor%20Yang%20..	
INTERNET SOURCE	56. 0.27% journal-laaroiba.com	 
	https://journal-laaroiba.com/ojs/index.php/alkharaj/article/download/2217/209...	
INTERNET SOURCE	57. 0.26% repository.fe.unj.ac.id	
	http://repository.fe.unj.ac.id/2537/5/Chapter3.pdf	
INTERNET SOURCE	58. 0.26% dspace.uui.ac.id	 
	https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/48787/20312408.pdf?sequ...	
INTERNET SOURCE	59. 0.24% jurnal.stie-aas.ac.id	
	https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jjie/article/viewFile/13058/pdf	
INTERNET SOURCE	60. 0.24% ojs.akbpstie.ac.id	 
	https://ojs.akbpstie.ac.id/index.php/jurnal-pundi/article/download/491/234	
INTERNET SOURCE	61. 0.23% e-journalfb.ukdw.ac.id	 
	https://e-journalfb.ukdw.ac.id/index.php/jrak/article/download/61/61/252	
INTERNET SOURCE	62. 0.23% jurnal.umj.ac.id	 
	https://jurnal.umj.ac.id/index.php/JAGo/article/download/22444/10662	
INTERNET SOURCE	63. 0.23% eprints.upnyk.ac.id	
	http://eprints.upnyk.ac.id/9381/1/SKRIPSI.pdf	
INTERNET SOURCE	64. 0.22% repository.pnj.ac.id	
	https://repository.pnj.ac.id/19250/2/Halaman%20Identitas%20Skripsi_2004441...	



REPORT #24386535

INTERNET SOURCE		
65. 0.21%	akurasi.unram.ac.id https://akurasi.unram.ac.id/index.php/akurasi/article/download/420/103	● ●
INTERNET SOURCE		
66. 0.21%	e-journal.trisakti.ac.id https://e-journal.trisakti.ac.id/index.php/jet/article/download/20262/11418/759...	●
INTERNET SOURCE		
67. 0.2%	jea.ppj.unp.ac.id http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/article/download/240/192/	● ●
INTERNET SOURCE		
68. 0.2%	ojs.unm.ac.id https://ojs.unm.ac.id/JMathCoS/article/download/12574/pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
69. 0.2%	repo.darmajaya.ac.id http://repo.darmajaya.ac.id/10378/11/BAB%20IV.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
70. 0.2%	repository.ubt.ac.id https://repository.ubt.ac.id/repository/UBT10-10-2022-103107.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
71. 0.2%	repository.unja.ac.id https://repository.unja.ac.id/41351/2/skripsi%20Sherlina%20%28C1C018064%2...	● ●
INTERNET SOURCE		
72. 0.2%	repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/84/4/BAB%20IV.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
73. 0.19%	eprints.ums.ac.id https://eprints.ums.ac.id/61782/13/NASKAH%20PUBLIKASI-Reni.pdf	●
INTERNET SOURCE		
74. 0.19%	repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/5435/4/BAB%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
75. 0.18%	repository.umy.ac.id http://repository.umy.ac.id/bitstream/handle/123456789/16871/i.%20BAB%20V...	●



REPORT #24386535

INTERNET SOURCE		
76.	0.17% repository.bakrie.ac.id https://repository.bakrie.ac.id/10627/3/02%20BAB%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE		
77.	0.16% repo.uinsatu.ac.id http://repo.uinsatu.ac.id/14352/7/BAB%20IV%20.pdf	●
INTERNET SOURCE		
78.	0.16% repository.upiyptk.ac.id http://repository.upiyptk.ac.id/12141/3/SKRIPSI_REFFI%20ANGGRAINI_1910115...	●
INTERNET SOURCE		
79.	0.16% owner.polgan.ac.id https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/download/532/239/2882	● ●
INTERNET SOURCE		
80.	0.16% jurnal.unigo.ac.id https://jurnal.unigo.ac.id/index.php/gaj/article/download/3338/1473	● ●
INTERNET SOURCE		
81.	0.15% www.academia.edu https://www.academia.edu/116732543/PENGARUH_PENGUNGKAPAN_ESG_TER...	●
INTERNET SOURCE		
82.	0.15% dspace.uui.ac.id https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/10856/05.4%20bab%204.p..	●
INTERNET SOURCE		
83.	0.15% repository.undaris.ac.id http://repository.undaris.ac.id/id/eprint/1457/5/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
84.	0.14% ojs.akbpstie.ac.id https://ojs.akbpstie.ac.id/index.php/jurnal-pundi/article/download/342/152	●
INTERNET SOURCE		
85.	0.14% media.neliti.com https://media.neliti.com/media/publications/254466-pengaruh-kualitas-pelapo...	●
INTERNET SOURCE		
86.	0.14% repository.undaris.ac.id http://repository.undaris.ac.id/id/eprint/1604/1/9.%20Melinda%20DP%20%2819..	● ●



REPORT #24386535

INTERNET SOURCE		
87.	0.14% repository.uib.ac.id https://repository.uib.ac.id/418/8/S-1141126_chapter5.pdf	●
INTERNET SOURCE		
88.	0.13% jurnal.unissula.ac.id http://jurnal.unissula.ac.id/index.php/jai/article/downloadSuppFile/15479/2810	●
INTERNET SOURCE		
89.	0.13% repository.radenfatah.ac.id https://repository.radenfatah.ac.id/7729/4/skripsi%20BAB%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE		
90.	0.13% jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id https://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/4952/522..	●
INTERNET SOURCE		
91.	0.12% scholar.unand.ac.id http://scholar.unand.ac.id/205475/8/BAB%201%20PENDAHULUAN.pdf	●
INTERNET SOURCE		
92.	0.12% journal.ibs.ac.id https://journal.ibs.ac.id/index.php/JEMP/article/download/202/189/0	●
INTERNET SOURCE		
93.	0.09% jurnal.ibik.ac.id https://jurnal.ibik.ac.id/index.php/jimkes/article/download/936/1238/6740	●
INTERNET SOURCE		
94.	0.08% uptjurnal.umsu.ac.id https://uptjurnal.umsu.ac.id/variabel-intervening-dalam-penelitian/	●
INTERNET SOURCE		
95.	0.08% eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/6117/9/9.%20BAB%20II.pdf	●
INTERNET SOURCE		
96.	0.07% www.ilmuskripsi.com https://www.ilmuskripsi.com/2017/09/jurnal-pengaruh-penerapan-metode.html	●
INTERNET SOURCE		
97.	0.06% ejournal.upnvj.ac.id https://ejournal.upnvj.ac.id/jye/article/view/5871/2304	● ●



REPORT #24386535

INTERNET SOURCE

98. **0.04%** repository.teknokrat.ac.id

<http://repository.teknokrat.ac.id/5804/4/b218411112.pdf>



INTERNET SOURCE

99. **0.03%** repository.upi.edu

http://repository.upi.edu/44438/7/S_PMA_1404116_Chapter4.pdf

