



Efisiensi Investasi : Pengaruh Pengungkapan Environmetal, Social and Governace (ESG), Debt Maturity dan Kualitas Laporan Keuangan

Ahmad Hafizh Zaky ¹, Erna Hendrawati ^{2*}

¹ Universitas wijaya Kusuma Surabaya, Jawa Timur, e-mail : ahmaddhafis27@gmail.com

² Universitas Wijaya Kusuma Surabaya, Jawa Timur, e-mail : hendrawati@uwks.ac.id

* Corresponding Author : Erna Hendrawati

Abstract : This study analyzes the influence of Environmental, Social, and Governance (ESG), debt maturity, and the quality of financial statements on investment efficiency in 104 samples of LQ45 index companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2020–2023 period. Using a quantitative analysis approach with multiple linear regression, the data were processed through IBM SPSS Statistic 23. Simultaneously, the three independent variables affect investment efficiency with a determination coefficient of 12.5%. The results show that debt maturity and the quality of financial statements have a significant effect on investment efficiency, with debt maturity having a negative effect and the quality of financial statements having a positive effect. In contrast, ESG has no significant effect. These findings emphasize the importance of short-term debt management and financial statement transparency in reducing overinvestment, while ESG disclosures require stronger governance to support investment efficiency.

Keywords: Investment Efficiency ; ESG Disclosure; Debt Maturity ; Financial Report Quality ; LQ45 Index ; Agency Theory ; Overinvestment.

Abstrak : Penelitian ini menganalisis pengaruh antara Environmental, Social, and Governance (ESG), debt maturity, dan kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi pada 104 sampel perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Menggunakan pendekatan analisis kuantitatif dengan regresi linier berganda, data yang diolah melalui IBM SPSS Statistic 23. Secara simultan ketiga variabel independen mempengaruhi efisiensi investasi dengan koefisien determinasi 12,5%. Hasil menunjukkan bahwa jatuh tempo hutang dan kualitas laporan keuangan berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi, dengan jatuh tempo hutang memiliki efek negatif dan kualitas laporan keuangan efek positif. Sebaliknya, ESG tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menekankan pentingnya pengelolaan utang jangka pendek dan transparansi laporan keuangan dalam mengurangi overinvestment, sementara pengungkapan ESG memerlukan tata kelola yang lebih kuat untuk mendukung efisiensi investasi

Kata kunci: Efisiensi Investasi ;Pengungkapan ESG ; Debt Maturity ; Kualitas Laporan Keuangan ; Indeks LQ45 ; Teori Keagenan ; Overinvestment.

Received: 24 Maret 2025

Revised: 29 Maret 2025

Accepted: 1 Mei 2025

Published: 5 Mei 2025

Curr. Ver.: 5 Mei 2025



Copyright: © 2025 by the authors.

Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>)

1. Pendahuluan

Dalam perekonomian global saat ini, investasi merupakan kunci strategi untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Investasi yang melibatkan pengalokasian modal dalam jumlah besar guna memperoleh keuntungan maksimal seiring waktu, yang memerlukan efisiensi untuk meningkatkan nilai dan memberikan berbagai manfaat [1]. Investasi yang

efisien mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membuat keputusan yang tepat dalam alokasi sumber daya, mengoptimalkan hasil sambil meminimalkan pemborosan [2]. Investasi yang tidak efisien, baik dalam bentuk overinvestment maupun underinvestment, terjadi ketika perusahaan investor pada proyek dengan Nilai Sekarang Bersih (NPV) negatif atau mengabaikan proyek dengan NPV positif [3]. Ketidakefisienan ini terlihat jelas di Indonesia, di mana tingginya nilai Inkremental Capital Output Ratio (ICOR) menunjukkan praktik investasi yang kurang optimal [4].



Gambar 1. Data ICOR Indonesia Tahun 2016 -2023

Sumber: Badan Pusat Statistik, 2016 – 2023

ICOR Indonesia, sebagai indikator efisiensi investasi, menunjukkan tren yang mempengaruhi. Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS)[5], ICOR tercatat sebesar 6,73 pada 2016, sedikit meningkat menjadi 6,75 pada 2017, lalu turun tipis ke 6,72 pada 2018. Nilai ini meningkat menjadi 6,88 pada 2019, anjlok ke -15,09 selama pandemi COVID-19 pada 2020, mencapai puncak 8,00 pada 2021, kemudian turun ke 6,02 pada tahun 2022 sebelum naik kembali ke 6,33 pada tahun 2023. Dibandingkan dengan negara-negara ASEAN lain seperti Malaysia (ICOR 4,5), Thailand (4,4), Vietnam (4,6), dan Filipina (3,7), ICOR Indonesia yang lebih tinggi menegaskan ketidakefisienan investasi, yang berkontribusi pada stagnasi ekonomi [34].

Pandemi COVID-19 secara signifikan mengganggu pasar modal Indonesia, khususnya indeks LQ45, yang terdiri dari 45 saham paling likuid di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2020, indeks LQ45 turun 8,26% menjadi 813,75, dengan beberapa saham konstituen seperti PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) turun 17,55% dan PT Waskita Karya Tbk (WSKT) melemah 14,87%, mencerminkan sentimen negatif investor di tengah krisis (Nathaniel & Butar, 2021). Volatilitas ini menekankan perlunya perusahaan meningkatkan strategi bisnis dan efisiensi investasi untuk memulihkan kepercayaan investor [6].

Beberapa faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi, dengan pertimbangan Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) semakin menonjol. Metrik ESG melakukan praktik etis dan berkelanjutan perusahaan, yang berdampak pada viabilitas investasi jangka panjang [7]. Penelitian yang dilakukan [8] menunjukkan korelasi positif antara pengungkapan ESG dan efisiensi investasi, sementara [9] tidak menemukan pengaruh yang signifikan. Di Indonesia, sebagaimana dimaksud ESG berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tahun

2017 [10], yang menekankan pertumbuhan ekonomi berkelanjutan melalui aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola [11]. *Standar Global Reporting Initiative* (GRI) memfasilitasi pengungkapan ESG yang transparan, memungkinkan pemangku kepentingan menilai kinerja perusahaan secara menyeluruh [12].

Jatuh tempo utang (*debt maturity*) juga merupakan faktor penting dalam efisiensi investasi. Jangka pendek dapat mengurangi underinvestment dengan memastikan pengembalian lebih cepat, sementara pengelolaan utang yang bijaksana mencegah overinvestment [4]. Penelitian oleh [13] dan [14] mendukung pengaruh positif jatuh tempo utang terhadap efisiensi investasi, meskipun [15] melaporkan tidak ada dampak yang signifikan. Selain itu, kualitas laporan keuangan berperan penting dalam mengurangi asimetri informasi, memungkinkan keputusan investasi yang lebih tepat [13]. Laporan keuangan berkualitas tinggi meningkatkan transparansi, mendorong alokasi modal yang efisien [16]. Namun, temuannya bervariasi, menurut [16] mencatat efek negatif dan menurut [17] tidak ada pengaruh.

Mengingat inkonsistensi temuan penelitian sebelumnya dan tingginya ICOR di Indonesia, penelitian ini mengeksplorasi pengaruh paparan ESG, jatuh tempo hutang, dan kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Berfokus pada perusahaan dalam indeks LQ45 di BEI periode 2020-2023, penelitian ini mengembangkan studi sebelumnya untuk memberikan wawasan yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor yang mendorong efisiensi investasi di Indonesia.

2. Kajian Pustaka atau Penelitian Terkait

2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan, sebagaimana dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976)[18], menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen) di mana prinsipal mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Konflik kepentingan dapat muncul akibat asimetri informasi, di mana manajer memiliki akses lebih besar terhadap informasi perusahaan dibandingkan pemegang saham [19]. Asimetri ini dapat menyebabkan keputusan yang tidak optimal, menurunkan kinerja perusahaan. Untuk mengurangi masalah keagenan, kepemilikan saham institusional dan manajerial dapat ditingkatkan, karena memberikan motivasi intrinsik bagi manajer untuk mengoptimalkan keuntungan perusahaan [20]. Selain itu, kualitas laporan keuangan yang tinggi dapat mengurangi asimetri informasi, mencegah pemilihan proyek yang merugikan (*adverse selection*) dan perilaku oportunistik (*moral hazard*) yang menyebabkan overinvestment atau underinvestment [16]. Penggunaan utang jangka pendek juga dapat menekan masalah keagenan dengan mendorong disiplin finansial.

2.2 Teori Pengungkapan

Teori pengungkapan menekankan pentingnya penyediaan informasi keuangan dan non-keuangan untuk memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan. Pengungkapan yang memadai memungkinkan stakeholder menilai kinerja dan aktivitas perusahaan. Menurut [21], manfaat pengungkapan harus melebihi biaya yang dikeluarkan. Dalam konteks ESG, pengungkapan yang relevan meningkatkan akses ke modal, efisiensi investasi, dan reputasi perusahaan [8]. Pengungkapan ESG juga terkait dengan kualitas laporan keuangan, karena

perusahaan diwajibkan mematuhi regulasi yang berlaku, seperti Peraturan Otoritas Jasa Keuangan 2017 [10] di Indonesia, untuk memastikan transparansi dan akuntabilitas [8].

2.3 Environmental, Social, and Governance (ESG)

ESG mencakup faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola, yang menjadi indikator keberlanjutan bisnis dalam mendukung pertumbuhan jangka panjang [22] & berbeda dengan keberlanjutan, ESG menekankan evaluasi kinerja perusahaan berdasarkan standar lingkungan, sosial, dan tata kelola [23]. Pengungkapan ESG, yang diukur menggunakan *Standar Global Reporting Initiative (GRI) 2021* [24], memberikan informasi transparan tentang praktik perusahaan, meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan [12]. Manfaat ESG bagi perusahaan meliputi peningkatan reputasi, pengurangan risiko regulasi, efisiensi operasional, daya saing, retensi karyawan, dan akses ke pembiayaan. Bagi investor, ESG menawarkan pengembalian investasi yang stabil, pengurangan risiko, dan keselarasan dengan tujuan keberlanjutan [25]. Namun, implementasi ESG juga menghadapi risiko seperti biaya tinggi, ketidakpastian regulasi, greenwashing, dan ekspektasi pemangku kepentingan yang tinggi [26].

Pengukuran ESG dalam penelitian ini menggunakan standar GRI 2021, yang terdiri dari 28 kategori, seperti pengungkapan umum, material, energi, emisi, kepegawaian, dan tata kelola. Skor ESG dihitung dengan metode variabel dummy, di mana pengungkapan diberi nilai 1 dan non-pengungkapan diberi nilai 0. Indeks ESG dihitung dengan rumus:

$$ESGi = \frac{\sum X_{yi}}{ni}$$

Keterangan: $ESGi$: Index Pengungkapan *ESG*
 $\sum X_{yi}$: Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan
 ni : Jumlah item yang seharusnya diungkapkan oleh *ESG*

di mana $\sum X_{yi}$ adalah jumlah item yang diungkapkan dan ni adalah total item yang seharusnya diungkapkan [27].

2.4 Debt Maturity

Debt maturity merujuk pada jangka waktu pelunasan utang, yang memengaruhi likuiditas dan strategi keuangan perusahaan [28]. Utang jangka pendek (kurang dari satu tahun) menciptakan tekanan likuiditas, mendorong perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam alokasi sumber daya, sehingga mengurangi overinvestment. Sebaliknya, utang jangka panjang memberikan fleksibilitas untuk investasi strategis [29]. Pengelolaan *debt maturity* yang seimbang dapat meningkatkan efisiensi investasi dengan meminimalkan risiko likuiditas [13]. Namun, risiko seperti ketidakmampuan membayar utang, tekanan arus kas, dan dampak reputasi perlu diperhatikan [28]. *Debt maturity* diukur dengan rasio:

$$STDebt = \frac{\text{Utang Jangka Pendek}}{\text{Total Utang}},$$

di mana rasio yang lebih tinggi menunjukkan proporsi utang jangka pendek yang lebih besar, mengindikasikan tingkat *maturity* yang rendah [30].

2.5 Kualitas Laporan Keuangan

Kualitas laporan keuangan mencerminkan akurasi dan transparansi informasi keuangan, yang penting untuk mengurangi asimetri informasi dan mendukung pengambilan keputusan investasi [31]. Laporan keuangan berkualitas tinggi meningkatkan kepercayaan stakeholder, memudahkan akses pendanaan, dan mendukung evaluasi kinerja perusahaan [13]. Manfaatnya meliputi peningkatan akuntabilitas, pemenuhan regulasi, efisiensi operasional, dan pengurangan risiko keuangan [17]. Kualitas laporan keuangan diukur menggunakan model performance-matched discretionary accrual (DAC) dari Kothari et al. (2005) [32], dengan rumus:

$$TA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1[1/ASSETSi,t-1] + \alpha_2\Delta SALESi,t + \alpha_3PPEi,t + \alpha_4ROAi,t(or\ i,t-1) + e_{i,t}$$

Keterangan :

- $TA_{i,t}$: Total akrual perusahaan i pada tahun t, diukur dengan laba bersih dikurangi dengan arus kas operasi perusahaan.
- $A_{i,t-1}$: Total aset perusahaan i pada tahun t-1
- $\Delta SALESi,t$: Perubahan penjualan perusahaan i pada tahun t
- $PPEi,t$: Total aset tetap perusahaan i pada tahun t
- $ROAi,t$: Laba bersih dibagi dengan total aset perusahaan i pada tahun t

di mana nilai residual absolut digunakan sebagai indikator kualitas laporan keuangan.

2.6 Efisiensi Investasi

Efisiensi investasi adalah kemampuan perusahaan mengalokasikan sumber daya secara optimal untuk mencapai hasil maksimal, menghindari overinvestment (investasi berlebih pada proyek dengan NPV negatif) dan underinvestment (kurang investasi pada proyek dengan NPV positif) [33]. Efisiensi investasi meningkatkan profitabilitas, mendukung pertumbuhan jangka panjang, dan meminimalkan risiko [34]. Faktor-faktor seperti prioritas proyek, analisis NPV, dan pemantauan arus kas diperlukan untuk menjaga keseimbangan investasi [4]. Risiko seperti perubahan pasar, leverage berlebihan, dan kesalahan keputusan dapat menghambat efisiensi [16]. Efisiensi investasi diukur menggunakan model Ricadson :

$$\text{Investment } i,t = \beta_0 + \beta_1 \text{ Sales Growth } i,t-1 + e_{i,t}$$

Keterangan:

Investment_{i, t} : $\frac{\text{pembelian aset tetap} - \text{penjualan aset tetap}}{\text{total aset tahun sebelumnya}}$

Sales growth_{i, t-1} : $\frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{penjualan tahun sebelumnya}}{\text{Penjualan tahun sebelumnya}}$

$e_{i,t}$: error.

di mana nilai residual positif menunjukkan overinvestment dan negatif menunjukkan under-investment [35].

2.7 Pengembangan Hipotesis

a. Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Efisiensi Investasi.

Pengungkapan ESG meningkatkan transparansi, mengurangi asimetri informasi, dan mendukung keputusan investasi yang efisien [36]. Meskipun Aji Aryonanto dan Dewayanto (2022)[9] menemukan ESG tidak berpengaruh, penelitian Fajri Yudha dan Rahman (2024) [4] serta Nuryadin dan Astuti (2024) [7] menunjukkan pengaruh positif, karena ESG mencerminkan komitmen terhadap keberlanjutan.

H1: Pengungkapan ESG Berpengaruh Positif terhadap Efisiensi Investasi

b. Pengaruh *Debt Maturity* Berpengaruh Positif terhadap Efisiensi Investasi

Debt maturity yang seimbang, terutama utang jangka panjang, memberikan fleksibilitas untuk investasi strategis, mengurangi overinvestment dan underinvestment[33]. Meskipun Septiana dan Gina (2019) [15] menemukan tidak ada pengaruh, Maulina Devi et al. (2023)[13] dan Pratama dan Jayusman (2022) [14] mendukung pengaruh positif, karena pengelolaan utang yang baik meningkatkan stabilitas keuangan.

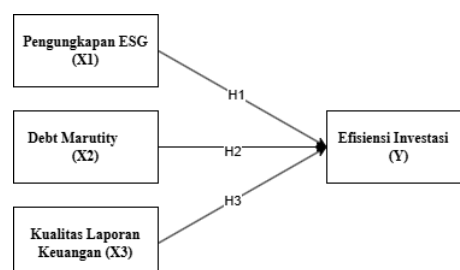
H2: Debt Maturity Berpengaruh Positif terhadap Efisiensi Investasi

c. Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan terhadap Efisiensi Investasi

Laporan keuangan berkualitas tinggi mendukung pengambilan keputusan investasi yang akurat, mengurangi risiko overinvestment dan underinvestment [36]. Sukarno et al. (2022)[16] dan Dedat et al. (2021) [29] menemukan pengaruh positif, meskipun Firmansyah et al. (2022)[37] melaporkan efek negatif dan Marsya dan Dewi (2022)[17] tidak menemukan pengaruh signifikan.

H3: Kualitas Laporan Keuangan Berpengaruh Positif terhadap Efisiensi Investasi

c. Kerangka Konseptual



Gambar 2. Kerangka konseptual

3. Metode yang Diusulkan

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif sebagai metode utama dalam pengumpulan data. Fokus populasi penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama rentang waktu 2020 hingga 2023. Dari keseluruhan populasi, tercatat sebanyak 62 perusahaan yang memenuhi syarat awal sebagai objek kajian. Dalam menentukan sampel, digunakan teknik *purposive sampling*, yakni metode seleksi sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang secara konsisten tercatat dalam indeks LQ45 selama periode pengamatan tersebut. Berdasarkan proses seleksi ini, diperoleh 26 perusahaan yang dianggap relevan dan memenuhi syarat untuk dianalisis lebih lanjut.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang diambil dari laporan keuangan tahunan serta laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan. Data tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia di alamat www.idx.co.id, yang menyediakan publikasi laporan-laporan tersebut untuk diunduh. Proses analisis data dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak IBM SPSS Statistics versi 23. Beberapa prosedur analitis yang digunakan meliputi

Analisis deskriptif, untuk memberikan gambaran statistik terkait karakteristik data penelitian. Uji normalitas, untuk mengidentifikasi pola distribusi data. Uji heteroskedastisitas, guna memastikan kestabilan varians residual dalam model. Uji autokorelasi, untuk mendeteksi adanya hubungan antar residual dari observasi yang berdekatan. Uji multikolinearitas, untuk menguji adanya hubungan antar variabel independen yang dapat memengaruhi validitas model. Regresi linier berganda, sebagai teknik utama untuk menguji pengaruh simultan dan parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji koefisien determinasi (R^2), untuk mengukur seberapa besar kontribusi variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat. Uji F (ANOVA), untuk menguji signifikansi model secara keseluruhan. Uji t, untuk menguji signifikansi individual setiap variabel bebas terhadap variabel terikat.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil Uji Deskriptif analisis

Hasil uji analisis deskriptif sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil Uji Analisis deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Efisiensi Investasi	104	-.970	.970	.12510	.497631
ESG	104	.289	1.000	.65273	.165455
Debt Maturity	104	-.970	.850	.24067	.516691
Kualitas Laporan Keuangan	104	5.521	.076	1.70060	1.216392
Valid N (listwise)	104				

Sumber : Olah data

Penelitian terhadap 104 sampel dari 26 perusahaan dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023 menunjukkan bahwa efisiensi investasi memiliki nilai rata-rata 0,12510, mengindikasikan kecenderungan overinvestment dengan standar deviasi 0,497631, mencerminkan variasi sedang dalam praktik investasi. Variabel ESG memiliki rata-rata 0,65273 dengan standar deviasi rendah 0,165455, menunjukkan konsistensi tinggi

dalam penerapan praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola. Jatuh tempo utang dengan rata-rata 0,24067 dan standar deviasi tinggi 0,516691 menggambarkan variasi signifikan dalam pengelolaan jatuh tempo utang, dengan kecenderungan utang jangka pendek. Sementara itu, kualitas laporan keuangan memiliki rata-rata positif 1,70060 dan standar deviasi 1,216392, menandakan keakuratan laporan keuangan dengan variasi tinggi antar perusahaan.

4.2 Hasil Uji Normalitas data

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas data One Sample K-S
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardize d Residual
N		104
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.45782104
Most Extreme Differences	Absolute	.060
	Positive	.060
	Negative	-.047
Test Statistic		.060
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Olah data

Berdasarkan Tabel diatas ,Uji normalitas memakai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,200 > 0,050,sehinga data Terdistribusi Secara Normal.

4.3 Hasil Uji Multikolinieritas

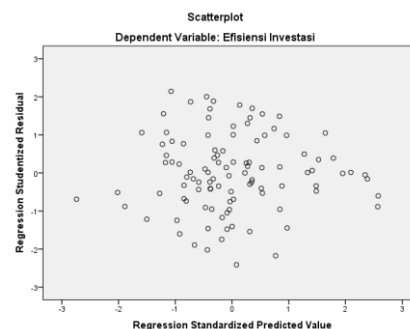
Tabel 3. Hasil Uji Multi Kolinieritas

		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ESG	.990	1.010
	Debt Maturity	.990	1.010
	Kualitas Laporan Keuangan	.999	1.001

Sumber : Olah data

Hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10 untuk semua variabel independen, yaitu Environmetal,social and governance , debt maturity dan kualitas laporan keuangan . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas atau model regresi terbebas dari multikolinieritas.

4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas Scatter plot

Sumber : Olah data

Berdasarkan gambar 3 diatas, hasil uji heteroskedastisitas dengan grafik scatterplot dapat dilihat bahwa tidak terdapat pola yang jelas pada gambar, selain itu titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa pada model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.5 Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Dubin waston

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.392 ^a	.154	.128	.464638	1.758

Sumber : Olah data

Berdasarkan Tabel 4 di atas, nilai Durbin-Watson (DW) yang diperoleh adalah 1,984. Jika dibandingkan dengan tabel Durbin-Watson untuk jumlah observasi (n) = 105 dan jumlah variabel (k) = 4, nilai batas bawah (dL) adalah 1.6217 dan batas atas (dU) adalah 1.7402. Karena nilai DW berada di antara dU dan $4 - dU$, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak mengalami masalah autokorelasi.

4.6 Hasil Uji Hipotesis (Analisis Linear Berganda)

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linier berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.354	.196		1.809	.073
ESG	.009	.278	.003	.033	.974
Debt Maturity	-.308	.089	-.320	-3.460	.001
Kualitas Laporan Keuangan	.095	.038	.231	2.513	.014

Sumber : Olah data

Analisis regresi linier berganda terhadap 104 sampel perusahaan indeks LQ45 periode 2020–2023 menunjukkan bahwa variabel ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi ($\beta = 0,009$, $p = 0,974 > 0,05$), menunjukkan bahwa cakupan ESG belum menjadi faktor penentu efisiensi investasi. Sebaliknya, jatuh tempo utang berpengaruh negatif signifikan ($\beta = -0,308$, $p = 0,001 < 0,05$), menunjukkan bahwa proporsi utang jangka pendek yang lebih tinggi cenderung mengurangi efisiensi investasi. Kualitas laporan keuangan berpengaruh positif signifikan ($\beta = 0,095$, $p = 0,014 < 0,05$), mengimplikasikan bahwa laporan keuangan yang lebih akurat dan transparan mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih efisien.

4.7. Hasil Uji Statistik t

Tabel 6. Hasil Uji Statistik t

	Model	t	Sig.
1	(Constant)	1.809	.073
	ESG	.033	.974
	Debt Maturity	-3.460	.001
	Kualitas Laporan Keuangan	2.513	.014

Sumber : Olah data

Hasil uji t dari analisis regresi linier berganda terhadap 104 sampel perusahaan indeks LQ45 periode 2020–2023 menunjukkan bahwa variabel jatuh tempo hutang 0,001 dan kualitas laporan keuangan 0,014 memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05, mengindikasikan pengaruh parsial yang signifikan terhadap efisiensi investasi. Jatuh tempo utang berpengaruh negatif, sedangkan kualitas laporan keuangan berpengaruh positif. Sebaliknya, variabel Environmental, Social, and Governance (ESG) memiliki nilai signifikansi 0,974 ($> 0,05$), menunjukkan bahwa ESG tidak berpengaruh secara parsial terhadap efisiensi investasi. Dengan demikian, hanya jatuh tempo hutang dan kualitas laporan keuangan yang terbukti mempengaruhi efisiensi investasi pada perusahaan LQ45 selama periode penelitian.

4.8 Hasil uji f

Tabel 7. Hasil uji f model ANOVA

Model	F	Sig.
Regression	5.926	.001 ^b
Residual		
Total		

Sumber : Olah data

Hasil uji F (ANOVA) menunjukkan nilai signifikansi 0,001 ($< 0,05$), mengindikasikan bahwa variabel independen, yaitu mencakup ESG, jatuh tempo utang, dan kualitas laporan keuangan, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi pada perusahaan indeks LQ45 periode 2020–2023. Temuan ini menegaskan bahwa model regresi yang

digunakan layak, dan hipotesis yang menyatakan variabel ketiga independen secara sama mempengaruhi efisiensi investasi yang diterima, mencerminkan pentingnya kombinasi faktor-faktor tersebut dalam mendukung pengambilan keputusan investasi yang efisien.

4.9 Uji Koefisien Determinasi (Uji Adjusted R²)

Tabel 8. Uji Adjusted R²

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the	
				Estimate	Durbin-Watson
1	.389 ^a	.151	.125	.06390	1.829

Sumber : Olah data

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,125, yang mengindikasikan bahwa 12,5% variasi dalam variabel dependen, yaitu efisiensi investasi, dapat dijelaskan oleh variabel independen yang meliputi ESG, debt maturity, dan kualitas laporan keuangan. Sisanya, sebesar 87,5%, dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pengaruh ketiga variabel independen tersebut terhadap efisiensi investasi relatif kecil. Pada perusahaan yang ter daftar di Indeks LQ45 tahun 2020-2023.

5. Pembahasan

Environmetal, Social And governance (ESG) berpengaruh Terhadap Efisiensi investasi

Environmental, Social, and Governance (ESG) tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi, hasil ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan telah melakukan pelaporan ESG sesuai dengan standar global, hal tersebut belum cukup mampu mendorong peningkatan efisiensi dalam pengelolaan investasi. Pengungkapan ESG kemungkinan masih berfungsi sebagai bentuk respons terhadap tekanan eksternal, seperti kepatuhan terhadap regulasi atau tuntutan reputasi, dan belum sepenuhnya terintegrasi ke dalam proses pengambilan keputusan bisnis yang bersifat strategis dan berbasis nilai. Temuan ini berbeda dari sejumlah penelitian terdahulu yang menunjukkan hubungan positif antara pengungkapan ESG dan efisiensi alokasi investasi. Penelitian yang dilakukan [22] mengungkap bahwa perusahaan yang secara aktif melaporkan aktivitas ESG cenderung lebih efisien dalam merancang kebijakan investasi, karena ESG dianggap sebagai mekanisme mitigasi risiko dan alat penguatan tata kelola yang berdampak pada peningkatan efisiensi biaya modal serta pengambilan keputusan yang lebih rasional.

Namun, di sisi lain, hasil ini masih selaras dengan beberapa temuan lain yang menyatakan bahwa keterkaitan antara ESG dan efisiensi investasi bersifat kontekstual dan tidak selalu muncul secara signifikan, terutama di negara berkembang. Dalam konteks Indonesia, sejumlah penelitian lokal menyebutkan bahwa penerapan dan pengungkapan ESG masih dalam tahap awal dan sering kali dilakukan secara formalitas tanpa integrasi ke dalam strategi

bisnis yang substantif. Hal ini mengakibatkan pengungkapan ESG belum mampu memberikan dampak nyata terhadap efisiensi operasional maupun alokasi modal investasi

Selain itu, faktor institusional seperti minimnya penegakan regulasi ESG, rendahnya kesadaran investor terhadap laporan keberlanjutan, serta perbedaan kualitas dan konsistensi pelaporan antar perusahaan, turut menjadi faktor yang mempengaruhi lemahnya hubungan antara ESG dan efisiensi investasi di pasar modal Indonesia.

Pengaruh *Debt Maturity* terhadap Efisiensi Investasi

Hasil analisis regresi linier berganda terhadap 104 sampel perusahaan indeks LQ45 periode 2020–2023 menunjukkan bahwa jatuh tempo hutang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap efisiensi investasi ($t = -3,460$, $p = 0,001 < 0,05$, $\beta = -0,308$), sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Nilai rata-rata jatuh tempo utang sebesar 0,240 mengindikasikan dominasi utang jangka pendek, yang berkontribusi pada pengurangan overinvestment dan peningkatan efisiensi investasi. Dalam kerangka teori keagenan, utang jangka pendek menciptakan tekanan likuiditas yang mendorong manajemen untuk lebih mengalokasikan dana, menghindari proyek-proyek tidak produktif yang didorong oleh motif oportunistik. Tekanan ini berfungsi sebagai mekanisme pengawasan eksternal dari kreditur, memastikan fokus pada investasi yang menghasilkan nilai tambah. Temuan ini sejalan dengan penelitian [16] dan [38], yang menegaskan bahwa struktur utang jangka pendek meningkatkan efisiensi investasi melalui disiplin finansial. Namun hasil ini bertentangan dengan [17], yang tidak menemukan pengaruh signifikan. Secara praktis, pengelolaan jatuh tempo hutang yang strategis dapat menjadi alat tata kelola yang efektif untuk mengoptimalkan alokasi sumber daya dan menekan pemborosan investasi pada perusahaan LQ45.

Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan terhadap Efisiensi Investasi

Hasil analisis regresi linier berganda terhadap 104 sampel perusahaan indeks LQ45 periode 2020–2023 menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi ($t = 2,513$, $p = 0,014 < 0,05$, $\beta = 0,095$), sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima. Kualitas laporan keuangan, diukur dengan *Discretionary Accruals* (DAC) dan memiliki nilai rata-rata 1,7006, menunjukkan bahwa laporan keuangan yang lebih transparan (DAC mendekati nol) mengurangi overinvestment, meningkatkan efisiensi alokasi dana. Dalam kerangka teori keagenan, laporan keuangan berkualitas tinggi meminimalkan informasi asimetri, memungkinkan pemegang saham dan kreditur untuk mengawasi manajemen dengan lebih baik, sehingga mencegah keputusan investasi oportunistik yang tidak produktif. Temuan ini sejalan dengan [16] dan [29], yang menyatakan peran laporan keuangan dalam mendukung efisiensi investasi, namun berbeda dengan [17], yang tidak menemukan pengaruh yang signifikan. Secara praktis, perusahaan perlu memprioritaskan integritas pelaporan keuangan sebagai bagian dari tata kelola yang baik untuk memastikan investasi dialokasikan pada proyek bernilai tambah, mendukung permusuhan finansial dan mengendalikan biaya agensi.

6. Kesimpulan dan saran

Penelitian terhadap indeks perusahaan LQ45 periode 2020–2023 menyimpulkan bahwa jatuh tempo utang dan kualitas laporan keuangan secara signifikan mempengaruhi efisiensi investasi, sedangkan pengungkapan ESG tidak menunjukkan dampak parsial. Jatuh tempo utang, dengan dominasi utang jangka pendek, mendorong disiplin finansial yang mengurangi overinvestment, sementara laporan keuangan berkualitas tinggi meminimalkan asimetri informasi, mendukung alokasi dana yang optimal. Secara bersama-sama, variabel ketiga independen berkontribusi pada efisiensi investasi, meskipun pengaruhnya terbatas ($\text{Adjusted } R^2 = 0,125$) atau 12,5%. Untuk meningkatkan efisiensi, perusahaan disarankan memperkuat integritas pelaporan keuangan, mengelola struktur utang secara strategis, dan memastikan perlindungan ESG tidak hanya bersifat simbolik, tetapi didukung oleh evaluasi ekonomi dan tata kelola yang efektif.

Berdasarkan temuan penelitian, perusahaan dalam indeks LQ45 disarankan untuk memprioritaskan pengelolaan struktur dengan utang meningkatkan proporsi utang jangka pendek secara bijaksana guna menciptakan disiplin finansial yang dapat mengurangi praktik overinvestment. Selain itu, perusahaan perlu meningkatkan kualitas laporan keuangan melalui penyusunan yang transparan dan akurat untuk meminimalkan asimetri informasi dan mendukung pengambilan keputusan investasi yang efisien. Terkait seputar ESG, perusahaan disarankan untuk tidak hanya fokus pada kuantitas pelaporan berbasis standar GRI, namun juga memastikan implementasi proyek ESG dievaluasi dari sisi manfaat ekonomi dan didukung oleh sistem tata kelola yang kuat untuk menghindari praktik simbolik. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel tambahan, seperti ukuran perusahaan atau intensitas penelitian dan pengembangan, serta memperluas periode observasi untuk mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi.

Daftar Pustaka

- [1] A. D. Mistiani and A. Juliana, “Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Efisiensi Investasi pada Perusahaan Pertambangan,” *J. Manaj. dan Keuang.*, vol. 11, no. 2, pp. 197–216, 2022.
- [2] U. T. Handayani, S. V. Siregar, and E. Tresnaningsih, “Kualitas Pelaporan Keuangan, Mekanisme Governance, dan Efisiensi Investasi,” *J. Akunt. Multiparadigma*, pp. 270–287, 2016.
- [3] 112-131. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.09.001> Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi*, 48(2-3), “No Title.”
- [4] A. Fajriani, S. Y. Wijaya, and S. Widyastuti, “Determinasi Efisiensi Investasi,” *Konf. Ris. Nas. Ekon. Manajemen, dan Akunt.*, vol. 2, pp. 1541–1554, 2021.
- [5] B. P. S. (BPS), “Badan Pusat Statistik (BPS).”
- [6] A. O. Peri and H. Wijaya, “Pengaruh Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Dan Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2021,” *J. Ilm. Mhs. Akunt.*, vol. 11, no. 2, pp. 123–129, 2022.
- [7] S. S. Nuryadin and C. D. Astuti, “Pengungkapan Emisi Karbon dan Pengungkapan ESG terhadap Efisiensi Investasi dengan Fleksibilitas Keuangan sebagai Variabel Moderasi,” *VISA J. Vis. Ideas*, vol. 4, no. 2, pp. 758–765, 2024.
- [8] Fajri Yudha and A. Rahman, “Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (Esg) Terhadap Efisiensi

- Investasi,” *KRISNA Kumpul. Ris. Akunt.*, vol. 15, no. 2, pp. 251–262, 2024.
- [9] F. Aji Aryonanto and T. Dewayanto, “Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (Esg) Dan Kualitas Laporan Keuangan Pada Efisiensi Investasi,” *Diponegoro J. Account.*, vol. 11, no. 3, pp. 1–9, 2022.
- [10] Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, “POJK No. 51 /POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik,” pp. 1–15, 2017.
- [11] A. Ghazali and Zulmaita, “Pengaruh pengungkapan environmental, social, and governance (ESG) terhadap tingkat profitabilitas perusahaan (studi empiris pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di bursa efek Indoneisa,” *Pros. SNAM PNJ*, pp. 1–13, 2020.
- [12] A. Melinda and R. Wardhani, “the Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms’ Value: Evidence From Asia,” *Int. Symp. Econ. Theory Econom.*, vol. 27, no. June 2020, pp. 147–173, 2020.
- [13] A. R. Maulina Devi, A. Praptapa, and Y. N. Farida, “Pengaruh spesialisasi auditor, maturitas utang, konservatisme Akuntansi, dan kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi,” *Fair Value J. Ilm. Akunt. dan Keuang.*, vol. 5, no. 6, pp. 2613–2622, 2023.
- [14] H. Azhar, M. Sadar, L. Lhaura Van FC, and P. P. Putra, “Penerapan Metode Dokumentasi Untuk Monitoring Logbook dan Presensi Mahasiswa Kerja Praktek di Politeknik Negeri Bengkalis,” *INOVTEK Polbeng - Seri Inform.*, vol. 7, no. 2, p. 218, 2022.
- [15] Septiana, Gina, “Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Dan Debt Maturity Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.’ *Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 8.2 (2019).
- [16] R. S. Sukarno, A. Firmansyah, P. H. Jadi, E. Fasita, W. Febrian, and D. Sismanyudi, “Financial Reporting Quality, Tax Avoidance, Debt Maturity, and Investment Efficiency: The Moderating Role of Corporate Social Responsibility Disclosure,” *J. Din. Akunt. dan Bisnis*, vol. 9, no. 1, pp. 51–72, 2022.
- [17] M. Marsya and R. Dewi, “Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, Debt Maturity, dan Kinerja Profitabilitas Terhadap Efisiensi Investasi,” *Neraca Keuang. J. Ilm. Akunt. dan Keuang.*, vol. 17, no. 1, pp. 43–53, 2022.
- [18] M. C. Jensen and W. H. Meckling, “Also published in Foundations of Organizational Strategy,” *J. financ. econ.*, no. 4, pp. 305–360, 1976.
- [19] D. Fauziah, J. Jumaiyah, and S. Aliyah, “Timeliness Disclosure of Financial Reporting In Indonesian Mining Companies,” *J. Minds Manaj. Ide dan Inspirasi*, vol. 7, no. 1, p. 23, 2020.
- [20] N. D. Indri Agustini and E. Nursasi, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening,” *Manajerial*, vol. 7, no. 2, p. 124, 2020.
- [21] J. M. Urquiza, F. B., Navarro, M. C. A., Trombetta, M., & Lara, “Disclosure theories and disclosure measures,” *Spanish J. Financ. Account. / Rev. Española Financ. y Contab.*, 2010.
- [22] S. N. R. Hake and S. Shanti, “Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (Esg) Terhadap Efisiensi Investasi,” *J. Ilm. Mhs. Akunt.*, vol. 13, no. 1, pp. 1–9, 2024.
- [23] H. Mahmudah and B. R. LS, “Keefektifan Audit Internal Pemerintah Daerah,” *J. Akunt.*, vol. 20, no. 1, p. 33, 2017.
- [24] Global Reporting Initiative 1, “GRI 1 - Landasan 2021,” *Globalreporting.Org*, vol. 101, p. 42, 2023.
- [25] T. P. Aristiningtyas and Fidiana, “PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) TERHADAP RISIKO INVESTASI Fidiana Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya,” *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 12, no. 8, p. 16, 2023.
- [26] D. Purwitasari, Sumardi, and M. Larasati, “Pengaruh Tingkat Risiko Environmental Social Governance (ESG) dan Leverage terhadap Kinerja Perusahaan Pada Indeks IDXESGL Tahun 2020-2022,” *J. Inform. Ekon. Bisnis*, vol. 5, pp. 522–529, 2023.
- [27] P. Adi Cakranegara, “Investasi hijau: mengintegrasikan faktor enviromental, social dan governance dalam keputusan investasi,” *J. Akuntansi, Keuangan, dan Manaj.*, vol. 2, no. 2, pp. 103–114, 2021.
- [28] I. M. P. Adiputra, “Kualitas Laporan Keuangan Dan Pengendalian Internal, Terhadap Efisiensi Investasi,” *EKUITAS (Jurnal*

- Ekon. dan Keuangan*), vol. 2, no. 3, pp. 293–312, 2019.
- [29] M. Dedat, D. Akasumbawa, and S. Haryono, “1320-Article Text-3807-1-10-20210426,” vol. 11, no. 1, pp. 28–42, 2021.
 - [30] M. P. A. Al’Alam and A. Firmansyah, “The effect of financial reporting quality, debt maturity, political connection, and corporate governance on investment efficiency: Evidence from Indonesia,” *Int. J. Innov. Creat. Chang.*, vol. 7, no. 6, pp. 39–56, 2019.
 - [31] M. Rizki Saputra and R. Wicaksono, “Faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *Fair Value J. Ilm. Akunt. dan Keuang.*, vol. 5, no. 2, pp. 708–722, 2022.
 - [32] S. P. Kothari, A. J. Leone, and C. E. Wasley, “Performance matched discretionary accrual measures,” *J. Account. Econ.*, vol. 39, no. 1, pp. 163–197, 2005.
 - [33] W. Lindary, N. Mubyarto, and A. E. Zahara, “ANALISIS PENGARUH KUALITAS PELAPORAN KEUANGAN DAN MATURITAS UTANG TERHADAP EFISIENSI INVESTASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019),” *Manaj. Keuang. Syariah*, vol. 2, no. 1, pp. 1–14, 2022.
 - [34] Imelda, “979-587-563-9,” *Anal. Tingkat Efisiensi Investasi Dan Hubungannya Dengan Pertumbuhan Ekon. Sumatera Selatan*, 2015.
 - [35] R. A. Nurwa, “Pengaruh Kualitas Laba Akuntansi terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan dengan Risiko Litigasi sebagai Variabel Moderating,” *Diponegoro J. Account.*, vol. 4, no. 3, pp. 1–11, 2015.
 - [36] 2022) Ellili, “Dampak pengungkapan ESG dan kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Tata Kelola,” *J. Int. Bisnis dalam Masy.*, 22 (5), 1094-1111, 2022.
 - [37] Y. W. Utama, A. Syakur, and A. Firmansyah, “Opini Audit Going Concern: Sudut Pandang Likuiditas, Leverage, Financial Distress Risk, Tax Risk,” *J. Al-Iqtishad*, vol. 17, no. 1, p. 122, 2021.
 - [38] D. Natalia Siregar and T. Jatmiko Wahyu Prabowo, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investasi Yang Efisien Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019,” *Diponegoro J. Account.*, vol. 11, no. 4, pp. 1–15, 2022.