

**PERAN *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* (ESG)
TERHADAP EFISIENSI INVESTASI PERUSAHAAN SEKTOR NON
KEUANGAN**

JURNAL

Diajukan Sebagai Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Akuntansi



Disusun Oleh :

NAMA : ANISA DWI SULISTYOWATI

NIM : 2021522543

PROGDI : S1 AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS DHARMA AUB SURAKARTA

2025

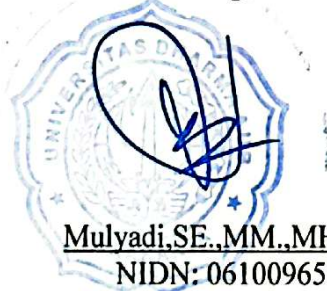

LEMBAR PERSETUJUAN JURNAL

Nama : Anisa Dwi Sulistyowati
NIM : 2021522543
Jurusan/ Progdil : AKUNTANSI
Judul Penelitian : Peran *Environmental, Social, And Governance* (ESG)
Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan Sektor Non
Keuangan
PEMBIMBING : Ridwan Wahyudi SE.,MM

Surakarta, 30 Januari 2025

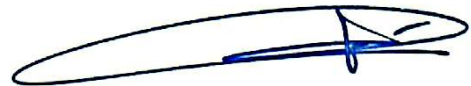
Mengetahui,

Ketua Program Studi



Mulyadi, SE., MM., MH, Ak., CA.
NIDN: 0610096501

Pembimbing



Ridwan Wahyudi, SE., MM.
NIDN: 0616119401

**Peran *Environmental, Social, And Governance (ESG)* Terhadap Efisiensi
Investasi Perusahaan Sektor Non Keuangan**

***The Role Of Environmental, Social, And Governance (ESG) In The Investment
Efficiency Of Non-Financial Sector Companies***

Anisa Dwi Sulistyowati¹, Ridwan Wahyudi²

Program Studi S1 Akuntansi

Email : dwanisa2003@gmail.com¹, ridwanwahyudi534@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini mengetahui Pengaruh *Environmental, Social, And Governance (ESG)* Terhadap Efisiensi Investasi. Penelitian ini bersifat kuantitatif serta menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *Revinitif Eikon*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini 798 perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sebagai metode pengambilan sampel. Sampel dalam penelitian ini sejumlah 37 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan pelaporan ESG berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi, sedangkan pilar ESG berpengaruh tidak signifikan terhadap efisiensi investasi.

Kata kunci : ESG, *Environmental, Social, Governance* dan Efisiensi Investasi

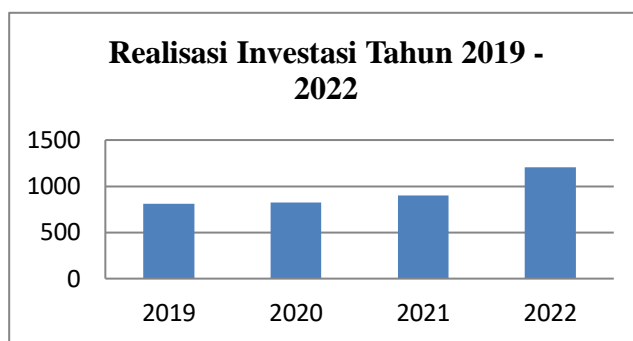
Abstract

The aim of this research is to determine the influence of environmental, social and governance (ESG) on investment efficiency. This research is quantitative and uses secondary data obtained from Revinitif Eikon. The population used in this research was 798 non-financial sector companies listed on the IDX for the 2019-2023 period. This research uses purposive sampling as a sampling method. The sample in this study was 37 companies. The results of this research show that ESG reporting has a significant effect on investment efficiency, while the ESG pillar has an insignificant effect on investment efficiency.

Keywords: ESG, Environmental, Social, Governance and Investment Efficiency

PENDAHULUAN

Pertumbuhan perusahaan dalam dunia modern sangat bergantung pada kebijakan manajerial, terutama dalam merumuskan strategi bisnis yang tepat. Salah satu strategi yang penting adalah efisiensi investasi. Menurut Ellili (2022) Efisiensi investasi adalah kemampuan perusahaan untuk melakukan proyek investasi yang menguntungkan dengan *Net Present Value (NPV)* positif dibawah kondisi tidak ada persaingan dipasar. Investasi yang efisien terjadi ketika tidak ada penyimpangan dari tingkat investasi yang diharapkan. Biddle et al (2009) mengungkapkan tentang terjadinya *overinvestment* (investasi berlebih) muncul ketika perusahaan memilih untuk melakukan investasi secara tidak efisien pada NPV negative sehingga mengambil beberapa sumber daya perusahaan. Sementara itu, kondisi *underinvestment* (kekurangan investasi) muncul ketika suatu perusahaan dengan kendala keuangan tidak melakukan investasi pada NPV positif karena biaya untuk meningkatkan modal.



Gambar 1 Realisasi Investasi

Efisiensi Investasi berkaitan dengan pertumbuhan sektor ekonomi di Indonesia salah satunya sektor non-keuangan yang mengalami dinamika akibat global, domestik dan pandemi COVID-19. Ukuran yang sering digunakan untuk mengukur besarnya investasi di Indonesia adalah ICOR (*Capital Output Ratio*). Sebagai sebuah indeks, ICOR menunjukkan respons dari perubahan *output* ekonomi secara agregat akibat adanya perubahan pada investasi. Semakin tinggi nilai ICOR, maka akan semakin tidak efisien suatu negara melakukan investasi. Nilai ICOR yang baik adalah antara 3-4 (Imelda, 2015). Tingkat ICOR di Indonesia selalu mengalami peningkatan (Darwanti et al., 2021). Nilai ICOR di Indonesia pada tahun 2019 sebesar 6,8 sedangkan pada tahun 2022 mengalami penurunan menjadi 6,2. Angka ICOR yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat efisiensi investasi yang rendah (Augustinus, 2023).

Perusahaan selain memperhatikan kinerja keuangan juga perlu untuk memperhatikan kinerja non keuangan. Pelaporan non keuangan yang diumumkan oleh perusahaan salah satunya adalah pelaporan ESG yang dapat meningkatkan efisiensi investasi. Pelaporan ESG yang transparan membantu mengurangi asimetri antara perusahaan dan investor. Ketika suatu perusahaan mengungkapkan informasi non keuangan, maka investor akan memandang bahwa perusahaan tersebut patuh terhadap praktik pengungkapan non keuangan (Ellili, 2022).

Menurut teori agensi, terdapat perbedaan antara pihak prinsipal dan pihak agen yang menyebabkan masalah keagenan. Hal ini terjadi karena adanya asimetri informasi, yang mana manajer (agen) lebih mengetahui dan memahami hubungan antara satu informasi dengan lainnya, sedangkan pihak investor (prinsipal) memiliki keterbatasan akses terhadap informasi perusahaan. Pelaporan ESG sebagai jenis laporan informasi non keuangan yang memberikan para pemangku kepentingan aliran data dan informasi yang layak. Hal ini membantu perusahaan dalam meningkatkan transparansi, mengurangi asimetri informasi, mengurangi biaya agen, dan pada akhirnya meningkatkan efisiensi investasi (Ellili, 2022). Hal ini bertentangan dengan Jensen & Meckling (1976) yang menemukan bahwa teori agensi justru memprediksi hubungan negatif antara ESG dan efisiensi investasi. Teori keagenan memprediksi bahwa perusahaan cenderung menggunakan informasi ESG sebagai "*mekanisme greenwashing*" untuk menyembunyikan kesalahan perusahaan. Hal ini dilakukan untuk alasan *oportunistik* dan menghasilkan sumber daya perusahaan sehingga investasi inefisiensi.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Fajri & Annisa (2024) membahas tentang Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, And Governance* (ESG) Terhadap Efisiensi Investasi. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa ESG berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi, *Environmental, Social* dan *Governance* berpengaruh tidak signifikan terhadap efisiensi investasi. Penelitian ini bertentangan dengan Aryonanto & Dewayanto (2022) yang meneliti tentang Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, And Governance* (ESG) Dan Kualitas Laporan Keuangan Pada Efisiensi Investasi. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa pengungkapan ESG tidak memberikan pengaruh pada efisiensi investasi.

Berdasarkan penjelasan diatas, penelitian ini bertujuan untuk meneliti peran ESG pada efisiensi investasi. Dengan variabel independen yaitu ESG, *environmental, social* dan *governance* serta menggunakan efisiensi investasi sebagai variabel dependen. Objek pada penelitian ini menggunakan perusahaan sektor non keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Agensi

Teori agensi (*agency theory*) merupakan teori yang menjelaskan hubungan yang terjadi antara pihak manajemen perusahaan selaku agen dengan pemilik perusahaan selaku pihak prinsipal. Teori keagenan menyoroti adanya potensi konflik kepentingan dengan prinsipal (investor) dan agen

(manajer dana). Hal ini terjadi karena kedua pihak saling memiliki tujuan yang berbeda dalam mengendalikan perusahaan terutama meyangkut dalam memaksimalkan kepuasan dan kepentingan dari hasil yang dicapai melalui aktivitas usaha (Armanza, 2012). Teori agensi dapat dapat mengurangi asimetri informasi dari *agent conflict* sehingga meningkatkan efisiensi investasi (Hammami & Hendijani, 2020).

Teori agensi berhubungan dengan pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) pada efisiensi investasi. Terdapat perbedaan keinginan, tujuan, dan urusan dari setiap pihak dalam perusahaan, hal ini menyebabkan terjadinya konflik kepentingan di dalam perusahaan. pengungkapan CSR dapat berpengaruh pada penurunan efisiensi investasi terutama dalam hal *overinvestment*, dan pengaruh ini akan lebih signifikan pada perusahaan yang mengalami masalah keagenan yang parah. Pengungkapan lebih lanjut menjelaskan bahwa peraturan CSR dapat mengurangi biaya agensi dan *agent conflict* melalui pemantauan yang lebih dekat (Liu & Tian, 2021). Dalam konteks ESG, investor mungkin memiliki kepentingan dalam memaksimalkan hasil investasi jangka panjang dengan memperhatikan faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.

2. Efisiensi Investasi

Efisiensi investasi merupakan faktor penting dalam pengelolaan perusahaan, investasi yang efisien terjadi ketika tingkat investasi yang dilakukan sesuai dengan harapan perusahaan, tanpa menyimpang yang mengarah pada *overinvestment* atau *underinvestment*. Menurut Ellili (2022) efisiensi investasi didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk melakukan semua proyek investasi yang menguntungkan dengan nilai *Net Present Value* (NPV) positif dibawah kondisi tidak ada persaingan di pasar. Nilai NPV digunakan oleh perusahaan sebagai dasar penentu untuk menganalisis keuntungan dari keputusan investasi yang dibuat perusahaan.

Efisiensi investasi berhubungan dengan pertumbuhan penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Diukur dengan menghitung dari nilai residual yang diperoleh dengan melakukan regresi sesuai dengan model yang dikembangkan oleh (Aryonanto & Dewayanto, 2022). Nilai residual yang negatif menunjukkan *underinvestment*, sebaliknya nilai residual yang positif menunjukkan *overinvestment*. Kemudian, nilai residu dikalikan dengan -1, dan nilai yang lebih tinggi mengindikasikan adanya efisiensi investasi yang baik.

3. *Environmental*

Suratno (2007) mendefinisikan kinerja lingkungan perusahaan (*environmental performance*) adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (*green*). Investor dan pemangku kepentingan lainnya saat ini mulai memperhatikan bagaimana operasi perusahaan mempengaruhi lingkungan. Hasil dari operasi perusahaan dapat mengakibatkan kerusakan lingkungan. Oleh karena hal itu, perusahaan mengadopsi protokol manajemen lingkungan untuk menurunkan efek negatif dari aktivitas operasi perusahaan dan mempertahankan kelestarian lingkungan (Tarmuji et al., 2016).

4. *Social*

Menurut Marc Orlitzky (2001) kinerja sosial perusahaan adalah sebuah proses pada prinsip-prinsip entitas bisnis dari tanggung jawab sosial, proses tanggapan sosial dan kebijakan, program dan hasil yang dapat diamati sebagai hubungan kepada perusahaan dalam bermasyarakat. Kinerja sosial perusahaan mencerminkan bagaimana perusahaan membangun dan mengelola hubungannya dengan lingkungan sekitar. Kinerja sosial yang positif dapat menjaga keseimbangan antara kepentingan bisnis dan masyarakat, sehingga tidak ada pihak yang merasa dirugikan.

5. *Governance*

Menurut BEI (2024) Tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) merupakan suatu sistem yang dirancang untuk mengarahkan pengelola perusahaan secara profesional berdasarkan prinsip-prinsip transparansi akuntabilitas, tanggung jawab, independen, kewajaran dan kesetaraan. Tata kelola perusahaan memiliki peran yang sangat signifikan dalam menyelaraskan pendapat yang beragam antara pihak-pihak yang memiliki kepentingan dan pemegang saham perusahaan (Anjarningsih et al., 2022). Tata Kelola perusahaan yang efektif ditunjukkan dengan perusahaan yang memiliki kemampuan untuk memastikan bahwa pemangku kepentingan dilaksanakan secara adil dan seimbang dalam proses pengambilan keputusan untuk meningkatkan keterbukaan dan tanggung jawab dalam menjalankan operasional perusahaan.

6. ESG (*Environmental, Social And Governance*)

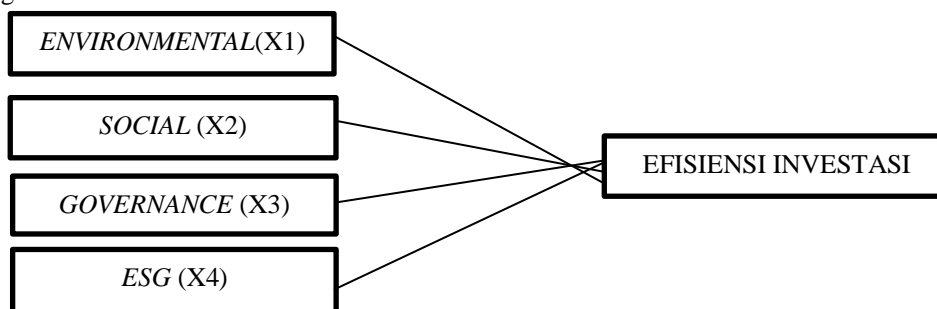
ESG (*Environmental, Social And Governance*) merupakan konsep bisnis berkelanjutan yang mencakup tiga aspek utama, yaitu *Environmental* (lingkungan), *Social* (social) dan *Governance* (tata kelola). ESG menjadi indikator pelaporan non-keuangan yang penting karena mencerminkan

aspek-aspek perusahaan yang tidak dapat diukur hanya melalui laporan keuangan untuk menginformasikan kepada para pemangku kepentingan terkait reputasi, citra, merek, budaya organisasi serta strategi bisnis (Tarmuji et al., 2016).

Pengukuran ESG dilakukan untuk memberikan gambaran yang lebih luas tentang kinerja perusahaan dalam aspek keberlanjutan. Beberapa lembaga penyedia data ESG Score paling relevan salah satunya adalah Thomson Reuters atau yang dikenal dengan *Revinitif* data ESG. Penelitian ini menggunakan indeks penilaian kinerja ESG yang dikeluarkan oleh *Revinitif*. Skor ESG *Revinitif* disajikan dalam skala 0 hingga 100, dengan skor yang lebih tinggi menunjukkan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola yang lebih baik. Skornya berdasarkan peringkat persentil misalnya, skor 80 menunjukkan bahwa kinerja suatu perusahaan lebih baik dibandingkan 80% perusahaan sejenis di industri yang sama. *Refinitiv* juga menghitung skor ESG gabungan dengan menggabungkan skor masing-masing lingkungan, sosial, dan tata kelola (Hayes, 2023).

KERANGKA PENELITIAN

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu, maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2 Kerangka Penelitian

Environmental, Social and Governance (ESG) berpengaruh signifikan terhadap Efisiensi Investasi pada perusahaan sektor non keuangan

Pelaporan non keuangan sangat penting saat mempelajari efisiensi investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Ellili (2022) mengungkapkan bahwa terdapat dua cara untuk mengetahui kualitas pelaporan non keuangan yang dapat berpengaruh pada efisiensi investasi. Ketika laporan non keuangan diproses melalui kerangka kerja yang sudah ditentukan sehingga dapat membantu manajer untuk mengidentifikasi peluang investasi sehingga dapat tercipta peningkatan pada efisiensi investasi. Dan laporan non keuangan memberikan wawasan tentang dampak yang ditimbulkan terhadap lingkungan, mekanisme kontrol perusahaan dan petunjuk pengalokasian sumber daya yang konsisten untuk menghindari manajer mengambil alih sumber daya dari investor. Pengungkapan laporan non keuangan dapat membantu mengurangi ketidakpastian data pribadi perusahaan dan dapat meningkatkan efisiensi investasi perusahaan (Biddle et al., 2009). Pengungkapan CSR dan pengungkapan ESG dapat dipertukarkan, hal tersebut dapat terjadi karena jenis dua laporan non keuangan tersebut terdapat informasi mengenai tindakan sosial perusahaan dan masalah tata kelola perusahaan (Ellili, 2022).

Hammami & Hendijani (2020), Ellili (2022), Fajri & Annisa (2024) dan Hake & Shanti (2024) melakukan penelitian tentang pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, And Governance* (ESG) terhadap efisiensi investasi mengungkapkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H4: *Environmental* berpengaruh signifikan terhadap Efisiensi Investasi pada perusahaan sektor non keuangan

H4: *Social* berpengaruh signifikan terhadap Efisiensi Investasi pada perusahaan sektor non keuangan

H4: *Governance* (ESG) berpengaruh signifikan terhadap Efisiensi Investasi pada perusahaan sektor non keuangan

H4: *Environmental, Social and Governance* (ESG) berpengaruh signifikan terhadap Efisiensi Investasi pada perusahaan sektor non keuangan

METODE

Penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023 sebanyak 798 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel, yaitu.

- Perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Perusahaan sektor non keuangan yang memiliki data variabel penelitian ESG skor dari *Revinitif Eikon* yang didapat secara berturut-turut pada tahun 2019-2023.

Berdasarkan kriteria diatas sampel perusahaan non keuangan yang melaporkan ESG pada tahun 2019-2023 sebanyak 37 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa ESG skor yang diperoleh dari *Revinitif Eikon* dan laporan keuangan tahunan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia.

Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini menggunakan efisiensi investasi. Berikut adalah model pengukuran pada efisiensi investasi menurut Aryonanto & Dewayanto (2022) :

$$INV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta Growth_{i,t} + \varepsilon_t$$

Keterangan :

INV = Total investasi perusahaan, yang diukur melalui perubahan aset berwujud dan aset tidak berwujud dibagi dengan lagged total assets.

GROWTH = Diukur menggunakan perubahan pendapatan tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.

Variabel dependen pada penelitian ini adalah dengan mengalikan nilai residu dengan -1 sehingga apabila mendapatkan nilai yang lebih tinggi menunjukkan bahwa efisiensi investasi yang lebih tinggi. Dengan demikian variabel dependen mampu mengukur kebermanfaatan.

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah ESG yang diukur menggunakan skor ESG yang dikeluarkan oleh *Revinitif Eikon*. Skor ESG merupakan rerata dari semua skor ESG setiap pilar yang terdiri dari *environmental pillar score*, *social pillar score*, *governance pillar score*.

Metode Analisis

Model regresi pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$INV_{i,t} = \alpha_{i,t} + \beta_1 ENV_{i,t} + \beta_2 SOC_{i,t} + \beta_3 GOV_{i,t} + \beta_4 ESG_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan :

$\alpha_{i,t}$ = Alfa

β = Beta

$INV_{i,t}$ = Efisiensi Investasi perusahaan i pada tahun t

$ENV_{i,t}$ = Skor pilar lingkungan perusahaan i pada tahun t

$SOC_{i,t}$ = Skor pilar sosial perusahaan i pada tahun t

$GOV_{i,t}$ = Skor pilar tata kelola perusahaan i pada tahun t

$ESG_{i,t}$ = Skor pilar ESG sdel kor perusahaan i pada tahun t

$\varepsilon_{i,t}$ = Error

HASIL PENELITIAN

Analisis Statistik Deskriptif

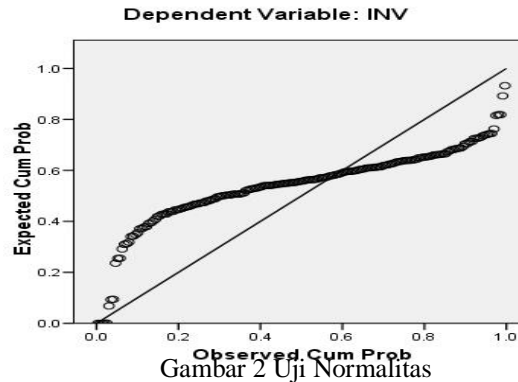
Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
(Constant)	185	0	86,94	42,0575	24,83081
ENV	185	8,73	95,75	55,8927	21,60575
SOC	185	2,98	94,01	50,1483	22,72325
GOV	185	10,75	87,92	50,6024	19,26576
ESG	185	-1,36	0,16	00,0000	0,13606
Valid N (listwise)	185				

ENV minimum 0,00 , maximum 89,94 , rata-rata 42,0575 , standard deviasi 24,83081
 SOC minimum 8,73 , maximum 95,75 , rata-rata 55,8927 , standard deviasi 21,60575
 GOV minimum 2,98 , maximum 94,01 , rata-rata 50,1483 , standard deviasi 22,72325
 ESG minimum 10,75 , maximum 87,92 , rata-rata 50,6024 , standard deviasi 19,26576
 INV minimum -1,36 , maximum 0,16 , rata-rata 00,0000 , standard deviasi 0,13606

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Gambar 2 Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 2 di atas menunjukkan bahwa semua data yang ada berdistribusi normal, karena semua data menyebar membentuk garis lurus diagonal maka data tersebut memenuhi asumsi normal atau mengikuti garis normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ENV	0,457	2,189
SOC	0,371	2,699
GOV	0,556	1,797
ESG	0,42	2,38

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 2 diatas, dapat dilihat bahwa pada pengujian nilai *tolerance* dari variabel independen (*Environmental, Social, Governance* dan ESG) lebih besar dari 0,01 dan nilai VIF yang lebih rendah dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa pada pengujian tidak terdapat gejala multikolinieritas antara variabel independen.

3. Uji Heterokedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas 1 Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas 2

Model	Sig.
(Constant)	0,314
ENV	0,709
SOC	0,172
GOV	0,247

Model	Sig.
(Constant)	0,001
ESG	0,245

Berdasarkan tabel 3 dan 4 di atas dapat terlihat signifikansinya bahwa masing-masing variabel bernilai lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

4. Uji Autokolerasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokolerasi

Model	Durbin-Watson
1	2,125

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 2,125 sedangkan nilai dU sebesar 1,8031 dan nilai (4 - dU) sebesar 2,1969. Dari dasar pengambilan keputusan yang telah ditentukan, nilai DW berada di antara nilai dU dan 4 - dU. Berdasarkan hasil tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients
	B
(Constant)	-0,012
ENV	5,145
SOC	-0,001
GOV	0,000
ESG	0,002

Berdasarkan hasil pengujian dengan metode regresi linier berganda pada tabel 6, maka dapat disusun sebuah persamaan berikut :

$$INV = -0,012 + 5,143X_1 - 0,001X_2 + 0,000X_3 + 0,002X_4$$

Persamaan regresi tersebut dapat diuraikan sebagai berikut :

$\alpha = -0,012$ artinya apabila variabel *environmental*, *social*, *governance* dan ESG bernilai konstan, maka efisiensi investasi bernilai sebesar -0.012.

$\beta_1 = 5,143$ artinya apabila variabel *environmental* mempunyai pengaruh positif terhadap efisiensi investasi, artinya bahwa setiap peningkatan satu kali *environmental* maka efisiensi investasi mengalami kenaikan sebesar 5,143.

$\beta_2 = -0,001$ artinya apabila variabel *social* mempunyai pengaruh negatif terhadap efisiensi investasi, artinya bahwa setiap peningkatan satu kali *social* maka efisiensi investasi mengalami penurunan sebesar 0,0012.

$\beta_3 = 0,000$ artinya apabila variabel *governance* mempunyai pengaruh positif terhadap efisiensi investasi, artinya bahwa setiap peningkatan satu kali *governance* maka efisiensi investasi mengalami kenaikan sebesar 0.000.

$\beta_4 = 0,002$ artinya apabila variabel ESG mempunyai pengaruh positif terhadap efisiensi investasi, artinya bahwa setiap peningkatan satu kali ESG maka efisiensi investasi mengalami kenaikan sebesar 0,002.

Uji Hipotesis

1. Uji t

Tabel 7 Hasil Uji t

Model	t	Sig.
(Constant)	-0,385	0,701
ENV	0,087	0,931
SOC	-1,855	0,065
GOV	-0,26	0,795
ESG	2,374	0,019

- a. *Environmental* terhadap Efisiensi Investasi
Membuktikan ENV signifikansi sebesar $0,931 > 0,05$ maka H1 tidak didukung. Hal ini menunjukkan bahwa *Environmental* berpengaruh tidak signifikan terhadap efisiensi investasi perusahaan sektor non keuangan.
- b. *Social* terhadap Efisiensi Investasi
Membuktikan SOC signifikansi sebesar $0,065 > 0,05$ maka H2 tidak didukung. Hal ini menunjukkan bahwa *Social* berpengaruh tidak signifikan terhadap efisiensi investasi perusahaan sektor non keuangan.
- c. *Governance* terhadap Efisiensi Investasi
Membuktikan GOV signifikansi sebesar $0,795 > 0,05$ maka H3 tidak didukung. Hal ini menunjukkan bahwa *Governance* berpengaruh tidak signifikan terhadap efisiensi investasi perusahaan sektor non keuangan.
- d. *ESG* terhadap Efisiensi Investasi
Membuktikan ESG signifikansi sebesar $0,019 > 0,05$ maka H4 didukung. Hal ini menunjukkan bahwa *ESG* berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi perusahaan sektor non keuangan.

2. Uji F

Tabel 8 Hasil Uji F

Model	Sig.
1 Regression	0,15

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai F 1,709 dan signifikansi sebesar $0,150 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Environmental, Social, Governance* dan ESG secara simultan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi pada perusahaan sektor non keuangan.

3. Uji R²

Tabel 9 Hasil Uji R²

Model	R Square
1	0,037

Berdasarkan tabel 9 nilai R Square sebesar 0,037 atau 3,7%, hal ini menunjukkan bahwa variabel *environmental, social, governance* dan ESG mampu menjelaskan sebesar 3,7% terhadap variabel efisiensi investasi sedangkan sisanya 96,3% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

PEMBAHASAN

1. *Environmental* berpengaruh terhadap efisiensi investasi

Environmental yang diukur menggunakan *Environmental Score* tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fajri & Annisa (2024) yang mengungkapkan bahwa baik atau buruknya pengungkapan lingkungan suatu perusahaan, maka tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi suatu perusahaan. Perusahaan lebih memprioritaskan keuntungan jangka pendek, sementara kebijakan lingkungan sering kali kurang konsisten dan sulit diukur dampaknya. Hal ini disebabkan oleh ketidakmampuannya dalam mengatasi masalah

keagenan, sehingga tidak berkontribusi pada pengambilan keputusan investasi yang lebih efisien. Hal ini merepresentasikan bahwa upaya yang dilakukan perusahaan dalam mengurangi emisi, berinovasi, dan mengurangi penggunaan sumber daya alam tidak dapat menyebabkan terjadinya efisiensi investasi.

2. *Social* berpengaruh terhadap efisiensi investasi
Social yang diukur menggunakan *Social Score* tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fajri & Annisa (2024) yang mengungkapkan bahwa baik atau buruknya pengungkapan sosial suatu perusahaan, maka tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi suatu perusahaan. Perusahaan lebih fokus pada indikator finansial yang terukur langsung, sementara dampak sosial bersifat jangka panjang dan kontekstual.
3. *Governance* berpengaruh terhadap efisiensi investasi
Governance yang diukur menggunakan *Governance Score* tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fajri & Annisa (2024) yang mengungkapkan bahwa baik atau buruknya pengungkapan tata kelola suatu perusahaan, maka tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi suatu perusahaan. Perusahaan dengan tata kelola yang baik sering menghadapi biaya tambahan untuk kepatuhan dan pelaporan, yang dapat mengurangi efisiensi dalam jangka pendek. Selain itu, tata kelola yang baik tidak selalu memastikan keputusan investasi yang efisien jika strategi perusahaan tidak selaras dengan tujuan operasional dan pasar
4. ESG berpengaruh terhadap efisiensi investasi
ESG yang diukur menggunakan *ESG Score* yang diterbitkan oleh *Revinitif Eikon* berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hammami & Hendijani (2020), Ellili (2022), Fajri & Annisa (2024) dan Hake & Shanti (2024) mengungkapkan bahwa semakin baik pelaporan ESG suatu perusahaan, maka akan semakin efisien aktivitas investasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan sektor non keuangan. Perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung lebih efisien dalam aktivitas investasinya.. Hasil penelitian ini mendukung teori keagenan, di mana pengungkapan ESG meningkatkan transparansi, mengurangi masalah keagenan dan asimetri informasi, serta mendorong efisiensi investasi. Selain itu, penelitian ini menyoroti pentingnya ESG dalam meningkatkan kepatuhan perusahaan terhadap praktik pelaporan dan membantu otoritas keuangan dalam mendorong implementasi ESG yang lebih efektif.

KESIMPULAN

Pembahasan diatas dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. *Environmental* yang diukur menggunakan *Environmental Score* berpengaruh tidak signifikan terhadap efisiensi investasi.
2. *Social* yang diukur menggunakan *Social Score* berpengaruh tidak signifikan terhadap efisiensi investasi.
3. *Governance* yang diukur menggunakan *Governance Score* berpengaruh tidak signifikan terhadap efisiensi investasi. ESG yang diukur menggunakan *ESG Score* yang diterbitkan oleh *Revinitif Eikon* berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi.
4. ESG yang diukur menggunakan *ESG Score* yang diterbitkan oleh *Revinitif Eikon* berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi.
5. Hasil uji F dapat diketahui bahwa nilai signifikan $0,150 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Environmental, Social, Governance* dan ESG secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap efisiensi investasi pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
6. Hasil uji koefisien determinasi R^2 dapat diketahui bahwa nilai $R^2 = 0,037$ atau 3,7% hal ini menunjukkan *Environmental, Social, Governance* dan ESG mampu menjelaskan sebesar 3,7% terhadap efisiensi investasi selebihnya sebesar 96,3% dijelaskan oleh variabel yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

KETERBATASAN DAN SARAN

1. Penelitian ini masih mempunyai keterbatasan yaitu banyak perusahaan non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang tidak melakukan pengungkapan ESG dengan data base *Revinitif Eikon* pada tahun 2019-2023.
2. Saran untuk peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel penelitian, melakukan 2 model pengujian regresi seperti yang dilakukan oleh (Fajri & Annisa, 2024). Dan melakukan penambahan variabel kontrol atau variabel mediasi lain yang dapat mendapat berpengaruh pada efisiensi investasi seperti umur perusahaan, ukuran perusahaan, DER, ROA.

DAFTAR PUSTAKA

- Anjarningsih, T., Suparlinah, I., Wulandari, R. A. S., & Hidayat, T. (2022). Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan Tata Kelola Perusahaan yang Baik terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 3(2), 99–115. <https://doi.org/10.35912/jakman.v3i2.626>
- Armanza, A. H. (2012). Analisis faktor-faktor Yang Mempengaruhi Perataan Laba. *Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang*.
- Aryonanto, F. A., & Dewayanto, T. (2022). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (Esg) Dan Kualitas Laporan Keuangan Pada Efisiensi Investasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(3), 1–9. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Augustinus, M. (2023). *Selayang Pandang ICOR Indonesia Dibanding di ASEAN*. Investor.Id. <https://investor.id/opini/321927/selayang-pandang-icor-indonesia-dibanding-di-asean>
- BEI. (2024). *Tata Kelola Perusahaan*. <https://www.idx.co.id/id/tentang-bei/tata-kelola-perusahaan/>
- Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48(2–3), 112–131. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.09.001>
- Darwanti, D., . D., & . Y. (2021). Contribution of Domestic Direct Investment and Direct Foreign Investment to Economic Growth in Indonesia Era Joko Widodo. *International Journal of Business, Economics and Management*, 8(1), 39–49. <https://doi.org/10.18488/journal.62.2021.81.39.49>
- Ellili, N. O. D. (2022). Impact of ESG disclosure and financial reporting quality on investment efficiency. *Corporate Governance (Bingley)*, 22(5), 1094–1111. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2021-0209>
- Fajri, Y., & Annisa, R. (2024). *Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Efisiensi Investasi*. 15(2), 251–262. <https://doi.org/https://doi.org/10.22225/kr.15.2.2024.251-262>
- Hake, S. N. R., & Shanti, S. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (Esg) Terhadap Efisiensi Investasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 13(1), 1–9. <https://doi.org/10.33508/jima.v13i1.5025>
- Hammami, A., & Hendijani, M. (2020). Audit quality, media coverage, environmental, social, and governance disclosure and firm investment efficiency: Evidence from Canada. *International Journal of Accounting and Information Management*, 28(1), 45–72. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-03-2019-0041>
- Hayes, A. (2023). *Cara Mengetahui Apakah Perusahaan Memiliki Skor ESG yang Tinggi*. <https://www.investopedia.com/company-esg-score-7480372>
- Imelda. (2015). 979-587-563-9. *Analisis Tingkat Efisiensi Investasi (ICOR) Dan Hubungannya Dengan Pertumbuhan Ekonomi Sumatera Selatan*.

- Jensen & Meckling. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 31, Issue 1, pp. 25–41). [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Liu, L., & Tian, G. G. (2021). Mandatory CSR disclosure, monitoring and investment efficiency: evidence from China. *Accounting and Finance*, 61(1), 595–644. <https://doi.org/10.1111/acfi.12588>
- Marc Orlitzky, J. D. B. (2001). Corporate Social Performance and Firm Risk: A Meta-Analytic Review. *American University*.
- Suratno, I. B. et al. (2007). Pengaruh Enviromental Performance Terhadap Enviromental Disclosure dan Economic Performance (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Periode 2001- 200. *Jurnal Riset Akuntansi Vol.10 No.2, Jakarta*.
- Tarmuji, I., Maelah, R., & Tarmuji, N. H. (2016). The Impact of Environmental, Social and Governance Practices (ESG) on Economic Performance: Evidence from ESG Score. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 7(3), 67–74. <https://doi.org/10.18178/ijtef.2016.7.3.501>