

PENGARUH KUALITAS LAPORAN KEUANGAN, HUTANG JANGKA PENDEK DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP EFISIENSI INVESTASI

Anggita Nur Pratiwi¹, Menik Indrati²
Universitas Esa Unggul, Jakarta
Universitas Esa Unggul, Jakarta
Jalan Arjuna Utara Nomor 9, Kebon Jeruk, Jakarta Barat – 11510
Anggita.nurp@student.esaunggul.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of financial statement quality, short-term debt and CSR on investment efficiency in manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX). The independent variables consist of FRQ variables measured using discretionary revenue multiplied by -1, short-term debt variables measured by the ratio of short-term debt to total debt, CSR variables measured by indicators from GRI G4 divided by the total overall indicators and the dependent variable, namely investment efficiency, measured by the company's total investment based on growth opportunities, which is measured by sales growth multiplied by -1. In this study there are 51 data obtained from 17 manufacturing companies listed on the IDX with a research period of 3 years from 2019 to 2021. This study uses a quantitative approach and uses secondary data taken from financial reports and sustainability reports. The results of this study that the quality of financial statements and short-term debt has no effect on investment efficiency. Then CSR has a positive effect on investment efficiency. This research can be taken into consideration in determining factors that have potential to affect investment efficiency, so that the investment made is optimal and can support long-term business growth and sustainability.

Keywords: Investment Efficiency; Financial Reporting Quality; Short-Term Debt; CSR.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh kualitas laporan keuangan, hutang jangka pendek dan CSR terhadap efisiensi investasi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (IDX). Variabel independent terdiri dari variabel kualitas laporan keuangan diukur menggunakan pendapatan diskresioner yang dikalikan -1, variabel hutang jangka pendek diukur dengan rasio hutang jangka pendek terhadap total hutang (STDebt), variabel CSR diukur dengan indikator dari GRI G4 dibagi dengan total indikator keseluruhan dan variabel dependen yaitu efisiensi investasi diukur dengan total investasi Perusahaan yang didasarkan pada peluang pertumbuhan yaitu diukur dengan pertumbuhan penjualan yang dikalikan -1. Pada penelitian ini terdapat 51 data yang diperoleh dari 17 perusahaan Sektor Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian selama 3 tahun dari 2019 hingga 2021. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan serta laporan keberlanjutan perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan kualitas laporan keuangan dan hutang jangka pendek tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Lalu CSR berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam menentukan faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi efisiensi investasi, sehingga investasi yang dilakukan optimal dan dapat mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan bisnis jangka panjang.

Kata kunci : Efisiensi Investasi; Kualitas Laporan Keuangan; Hutang Jangka Pendek; CSR.

PENDAHULUAN

Dalam menjalankan operasionalnya, perusahaan membutuhkan investasi untuk terus bertahan. Perusahaan dituntut untuk terus melakukan kegiatan investasi yang diharapkan dapat meningkatkan keuntungan. Namun, investasi suatu perusahaan tidak selalu menguntungkan, kecuali jika kegiatan investasi perusahaan direncanakan dan dikelola secara ketat dan ilmiah (Hung *et al.*, 2020). Efisiensi investasi menjadi salah satu alat ukur guna menentukan apakah modal yang sudah diberikan tersebut digunakan secara benar. Investasi akan efisien apabila perusahaan bisa terhindar dari *overinvestment* atau *underinvestment*. *Overinvestment* terjadi karena perusahaan berinvestasi terlalu banyak bahkan melebihi dari apa yang ditargetkan, sedangkan *underinvestment* terjadi karena perusahaan kurang dalam berinvestasi yang diketahui bisa memberi keuntungan untuk perusahaan. Di Indonesia, tingkat efisiensi investasi masih terhitung tidak efisien. Hal tersebut bisa dilihat dari angka *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR) yang masih tinggi. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, tahun 2019 Indonesia mencatatkan angka ICOR sebesar 6,88% dan pada tahun 2021 meningkat tajam dikisaran 8%. Direktur *Center Of Economics and Law Studies* (Celios), Bhima Yudhistira mengatakan besarnya angka ICOR dapat menggambarkan investasi di Indonesia masih kurang efisien (Masitoh & Laoli, 2022). Informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan yang akurat, relevan, dan dapat diandalkan membantu meminimalkan ketidakpastian dan ketidakjelasan dalam pengambilan keputusan investasi (Ellili, 2022). Hutang jangka pendek bisa dimanfaatkan dalam menyelesaikan gangguan asimetri informasi, sebab perusahaan bisa memberi sinyal ke kreditur bahwa mereka perusahaan yang baik dengan begitu bisa mendapatkan kesepakatan yang lebih baik untuk pembaruan kredit yang akan datang; dari sudut pandang kreditur, hutang jangka pendek memungkinkan mereka punya lebih banyak kendali serta menaikkan pemantauan manajemen (Aulia & Siregar, 2018). Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang tinggi dapat menyampaikan informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan CSR yang lebih rendah, yang membantu membangun dan mempertahankan reputasi positif dan meningkatkan efisiensi investasi (Anwar & Malik, 2020).

Pada riset sebelumnya yang dibuat oleh (Aulia & Siregar, 2018) yang berjudul "*Financial Reporting Quality, Debt Maturity, and Chief Executive Officer Career Concerns on Investment Efficiency*" maka bedanya riset ini dan riset terdahulu yaitu dengan mengubah variabel *Chief Executive Officer Career* menjadi *Corporate Social Responsibility* pada sektor manufaktur tahun 2019 hingga 2021. Karena CSR dapat mengatasi permasalahan keagenan dan asimetri informasi dan menjadi alat pengendalian bagi pemangku kepentingan agar manajemen menjauhi investasi yang kurang optimal (Benlemlih & Bitar, 2018), pada penelitian terdahulu (Safi *et al.*, 2022) menunjukkan korelasi positif yang signifikan antara CSR dan efisiensi investasi.

Riset ini bertujuan guna memahami dampak kualitas laporan keuangan, hutang jangka pendek dan CSR pada efisiensi investasi pada industri sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 sampai 2021. Manfaat riset ini agar menjadi inputan bagi perusahaan ketika memberlakukan kebijakan perusahaannya terkait untuk menaikkan efisiensi investasi perusahaannya.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi

(Jensen & Meckling, 1976) menerangkan teori keagenan sebagai teori yang timbul dari kaitan antara manajer sebagai agent yang diberi tugas mengelola perusahaan oleh pemilik perusahaan sebagai principal. *Agent* memiliki tugas untuk melakukan beberapa *service* bagi *principal* dengan penyertaan wewenang, contohnya seperti: membuat keputusan (Tsaqif & Agustiningih, 2021). Dalam sebuah organisasi, konflik keagenan antara *agent* dan *principal* sering muncul akibat kepemilikan *agent* dan kepemilikan *principal* terpisah (Purwaningsih & Trianti, 2022). Masalah kepentingan antara *principal* dan *agent* dapat menghambat pengambilan keputusan investasi yang efisien (Ellili, 2022). Manajer yang individualis memiliki kecenderungan terlibat dalam kegiatan illegal

atau manipulatif untuk mengoptimalkan kepentingan pribadi mereka daripada kepentingan pemilik modal (Indrati & Putri, 2021).

Teori Stakeholder

Teori stakeholder didefinisikan sebagai teori yang memperlihatkan bahwa semua pihak dalam perusahaan bertanggung jawab (Freeman, 1984). Teori stakeholder dasarnya adalah teori yang memperlihatkan bahwa perusahaan tidak hanya berkewajiban untuk menaikkan laba bagi investor dan pemilik, tetapi juga memberi keuntungan bagi pemerintah, masyarakat dan juga lingkungan sosial.

Kualitas Laporan Keuangan

Definisi konseptual dari kualitas laporan keuangan adalah keakuratan informasi terkait kinerja perusahaan, terutama *cash flow* yang diproyeksikan dan disampaikan kepada penanam modal untuk memberi tahu mereka tentang keputusan investasi (Rezaei Pitenoei *et al.*, 2020). Kualitas laporan keuangan yang baik akan memungkinkan perusahaan dengan kebutuhan modal tambahan dengan menampilkan proyek yang memiliki NPV positif kepada investor dan memitigasi masalah seleksi yang merugikan dalam penerbitan sekuritas (ini akan mengurangi kurangnya investasi (Aulia & Siregar, 2018).

Hutang Jangka Pendek

Hutang jangka pendek ialah hutang dengan periode waktu kurang dari setahun atau maksimal satu tahun. Jatuh tempo utang lancar bisa menurunkan asimetri informasi sebab bisa digunakan untuk mengontrol perilaku manajer dan untuk menghindari ekspropriasi, akibatnya bisa menghalangi manajer untuk berbuat hal yang menyimpang saat pemilihan keputusan investasi dan bisa menaikkan efisiensi investasi (Gomariz & Ballesta dalam Aulia & Siregar, 2018).

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan salah satu bagian dalam taktik bisnis organisasi dalam jangka panjang. CSR ialah bukti komitmen yang dilaksanakan oleh organisasi untuk bertanggung jawab kepada para pemangku kepentingan untuk menjaga lingkungan dan sosial dalam segala komponen operasional organisasi. CSR mengedepankan nilai moral guna menjaga keseimbangan antara *people*, *profit*, dan *planet* sehingga secara tidak langsung dapat menarik simpati masyarakat dan membangun image positif (Hermanto, 2018).

Efisiensi Investasi

Penanaman modal yang dilaksanakan oleh suatu perusahaan harus selaras dengan kebutuhan dan harapan perusahaan tersebut sehingga tercipta efisiensi investasi (Permatasari & Nengtyas, 2020). Efisiensi investasi diartikan sebagai kapabilitas perusahaan untuk melaksanakan semua dan hanya proyek yang memberi laba dengan NPV positif dalam situasi tidak ada antagonisme pasar (misalnya biaya agensi dan adverse selection) (Ellili, 2022). Agar investasi menjadi efisien, perusahaan harus dapat menghindari situasi investasi yang berlebihan atau kurang (Permatasari & Nengtyas, 2020).

HUBUNGAN ANTAR VARIABEL

Hubungan Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi

Laporan keuangan yang bermutu baik pasti menyajikan laporan yang akurat tentang kondisi perusahaan sehingga bias informasi tentang posisi keuangan dapat diminimalisir (Permatasari & Nengtyas, 2020). Kualitas laporan yang lebih baik membuat manajer lebih dapat diandalkan dengan memastikan pemantuan yang lebih baik, dan bisa meminimalkan asimetri informasi sehingga *adverse selection* dan *moral hazard* dapat dihindari (Aulia & Siregar, 2018). Maka karena itu, kualitas laporan keuangan mengurangi asimetri informasi, mengurangi biaya agensi dan mengurangi *overinvestment* dan *underinvestment* (Ellili, 2022).

H1: Kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.

Hubungan Hutang Jangka Pendek Terhadap Efisiensi Investasi

Penggunaan berbagai hutang jangka pendek, dimungkinkan untuk meminimalkan masalah asimetri informasi dan representasi antara manajer, pemegang saham dan kreditor. Penggunaan

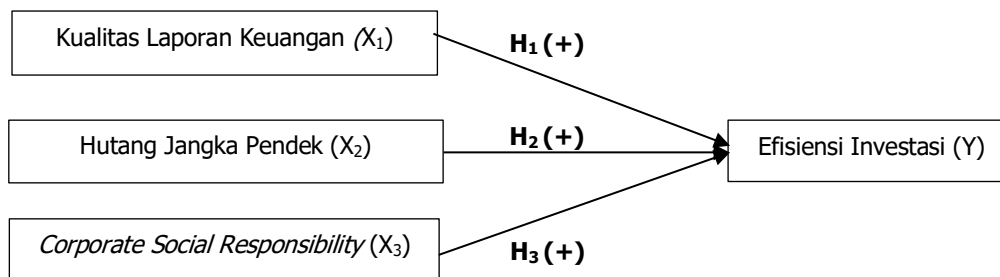
utang jangka pendek akan berkontribusi pada kemampuan untuk mengendalikan manajer, membantu pemberi pinjaman memiliki kontak yang lebih dekat dengan peminjam, sehingga membuatnya lebih mudah untuk menentukan hasil bisnis perusahaan pada tahap awal, sehingga mereka kemudian dapat memutuskan apakah akan memperpanjang atau mengubah ketentuan kontrak dengan peminjam (Hung *et al.*, 2020). Sehingga hutang jangka pendek yang besar dapat meningkatkan kualitas manajemen perusahaan jadi lebih efektif dan efisien disebabkan adanya keharusan membayar hutang jangka pendek yang besar, serta memperlihatkan kualitas manajemen perusahaan lebih efektif dan efisien saat mendistribusikan sumber pendanaan dari hutang, jadi semakin besar hutang jangka pendek akan berdampak pada naiknya efisiensi investasi.

H2: Hutang jangka pendek berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.

Hubungan Corporate Social Responsibility Terhadap Efisiensi Investasi

Menurut Safi *et al.*, (2022) CSR dapat membantu mengurangi masalah dan konflik agensi dengan pemangku kepentingan dan membangun reputasi sebagai perusahaan yang berkewajiban secara sosial dan lingkungan. Memperhitungkan faktor-faktor sosial, lingkungan, dan ekonomi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi membantu perusahaan mengidentifikasi peluang dan risiko yang dapat mempengaruhi nilai jangka panjang dan keberlanjutan investasi. CSR yang tinggi bisa memberi banyak informasi dibanding perusahaan dengan CSR rendah sehingga informasi tersebut dapat menjadi alat pengendali bagi pemangku kepentingan agar manajemen dapat menjauhi pilihan investasi yang kurang optimal. Sehingga semakin tinggi perusahaan dalam mengungkapkan CSR nya maka semakin tinggi efisiensi investasinya.

H3: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.



Gambar 1. Model Penelitian

METODELOGI PENELITIAN

Riset ini memakai metode kuantitatif dengan data sekunder. Variabel operasional yang dipakai dalam riset ini terdiri dari variabel independen pertama, kualitas laporan keuangan diprosikan dengan pendapatan diskrisioner yang didapat dari selisih antara perubahan aktual piutang dan perubahan piutang yang diprediksi berdasarkan model (McNichols & Stubben, 2008) kemudian dikalikan -1 sehingga nilai tertinggi bisa mengindikasikan kualitas laporan keuangan yang tinggi (Pranata & Fitriyah, 2020). Hutang jangka pendek diukur dengan STDebt yaitu rasio hutang jangka pendek terhadap total hutang (Aulia & Siregar, 2018). *Corporate social responsibility* diukur dari penjumlahan seluruh item CSR berdasarkan pada Global Reporting Initiative (GRI) generasi empat dibagi dengan total item keseluruhan, jika item CSR diungkapkan maka diberi skor 1 dan 0 jika tidak (Syahzuni & Florencia, 2022). Terakhir variabel dependen yaitu efisiensi investasi diukur dengan total investasi perusahaan *i* pada tahun *t+1* didasarkan pada peluang pertumbuhan yaitu diukur dengan pertumbuhan penjualan (Biddle *et al.*, 2009) kemudian dikalikan -1, sehingga semakin tinggi nilai residual, semakin efisien investasinya (Hung *et al.*, 2020).

Populasi dalam riset ini meliputi data sekunder laporan keuangan tahunan industri sektor manufaktur yang terdata di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 sampai 2021.

Pengambilan sampel riset ini memakai teknik *Purposive Sampling* dengan klasifikasi industri sektor manufaktur yang menyampaikan laporan keuangannya dalam rupiah selama periode 2019 sampai 2021 secara berturut-turut, menyampaikan CSR dalam annual report atau laporan berkelanjutan selama periode 2019 sampai 2021, mengalami pertumbuhan penjualan, dan punya data yang lengkap terkait variabel riset. Terdapat 22 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut sehingga menghasilkan ukuran sampel sebanyak 66 data. Riset ini memakai analisis regresi linear berganda dan diolah melalui aplikasi pengolah data SPSS, dimana pengujian terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi), Uji hipotesis (uji statistik T (Parsial), dan koefisiensi determinasi (*Adjusted R Square*)), dan uji regresi linier berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Berikut hasil analisis deskriptif terhadap 51 data sekunder dari 17 Perusahaan pada sektor manufaktur untuk masing masing variabel pada periode 2019 – 2021 di dalam penelitian:

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FRQ	51	-0.0764	-0.0020	-0.0217	0.01887
STDebt	51	0.1207	0.9255	0.7152	0.23058
CSR	51	0.0440	0.6703	0.2734	0.15983
INVESTMENT	51	-0.0592	-0.0012	-0.0177	0.01351
Valid N (listwise)	51				

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan tabel diatas, *Financial Reporting Quality* memiliki nilai *maximum* untuk kualitas laporan keuangan ini sebesar -0,0020 pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) yang berarti memiliki kualitas laporan keuangan yang baik. Sedangkan nilai *minimum* sebesar -0,0764 pada PT Indo Acidatama (SRSN) yang berarti memiliki kualitas laporan keuangan yang rendah. Nilai *mean* sebesar -0,0217, yang mengartikan rata-rata kualitas laporan keuangan pada sampel dalam keadaan baik karena mendekati nilai *maximum*. Semua nilai kualitas laporan keuangan pada riset ini memakai angka negatif, sehingga semakin besar hasil maka kualitas laporan keuangannya semakin tinggi (Pranata & Fitriyah, 2020). Skor standar penyimpangan sebesar 0,01887 dimana memiliki angka yang besar dari nilai *mean* berarti punya sebaran data yang besar.

Short Term Debt memiliki nilai *maximum* sebesar 0.9255 pada PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk (SIPD) berarti perusahaan menggunakan 92,55% hutang jangka pendek untuk operasional perusahaannya. Nilai *minimum* sebesar 0,1207 pada PT Palma Serasih Tbk (PSGO) berarti perusahaan menggunakan 12,07% hutang jangka pendek untuk operasional perusahaannya. Nilai *mean* 0,7152 artinya perbandingan hutang jangka pendek dengan total hutang sebesar 71,52% yang menunjukkan bahwa permintaan pinjaman jangka pendek untuk investasi relatif besar. Angka standar penyimpangan sebesar 0.23058 lebih rendah dari *mean*, artinya sebaran data yang dimiliki kecil.

Corporate Social Responsibility memiliki nilai *maximum* sebesar 0,6703 yang berarti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) telah mengungkapkan CSR sebanyak 61 item pada tahun 2021, hal tersebut menandakan bahwa ICBP memiliki pengungkapan laporan keuangan CSR yang baik sesuai indeks GRI. Sedangkan pada nilai *minimum* untuk CSR sebesar 0,0440 yang berarti hanya 4 item CSR yang diungkapkan oleh PT Indonesian Tobacco Tbk (ITIC) di tahun 2019 hal ini mengartikan bahwa ITIC melakukan pelaporan indeks GRI yang rendah. Nilai *mean* sebesar 0,2734,

yang memperlihatkan perusahaan dalam mengungkapkan CSR rata-rata sebanyak 25 item dari total 91 indeks GRI. Angka standar penyimpangan sebesar 0,15983 lebih rendah dari *mean* artinya sebaran datanya kecil.

Efisiensi investasi memiliki nilai *maximum* -0,0012 pada PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk (SIPD), yang berarti SIPD memiliki efisiensi investasi yang baik. Sedangkan nilai *minimum* sebesar -0,0592 pada PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) yang berarti memiliki efisiensi investasi yang rendah. Nilai *mean* sebesar -0,0177, berarti perusahaan dengan angka dibawah rata-rata berada dalam posisi efisiensi investasi yang kurang baik, yang mana situasi investasi perusahaan tidak optimal dan bisa mengakibatkan Perusahaan merugi. Semua hasil efisiensi investasi pada riset ini memakai angka negatif karena penelitian ini menggunakan pengukuran proksi oleh (Hung *et al.*, 2020) yang mengalikan nilai absolut residual dengan -1. Sehingga semakin besar nilai residualnya, semakin efisien dalam melakukan investasi. Nilai standar penyimpangan sebesar 0,01351 dimana memiliki angka yang besar dari nilai *mean* berarti punya sebaran data yang besar.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas dalam riset ini memakai uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) dimana syarat jika skor *Asymp Sig. (2-tailed)* > 0,05 maka populasi data dinyatakan terdistribusi normal. Sebaliknya apabila nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* < 0,05 maka populasi dinyatakan tidak terdistribusi normal. Pada riset ini menunjukkan skor *Asymp Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200, dimana hasilnya > 0,05. Maka bisa di definisikan sampel pada riset ini terdistribusi normal dan dapat dipakai untuk uji regresi.

Uji multikolinearitas memakai uji *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* dimana syarat skor *Variance Inflation Factor (VIF)* < 10 dan skor *tolerance* > 0,100 maka data sampel terbebas dari multikolinearitas. Sebaliknya jika skor *Variance Inflation Factor (VIF)* > 10 dan skor *tolerance* < 0,100 maka data sampel terjadi multikolinearitas. Pada data riset ini menunjukkan hasil variabel *Financial Reporting Quality (FRQ)* memiliki skor VIF 1,078 < 10 dengan nilai *tolerance* sebesar 0,927 > 0,100. *Short Term Debt (STD)* memiliki skor VIF 1,158 < 10 dengan nilai *tolerance* sebesar 0,864 > 0,100. Variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)* memiliki skor VIF 1,087 < 10 dengan nilai *tolerance* 0,920 > 0,100. Dari hasil tersebut pada variabel independen data riset ini terbebas dari multikolinearitas dalam model regresi.

Pada pengujian heteroskedastisitas ini memakai uji gletser yang syarat skor signifikansi variabel independen nya > 0,05 artinya data sampel tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Sebaliknya jika skor signifikansi variabel independen < 0,05 maka ada masalah heteroskedastisitas. Dari data sampel riset menunjukkan hasil *Financial Reporting Quality (FRQ)* punya skor signifikansi 0,699 > 0,05. *Short Term Debt (STD)* punya skor signifikansi 0,456 > 0,05. *Corporate Social Responsibility (CSR)* punya skor signifikansi 0,533 > 0,05. Dari hasil tersebut diketahui tidak ada masalah heteroskedastisitas di setiap variabel independen dalam model regresi.

Uji autokorelasi riset ini memakai uji *run test* dimana syarat skor *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05 artinya tidak ada autokorelasi pada sampel penelitian. Sebaliknya jika skor *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05 artinya data sampel memiliki masalah autokorelasi. Dari data riset ini menunjukkan hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,120 > 0,05. Dapat diartikan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi antar variabel independent pada data sampel penelitian ini, sehingga model regresi layak dan dapat diterapkan.

Uji Regresi Linear Berganda

Dari hasil temuan uji analisis regresi linear berganda, maka model persamaan antara variabel bisa diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{INVEFF} = -0,019 + -0,064\text{FRQ} + -0,010\text{STD} + 0,026\text{CSR} + \epsilon$$

Dapat didefinisikan bahwa nilai konstanta pada penelitian ini yakni -0,019 yang berarti apabila berbagai variabel bebas yaitu kualitas laporan keuangan, hutang jangka pendek, dan *corporate social responsibility* dianggap konstan ataupun mempunyai nilai 0 maka variabel efisiensi investasi sebesar -0,019. Nilai koefisien regresi variabel kualitas laporan keuangan yaitu -0,064 yang bernilai

negatif, sehingga jika kualitas laporan keuangan mengalami kenaikan 1 nilai, maka efisiensi investasi akan turun sebesar -0,064. Nilai koefisien regresi variabel hutang jangka pendek yaitu -0,010 bernilai negatif, sehingga jika hutang jangka pendek memiliki kenaikan 1 nilai, maka efisiensi investasi akan menurun sebesar -0,010. Nilai koefisien regresi variabel *corporate social responsibility* yaitu 0,026 bernilai positif, sehingga jika CSR mengalami kenaikan 1 nilai, maka efisiensi investasi akan meningkat sebesar 0,026.

Uji Koefisien Determinasi

Dari data sampel riset koefisien determinasi ini memperlihatkan angka *Adjusted R-Square* sebesar 0,100 atau 10%. Dapat didefinisikan bahwa variabel kualitas laporan keuangan, hutang jangka pendek, dan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap efisiensi investasi sebesar 10%, sedangkan sisanya 90% dipengaruhi oleh faktor lain yang belum terdapat pada model riset.

Uji Statistik T (Parsial)

Berdasarkan penelitian hasil uji t dengan variabel kualitas laporan keuangan menunjukkan skor t hitung $-0,640 < t \text{ tabel } 2,0117$ dan skor sig. $0,526 > 0,05$ maka H1 ditolak, tidak terdapat korelasi yang signifikan antara kualitas laporan keuangan dan efisiensi investasi. Pada variabel hutang jangka pendek menunjukkan skor t hitung $-1,137 < t \text{ tabel } 2,0117$ dan skor sig. $0,261 > 0,05$ maka H2 ditolak, tidak terdapat korelasi yang signifikan antara hutang jangka pendek dan efisiensi investasi. Pada variabel CSR menunjukkan skor t hitung $2,228 > t \text{ tabel } 2,0117$ dan skor sig. $0,031 < 0,05$ maka H3 diterima, artinya terdapat korelasi yang signifikan antara CSR dan efisiensi investasi.

Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi

Data empiris menyatakan bahwa kualitas laporan keuangan tidak mampu mempengaruhi efisiensi investasi, maka H1 ditolak. Tinggi atau rendahnya kualitas laporan keuangan tidak serta merta dapat menentukan sikap manajer dalam berinvestasi. Teori agensi yang menyatakan bahwa kualitas laporan keuangan dapat meningkatkan keterbukaan informasi sehingga dapat meningkatkan efisiensi investasi tidak terbukti. Efisiensi investasi berkaitan dengan kemampuan Perusahaan untuk menghasilkan laba yang sebenarnya melalui penggunaan dana yang bijak, tanpa dipengaruhi oleh laporan keuangan yang baik atau buruk karena untuk terus berkembang Perusahaan membutuhkan investasi yang efisien. Kualitas laporan keuangan bukan merupakan indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi, karena laporan keuangan disusun berdasarkan standar akuntansi yang berisi kondisi Perusahaan yang tidak memiliki hubungan dengan efisiensi investasi (Herbert & Harto, 2022).

Hasil empiris ini selaras dengan penelitian (Sitorus & Murwaningsari, 2019) dan (Herbert & Harto, 2022) yang memberikan gambaran bahwa kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

Pengaruh Hutang Jangka Pendek Terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan riset ini, hutang jangka pendek tidak mempengaruhi efisiensi investasi, maka H2 ditolak. Hasil riset ini menunjukkan bahwa hutang jangka pendek bukanlah faktor yang dapat mempengaruhi efisiensi investasi. Dimana hutang jangka pendek yang besar ataupun kecil tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Hutang jangka pendek bukan menjadi tolak ukur bagi Perusahaan untuk menentukan efisiensi investasi (Sucipto & Setiany, 2022). Dalam mengelola Perusahaan, manajer tetap harus memikirkan bagaimana investasi yang dilakukan untuk perusahaan haruslah efisien. Hal tersebut karena perusahaan harus tetap mengembangkan investasi untuk mendapatkan keuntungan sehingga Perusahaan dapat terus berkembang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ikhsan & Septiana, 2019), dan (Imelda *et al.*, 2022) yang memberi pernyataan bahwa hutang jangka pendek tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi.

Pengaruh CSR Terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan riset ini mengungkapkan bahwa CSR berdampak dengan efisiensi investasi, maka H3 diterima. Hasil riset ini mendukung teori bahwa CSR dapat dianggap sebagai cara yang efektif untuk meningkatkan efisiensi investasi. Konsisten dengan teori keagenan dan pemangku kepentingan bahwa kualitas pengungkapan CSR merupakan alat untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham, yang mengarah pada perilaku investasi perusahaan yang efisien (Anwar & Malik, 2020). CSR yang tinggi bisa meminimalkan asimetri informasi dengan adanya informasi tambahan yang terkait dengan kinerja non-keuangan perusahaan. CSR yang tinggi cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi daripada tingkat CSR yang rendah, sehingga perusahaan dianggap bertanggung jawab secara sosial dimana hal itu lebih dipercaya oleh konsumen dan pemangku kepentingan, yang berujung pada reputasi yang positif (Benlemlih & Bitar, 2018). CSR dipandang sebagai strategi yang dapat memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Dengan memasukkan pertimbangan sosial dan lingkungan ke dalam operasi mereka, perusahaan dapat membedakan diri mereka sendiri dan menarik pelanggan dan pemangku kepentingan (Safi *et al.*, 2022). Hal ini dapat meningkatkan efisiensi investasi. Reputasi yang baik dapat memaksimalkan kepercayaan dan keterlibatan dengan para stakeholder, termasuk calon investor dan mitra bisnis. Hubungan yang kuat dengan stakeholder ini dapat memberikan akses ke peluang investasi dan sumber daya yang dapat meningkatkan efisiensi investasi perusahaan.

Hasil riset ini selaras dengan riset (Anwar & Malik, 2020; Benlemlih & Bitar, 2018; Safi *et al.*, 2022) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.

KESIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan guna mempelajari dan menilai bagaimana kualitas laporan keuangan, hutang jangka pendek dan *corporate social responsibility* dapat mempengaruhi efisiensi investasi. Sebanyak 17 perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini, terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi karena kualitas laporan keuangan tidak cukup untuk menjadi kontrol bagi manajer dalam mengambil keputusan investasi sehingga efisiensi investasi tidak tercapai. Hutang jangka pendek tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi karena perusahaan diharuskan membayar hutang daripada melakukan investasi. CSR berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi dimana dengan tingginya praktik CSR dapat memberikan citra positif terhadap perusahaan dimata pemangku kepentingan dan akhirnya dapat menjadi kontrol untuk manajer dalam melakukan kegiatan investasi sehingga efisiensi investasi dapat tercapai.

Keterbatasan dalam penelitian ini terletak pada jumlah data yang sebelumnya berjumlah 66 menjadi 51 karena adanya data yang di outlayer dan koefisien determinasi nya yang sebesar 0,100 yang berarti variabel independen *corporate social responsibility* hanya menjelaskan variabel dependen efisiensi investasi sebesar 10%. Sedangkan sisanya sebesar 90% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor yang tidak termasuk dalam model penelitian. Maka dari itu diharapkan untuk peneliti selanjutnya supaya dapat menambah variabel kontrol kedalam penelitian seperti tangibilitas, arus kas operasi, ukuran perusahaan. Serta dapat menambah variabel independent lainnya yang dapat mewakili pengaruh terhadap efisiensi investasi seperti good corporate governance. Dengan GCG perusahaan dapat menciptakan pemantauan yang kuat dalam perusahaan, sehingga dapat mencegah terjadinya investasi yang tidak memadai (Kashani & Shiri, 2022).

Berdasarkan hasil riset ini, diproyeksikan bagi perusahaan guna senantiasa memperhatikan faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi efisiensi investasi, seperti CSR yang dimana memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi sehingga investasi yang dilakukan optimal dan dapat mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan bisnis jangka panjang. Dengan melakukan praktik CSR, Perusahaan akan mendapat reputasi positif dan kepercayaan dari pemangku kepentingan, dengan itu Perusahaan akan dapat meningkatkan efisiensi investasinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sucipto, & Setiany, E. (2022). The Effect of Size, Tangibility, Debt Maturity, and Foreign Ownership on Investment Efficiency by Family Ownership as Moderating Factor. *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, 4(3), 12–24. <https://doi.org/10.32996/jefas.2022.4.3.2>
- Anwar, R., & Malik, J. A. (2020). When does corporate social responsibility disclosure affect investment efficiency? A new answer to an old question. *SAGE Open*, 10(2). <https://doi.org/10.1177/2158244020931121>
- Aulia, D., & Siregar, S. V. (2018). Financial reporting quality, debt maturity, and chief executive officer career concerns on investment efficiency. *BAR - Brazilian Administration Review*, 15(2). <https://doi.org/10.1590/1807-7692bar2018170120>
- Benlemlih, M., & Bitar, M. (2018). Corporate Social Responsibility and Investment Efficiency. *Journal of Business Ethics*, 148(3), 647–671. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3020-2>
- 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>
- Ellili, N. O. D. (2022). Impact of ESG disclosure and financial reporting quality on investment efficiency. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 22(5), 1094–1111. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2021-0209>
- Freeman, R. . (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Perspective*. Pitman, Boston, MA.
- Herbert, J., & Harto, P. (2022). The Influence of Financial Reporting Quality, Sustainability Reporting and Debt Maturity on Investment Efficiency. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 26(1), 1–13. www.idx.comand
- Hermanto. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Saham Publik Terhadap Return Saham dengan CSR Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul*, 9(2), 75–85.
- Hung, D. N., Van, V. T. T., & Phuong, N. T. T. (2020). Impacts of earnings quality and debt maturity on investment efficiency: Study case in Vietnam. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 421–431. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p421>
- Ikhsan, L. Y., & Septiana, G. (2019). 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), 342–353. <https://doi.org/10.34006/jmbi.v8i2.121>
- Imelda, E., Wijaya, E. C., & Hapsari, C. G. (2022). The Influence of Financial Reporting Quality, Debt Maturity, and CEO Career Concerns on Investment Efficiency. *Proceedings of the Tenth International Conference on Entrepreneurship and Business Management 2021 (ICEBM 2021)*, 653(Icebm 2021), 249–255. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220501.038>
- Indrati, M., & Putri, E. (2021). Effect of Current Ratio, Net Profit Margin, Debt Equity Ratio, Return on Equity on Financial Distress. *American International Journal of Business Management*, 4(10), 33–41.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Kashani, S. M., & Mousavi Shiri, M. (2022). The Role of Corporate Governance in Investment Efficiency and Financial Information Disclosure Risk in Companies Listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(12). <https://doi.org/10.3390/jrfm15120577>
- Masitoh, S., & Laoli, N. (2022). *Biaya investasi mahal, ekonomi Indonesia boros*. Nasional.Kontan.Co.Id. <https://nasional.kontan.co.id/news/investasi-di-indonesia-masih-dihantui-icor-yang-tinggi>
- McNichols, M. F., & Stubben, S. R. (2008). Does earnings management affect firms' investment

- decisions? *Accounting Review*, 83(6), 1571–1603.
<https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.6.1571>
- Permatasari, Y., & Nengtyas, A. V. R. (2020). The effect of financial reporting and debt maturity quality of investment efficiency with litigation risk as moderated variables. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 10(12), 411–425.
- Pranata, G., & Fitriyah, F. K. (2020). The Effect of Financial Reporting Quality and Capital Structure on Investment Efficiency in Listed Manufacturing Companies. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(1), 161. <https://doi.org/10.24198/jaab.v3i1.26298>
- Purwaningsih, E., & Trianti, R. (2022). Pengaruh Npm Dan Roe Terhadap Harga Saham Dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi. *E-Prosiding Akuntansi*, 3(1), 5–24. <http://www.trilogi.ac.id/journal/ks/index.php/EPAKT/article/viewFile/1192/545>
- Rezaei Pitenoei, Y., Safari Gerayli, M., & Abdollahi, A. (2020). Financial reporting quality and firms' information environment: a case of Iranian firms. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 14(3), 541–560. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-04-2019-0146>
- Safi, A., Chen, Y., Qayyum, A., Wahab, S., & Amin, M. (2022). How does corporate social and environmental responsibility contribute to investment efficiency and performance? Evidence from the financial sector of China. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 0(0), 1–23. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2022.2142816>
- Sitorus, R. R., & Murwaningsari, E. (2019). Do Quality of Financial Reporting and Tax Incentives Effect on Corporate Investment Efficiency with Good Corporate Governance as Moderating Variables? *Journal of Accounting, Business and Finance Research*, 6(1), 27–35. <https://doi.org/10.20448/2002.61.27.35>
- Syazuni, B. A., & Florencia, S. (2022). Dampak pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap profitabilitas perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 133–141. <https://doi.org/10.1002/9781119200932.ch9>
- Tsaqif, B. M., & Agustiniingsih, W. (2021). Pengaruh Financial Distress dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 2(1), 53. <https://doi.org/10.24853/jago.2.1.53-65>