

PENGARUH PENGUNGKAPAN *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE SCORE* TERHADAP EFISIENSI INVESTASI PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS AUDIT SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Lina^{1,*}), Disha Rifka Adyta²⁾

¹⁾Accounting Study Programme, Faculty of Economics and Business, Universitas Pelita Harapan

²⁾Accounting Study Programme, Faculty of Economics and Business, Universitas Pelita Harapan

*e-mail: lina.fe@uph.edu

ABSTRACT (12-point)

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh positif pengungkapan ESG *score* terhadap efisiensi investasi perusahaan dan peran moderasi kualitas audit dalam memperkuat pengaruh positif pengungkapan ESG *score* terhadap efisiensi investasi perusahaan. Sampel penelitian adalah perusahaan sektor industri yang tergabung dalam ASEAN-5 yang mempublikasikan data ESG *score* pada tahun 2021-2024 yang datanya dapat diakses melalui database LSEG (Refinitiv). Hasil penelitian membuktikan pengaruh positif pengungkapan ESG *score* terhadap efisiensi investasi perusahaan, namun belum berhasil membuktikan peran moderasi kualitas audit dalam memperkuat pengaruh positif pengungkapan ESG *score* terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Keywords: *Environmental, Social and Governance*, Efisiensi Investasi, Kualitas Audit, ASEAN-5

1. Latar Belakang

Efisiensi investasi pada ranah akuntansi dan finansial merupakan perwujudan dari ketepatan manajer dalam mengambil keputusan, yang ditandai dengan penyaluran modal hanya pada inisiatif bisnis yang menghasilkan nilai tunai bersih atau *Net Present Value* positif. Namun, fenomena akuntansi di lapangan menunjukkan adanya distorsi investasi yang signifikan pada sektor industri di wilayah ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam). Perusahaan sering kali menghadapi masalah inefisiensi yang mewujud dalam bentuk *overinvestment* maupun *underinvestment*. Hal ini diperkuat oleh kondisi makroekonomi kawasan yang fluktuatif, di mana tingginya asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dan investor luar sering kali memicu manajer untuk melakukan investasi yang tidak produktif demi mengejar pertumbuhan jangka pendek atau kepentingan pribadi. Kegagalan dalam mengelola investasi secara efisien tidak hanya merusak nilai perusahaan, tetapi juga menghambat daya saing industri di pasar regional yang semakin kompetitif.

Mengkaji efisiensi investasi menjadi sangat krusial karena merupakan penentu utama daya tahan perusahaan di tengah integrasi ekonomi regional ASEAN. Pada era keberlanjutan saat ini, pelaporan keuangan konvensional dianggap tidak lagi memadai dalam memberikan gambaran risiko perusahaan secara utuh bagi para pemangku kepentingan. Oleh karena itu, *Environmental, Social, and Governance (ESG) Score* muncul sebagai instrumen transparansi baru yang vital. Pengungkapan nonkeuangan melalui skor ESG diharapkan dapat bertindak sebagai mekanisme disiplin yang mengurangi biaya agensi. Dengan meningkatnya tuntutan investor global terhadap standar etika bisnis, memahami kaitan antara kepatuhan ESG dan efektivitas alokasi modal akan memberikan landasan strategis bagi perusahaan untuk menarik investasi asing dan mengoptimalkan penggunaan sumber daya internal mereka.

Berbagai literatur terkini telah mengeksplorasi hubungan antara ESG dan investasi dengan hasil yang beragam. Penelitian terbaru oleh Wang et al. (2022) serta Rynaldi et al. (2024) menemukan bukti kuat bahwa kinerja ESG yang superior secara signifikan meningkatkan efisiensi investasi dengan cara memitigasi perilaku manajemen laba dan meningkatkan kualitas informasi. Lebih lanjut, Harymawan et al. (2022) menekankan bahwa integrasi manajemen perusahaan dalam pelaporan ESG memperkuat pengawasan internal sehingga alokasi modal menjadi lebih tepat sasaran. Namun, perspektif berbeda diajukan oleh Ahmed et al. (2021) yang menyatakan bahwa efisiensi ini juga sangat dipengaruhi oleh posisi perusahaan dalam siklus hidupnya (*firm life cycle*). Selain itu, hasil studi Septia Ningsih & Ilona, n.d. (2024) di Indonesia menunjukkan adanya inkonsistensi, di mana dimensi tata kelola terkadang tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan dibandingkan dimensi lingkungan dan sosial.

Meskipun hubungan antara ESG dan efisiensi investasi telah banyak dibahas, terdapat celah penelitian (*research gap*) yang signifikan terkait peran mekanisme pemastian eksternal dalam memperkuat hubungan tersebut. Sebagian besar penelitian sebelumnya mengabaikan potensi *greenwashing* atau manipulasi laporan ESG yang dapat menyesatkan investor. Inilah yang menjadi kontribusi dan pengembangan utama dalam penelitian ini, yaitu dengan memposisikan Kualitas Audit sebagai variabel moderasi. Audit berkualitas tinggi dari firma audit terpercaya diyakini mampu meningkatkan kredibilitas skor ESG, sehingga fungsi transparansi informasi dalam menekan asimetri informasi menjadi lebih efektif. Selain itu, penggunaan sampel lintas negara (ASEAN-5) memberikan keunggulan komparatif dibandingkan penelitian terdahulu yang mayoritas hanya berfokus pada satu negara tunggal.

Keterkaitan antara transparansi melalui ESG Score dan fungsi pengawasan oleh auditor berkualitas menjadi fokus utama dalam memecahkan masalah inefisiensi investasi di sektor industri ASEAN-5. Fenomena ekonomi menuntut adanya solusi nyata bagi perusahaan untuk mengoptimalkan investasinya melalui penguatan tata kelola dan keandalan informasi. Berdasarkan urgensi tersebut, penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai (1) pengaruh positif pengungkapan ESG score terhadap efisiensi investasi perusahaan dan (2) peran moderasi kualitas audit dalam memperkuat pengaruh positif pengungkapan ESG score terhadap efisiensi investasi perusahaan.

2. Tinjauan Literatur

2.1 Pengungkapan ESG Score dan Efisiensi Investasi

Berdasarkan teori keagenan, asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham sering kali memicu perilaku oportunistik yang berujung pada inefisiensi alokasi modal. Dalam konteks ini, efisiensi investasi dipandang sebagai kemampuan manajemen untuk meminimalkan deviasi investasi dari tingkat yang diharapkan (*expected investment*). Tanpa transparansi yang memadai, manajer cenderung melakukan *overinvestment* pada proyek yang tidak produktif demi kepentingan pribadi atau terjebak dalam kondisi *underinvestment* akibat kendala pendanaan. Skor ESG dari Refinitiv hadir sebagai sinyal kredibel yang memberikan informasi nonkeuangan mendalam mengenai komitmen perusahaan terhadap aspek keberlanjutan dan manajemen risiko. Pengungkapan ESG yang komprehensif berfungsi sebagai mekanisme pemantauan yang mampu menekan asimetri informasi, sehingga mendorong manajer untuk lebih disiplin dalam mengambil keputusan investasi yang selaras dengan kepentingan pemangku kepentingan (Anis & Avrilia, 2024; Rynaldi & Prabowo, 2024).

Secara empiris, hubungan antara kinerja ESG dan efisiensi investasi telah dibuktikan dalam berbagai literatur terbaru. Rynaldi et al. (2024) menemukan bahwa di pasar modal Indonesia, skor ESG yang tinggi secara signifikan meningkatkan efisiensi investasi dengan

cara mengurangi nilai residu dari model investasi. Hal ini didukung oleh pemikiran Anis et al. (2024) yang menyatakan bahwa integrasi ESG ke dalam sistem pengendalian manajemen membantu perusahaan mengarahkan modal pada proyek-proyek yang lebih rasional dan berkelanjutan. Dengan menggunakan metrik terstandarisasi dari Refinitiv, investor dapat lebih mudah memverifikasi kualitas tata kelola perusahaan, yang pada gilirannya menurunkan biaya modal dan memungkinkan perusahaan menghindari risiko investasi yang merugikan (Prabawati & Rahmawati, 2022).

Dukungan terhadap pengaruh positif ini juga terlihat dalam studi lintas kawasan oleh Pan et al. (2025), yang menegaskan bahwa fleksibilitas finansial yang lahir dari reputasi ESG yang baik memungkinkan perusahaan untuk menekan kondisi *underinvestment*. Lebih lanjut, Widoretno et al. (2025) menjelaskan bahwa komitmen terhadap nilai-nilai keberlanjutan mendorong terciptanya inovasi hijau yang efisien, sehingga setiap alokasi modal memberikan dampak ekonomi sekaligus lingkungan yang optimal. Ketika perusahaan melaporkan skor ESG yang tinggi melalui platform seperti Refinitiv, hal tersebut menjadi jaminan bagi penyedia modal bahwa perusahaan memiliki kontrol internal yang kuat untuk meminimalisir penyimpangan investasi dari jalur pertumbuhan pendapatan yang seharusnya. Berdasarkan argumen di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁ Pengungkapan ESG *score* berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi

2.2 Pengungkapan ESG Score, Kualitas Audit, dan Efisiensi Investasi

Keandalan sebuah informasi merupakan prasyarat utama agar sinyal nonkeuangan dapat diterima secara efektif dan direspons secara positif oleh pasar modal. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), pengungkapan skor ESG dari Refinitiv memerlukan mekanisme validasi eksternal yang kuat untuk mempertebal kredibilitasnya dan menghindari persepsi buruk seperti *greenwashing* (Spence, 1973; Jurnal et al., 2025). Kualitas audit, yang dalam penelitian ini diukur melalui variabel *dummy* (KAP Big Four vs Non-Big Four), berperan sebagai instrumen pengawasan yang menjamin bahwa pelaporan praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola telah memenuhi standar akuntabilitas yang tinggi. Auditor bereputasi internasional memiliki insentif yang lebih besar untuk menjaga independensi dan ketelitian karena risiko reputasi yang mereka pertaruhkan jauh lebih besar (Wang et al., 2022). Dengan demikian, kehadiran auditor berkualitas tinggi memberikan jaminan tambahan bagi investor bahwa kinerja ESG yang dilaporkan mencerminkan kondisi fundamental perusahaan yang sebenarnya.

Secara teoritis, kualitas audit yang tinggi diprediksi mampu memperkuat dampak positif kinerja ESG terhadap efisiensi investasi dengan cara memitigasi asimetri informasi pada tingkat yang lebih dalam. Ketika perusahaan menggunakan jasa KAP Big Four, tingkat kepercayaan pemangku kepentingan terhadap transparansi alokasi modal akan meningkat, sehingga mempermudah perusahaan dalam mengakses pendanaan eksternal dan secara otomatis menekan kondisi *underinvestment* (Rawi & Muchlish, 2022). Di sisi lain, pengawasan ketat dari auditor berkualitas juga membatasi ruang gerak manajer untuk melakukan pengeluaran modal yang tidak efisien atau *overinvestment* pada proyek-proyek yang hanya bertujuan untuk pencitraan semu (Anis et al., 2024). Studi oleh Jurnal et al. (2025) dan Geraldina et al. (2025) mendukung argumen bahwa mekanisme audit yang kredibel secara signifikan meningkatkan efektivitas pengungkapan keberlanjutan dalam memengaruhi perilaku investasi yang lebih rasional.

Integrasi antara skor ESG dan kualitas audit menciptakan sinergi tata kelola yang tangguh dalam mengarahkan perusahaan menuju efisiensi investasi yang optimal. Perusahaan dengan skor ESG tinggi yang didukung oleh opini audit dari KAP Big Four akan menunjukkan

penyimpangan investasi yang lebih rendah, karena setiap keputusan alokasi modal didasarkan pada data yang akurat dan terverifikasi secara independen (Diputra & Rasyid, 2025; Rynaldi et al., 2024) Dengan meningkatnya transparansi melalui jalur audit bereputasi, sinyal positif dari praktik ESG menjadi lebih kuat dalam memandu manajemen untuk mengambil keputusan investasi yang disiplin, meminimalkan nilai residu investasi, dan berorientasi pada nilai ekonomi jangka panjang (Siregar & Prabowo, 2022). Berdasarkan penalaran tersebut, maka hipotesis kedua yang diajukan adalah:

H₂ Kualitas audit memperkuat pengaruh positif pengungkapan ESG *score* terhadap efisiensi investasi.

3. Metode Penelitian

Pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan memperhatikan kesesuaian antara karakteristik sampel dan tujuan penelitian. Tabel 1 di bawah ini menyajikan data penelitian yang digunakan.

Tabel 1. Data Penelitian

Deskripsi	Jumlah Observasi
Perusahaan yang mempublikasikan data ESG <i>score</i> dalam sektor industri di negara ASEAN-5 dalam tahun 2021-2024 di LSEG (Refinitiv)	827
Perusahaan yang tidak mempublikasikan data ESG <i>score</i> secara lengkap selama periode 2021-2024	(752)
Jumlah sampel akhir selama 2021-2024	75
Jumlah <i>firm-years observation</i> (75x4)	300
Jumlah data outlier	(15)
Jumlah <i>final firm-years observation</i>	285

Analisis regresi linier berganda dilakukan menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS). Pemilihan metode tersebut didasarkan pada kemampuannya dalam menggambarkan hubungan linear secara langsung antara variabel dependen dan variabel independen. Model empiris penelitian disajikan berikut ini:

Model 1 (tanpa variabel moderasi):

$$INVESTEFF_{i,t} = \alpha + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 AUD_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 Lev_{it} + \beta_5 Profit_{it} + \beta_6 Liq_{it} + \epsilon_{it}$$

Model 2 (dengan variabel moderasi)

$$INVESTEFF_{i,t} = \alpha + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 AUD_{it} + \beta_3 (ESG_{it} \times AUD_{it}) + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 Profit_{it} + \beta_7 Liq_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

INVESTEFF: Efisiensi Investasi (diukur melalui pendekatan *residual expected investment model*)

ESG: Skor ESG perusahaan

AUD: Kualitas audit Perusahaan (menggunakan penilaian dummy; 1 untuk auditor *Big Four* dan 0 untuk auditor *non-Big Four*)

ESG × AUD: Interaksi antara *ESG Score* dengan kualitas audit

Size: Ukuran perusahaan (dioperasionalkan melalui perhitungan logaritma dari nilai total aset)

Lev: *Leverage* (dihitung dari rasio utang terhadap aset)

Prof: Profitabilitas (diukur dengan rasio *Return on Equity*)

Liq: Likuiditas (diukur dengan *current ratio*)

ε: Error term

3.1 Variabel Dependen

Efisiensi investasi didefinisikan sebagai tingkat ketepatan perusahaan dalam mengalokasikan modal pada proyek-proyek yang memiliki nilai bersih sekarang (net present value) positif. Secara konseptual, efisiensi ini tercapai apabila perusahaan mampu menghindari kondisi overinvestment maupun underinvestment. Dalam operasionalisasinya, penelitian ini menggunakan *Return on Investment (ROI)* dalam menentukan nilai efisiensi investasi.

3.2 Variabel Independen

Environmental, Social, and Governance (ESG) score digunakan sebagai variabel independen yang mencerminkan komitmen perusahaan dalam menerapkan prinsip keberlanjutan melalui perhatian terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (Anis et al., 2024). Skor ini merepresentasikan komitmen perusahaan dalam mencapai keseimbangan antara profitabilitas dan kontribusi sosial secara berkelanjutan terhadap lingkungan sekitar (Widoretno et al., 2025). Penelitian ini menggunakan data *ESG score* dari Refinitiv Eikon yang menilai kinerja keberlanjutan perusahaan berdasarkan lebih dari 450 indikator pada tiga dimensi utama. Nilai skor berkisar antara 0–100, di mana angka yang lebih tinggi menunjukkan praktik keberlanjutan dan tata kelola yang lebih baik (Refinitiv, 2021).

Menurut Wang et al., (2022), kinerja ESG yang baik mampu meningkatkan efisiensi investasi melalui peningkatan transparansi, penurunan risiko, serta pengurangan asimetri informasi antara manajemen dan investor. Sementara itu, Anis, Arsjah, dan Hartini (2024) menemukan bahwa penerapan ESG berperan dalam memperkuat efisiensi investasi perusahaan melalui pengelolaan risiko yang lebih baik dan tata kelola yang akuntabel.

Selain itu, Karyani & Perdiansyah (2022) menegaskan bahwa pengungkapan ESG mendorong peningkatan reputasi dan nilai perusahaan karena menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan jangka panjang. Oleh karena itu, skor ESG dalam penelitian indikator ini berfungsi untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu mengintegrasikan prinsip keberlanjutan dalam aktivitas bisnisnya yang berpotensi meningkatkan efisiensi investasi dan nilai perusahaan.

3.3 Variabel Moderasi

Kualitas audit adalah variabel independen yang menggambarkan tingkat kemampuan auditor dalam memberikan keyakinan atas keandalan laporan keuangan serta memastikan kesesuaian penyajian laporan dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum (Rawi & Muchlish, 2022). Auditor yang berkualitas tinggi dinilai memiliki kompetensi, independensi, serta sistem pengawasan audit dengan standar kualitas yang lebih baik, untuk menghasilkan laporan yang dapat dipercaya dan kredibel bagi pemangku kepentingan (Septia Ningsih & Ilona, 2024).

Pada penelitian ini, ukuran kualitas audit dinilai melalui variabel *dummy*, dengan nilai 1 untuk perusahaan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) *Big Four*, yaitu *Deloitte*, *Ernst & Young (EY)*, *PricewaterhouseCoopers (PwC)*, dan *KPMG*, serta nilai 0 untuk

perusahaan yang diaudit oleh KAP di luar kelompok Big Four. Pendekatan ini digunakan karena auditor Big Four memiliki reputasi internasional, sumber daya profesional, dan menerapkan standar audit yang lebih ketat dibandingkan dengan auditor lainnya (Prabawati & Rahmawati, 2022).

Penelitian Rynaldi dan Prabowo (2024) menunjukkan bahwa perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big Four* cenderung memiliki tingkat transparansi dan kredibilitas laporan keuangan yang lebih tinggi, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Hasil serupa dikemukakan oleh Pan et al., (2025) yang menunjukkan bahwa kualitas audit yang tinggi memiliki pengaruh positif terhadap tingkat efisiensi investasi dan pengungkapan ESG karena auditor besar mampu menegakkan prinsip akuntabilitas serta meningkatkan keandalan informasi keuangan. Jadi, kualitas audit dalam penelitian ini mencerminkan sejauh mana perusahaan diaudit oleh auditor bereputasi tinggi yang diharapkan dapat meningkatkan kredibilitas laporan keuangan serta mendukung efisiensi pengambilan keputusan investasi.

3.4 Variabel Kontrol

3.4.1 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merefleksikan besarnya skala suatu entitas bisnis yang diukur berdasarkan keseluruhan aset yang dimiliki (Rynaldi et al., 2024). Saat total aset perusahaan berada pada tingkat yang lebih tinggi, maka semakin besar pula kapasitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya dan mengambil keputusan investasi (Septia Ningsih & Ilona, n.d., 2024). Ukuran perusahaan juga menggambarkan tingkat stabilitas keuangan dan kemampuan dalam mengakses sumber pendanaan eksternal (Prabawati & Rahmawati, 2022). Dalam penelitian ini, logaritma total aset digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan dengan tujuan menormalkan sebaran data. Ukuran perusahaan berperan sebagai variabel kontrol karena entitas dengan skala yang lebih besar umumnya menunjukkan pencapaian efisiensi investasi yang lebih maksimal dengan eksposur risiko keuangan yang lebih rendah (Karyani & Perdiansyah, 2022).

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$$

3.4.2 Leverage

Leverage merepresentasikan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal dalam pembiayaan aset (Rawi & Muchlish, 2022). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara jumlah pendanaan yang bersumber dari utang terhadap nilai keseluruhan aset perusahaan. Leverage yang tinggi mengindikasikan beban kewajiban yang besar, yang dapat menekan fleksibilitas keuangan, namun di sisi lain mendorong manajemen untuk menggunakan dana dengan lebih efisien (Pan et al., 2025). Leverage dijadikan variabel kontrol karena struktur modal perusahaan dapat memengaruhi keputusan investasi dan efisiensi penggunaan sumber daya (Rynaldi et al., 2024). Dalam penelitian ini, leverage diperoleh melalui rasio antara total kewajiban dan total aset perusahaan, sebagaimana rumus berikut:

$$LEV = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

3.4.3 Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber modal yang diinvestasikan.(Widoretno et al., 2025). Rasio ini berfungsi untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian kepada pemegang sahamnya (Anis & Avrilia, 2024). Tingginya nilai ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan ekuitas secara efisien guna menciptakan keuntungan, sekaligus mencerminkan efisiensi dalam pengambilan keputusan investasi (Pan et al., 2025). Penelitian ini mengukur tingkat profitabilitas melalui indikator *Return on Equity* (ROE), yang diukur dengan rasio laba bersih terhadap total ekuitas perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.4.4 Likuiditas

Likuiditas mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan kas serta setara kas yang tersedia (Karyani & Perdiansyah, 2022). Rasio ini menggambarkan fleksibilitas keuangan perusahaan dalam menghadapi kebutuhan pendanaan jangka pendek maupun peluang investasi (Diputra & Rasyid, R., 2025). Dalam penelitian ini, likuiditas diukur melalui *current ratio*. Peningkatan tingkat likuiditas menunjukkan posisi keuangan yang stabil serta kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional tanpa ketergantungan pada pembiayaan eksternal (Widoretno et al., 2025).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Kewajiban Lancar}}$$

4. Hasil dan Diskusi

Analisis statistik deskriptif adalah sebuah metode pengolahan data yang bertujuan untuk menunjukkan atau menggambarkan hasil penelitian apa adanya, tanpa menarik kesimpulan yang bersifat umum. Umumnya, analisis ini ditampilkan dalam bentuk tabel, grafik, atau perhitungan seperti rata-rata dan deviasi standar (Sugiyono, 2019). Statistik deskriptif disajikan berikut ini.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
INVESTEF	285	-6,15	4,28	0,0129	2,34991
F	285	12,08	87,27	46,7619	17,52293
ESG	285	0	1,00	0,6281	0,48417
AUD	285	26,97	34,87	30,6368	2,00630
SIZE	285	0	0,69	0,2555	0,16147
LEV	285	-0,42	0,49	0,0653	0,10940
PROF	285	0	0,33	0,0898	0,07254
LIQ	285				

Sumber: Berdasarkan output SPSS

Hasil uji t untuk Model 1 disajikan pada Tabel 3 dan hasil untuk Model 2 ditampilkan pada Tabel 4. Berdasarkan hasil uji t yang disajikan pada Tabel 3, variabel ESG memiliki nilai koefisien sebesar 0,012 dengan tingkat signifikansi *one-tailed* sebesar 0,032. Temuan ini mengindikasikan bahwa ESG *score* memberikan pengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Dengan demikian, hasil penelitian ini memberikan dukungan bagi H₁.

Pengungkapan ESG mampu mendorong efisiensi investasi perusahaan secara nyata. Kondisi ini menunjukkan bahwa praktik keberlanjutan yang diukur melalui ESG telah memberikan kontribusi langsung terhadap efektivitas penggunaan dana investasi. Hal ini dimungkinkan karena penerapan ESG di sebagian besar perusahaan telah berorientasi pada kepatuhan terhadap regulasi dan pelaporan, bukan hanya sekadar dipandang sebagai strategi utama peningkatan kinerja keuangan.

Pelaksanaan ESG sering kali memerlukan biaya tambahan, seperti investasi dalam teknologi ramah lingkungan, pelatihan sumber daya manusia, atau peningkatan tata kelola. Beban biaya tersebut dapat mengurangi efisiensi penggunaan modal perusahaan dalam jangka panjang. Dalam penelitian ini, ESG terbukti merupakan indikator penting bagi keberlanjutan jangka panjang dan mampu meningkatkan efisiensi investasi perusahaan.

Tabel 3. Hasil Uji t – Model 1

ariabel	<i>efficient</i>	<i>g. (1-tailed)</i>
	0,012	0,032
	0,110	0,023
	0,005	0,022
	-0,134	0,135
	-1,112	0,345
	-1,252	0,082
ant	-18,567	0,000

Sumber: Berdasarkan output SPSS

Hasil uji t pada Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel interaksi ESG×AUD, yang berfungsi sebagai variabel moderasi antara ESG *Score* dan efisiensi investasi, memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,020 dengan tingkat signifikansi *one-tailed* sebesar 0,311. Hasil ini mengindikasikan bahwa kualitas audit tidak berperan sebagai variabel moderasi yang signifikan dalam hubungan antara ESG *Score* dan efisiensi investasi. Dengan demikian, penelitian ini belum berhasil memberikan dukungan bagi H₂ yang menyatakan bahwa kualitas audit memperkuat pengaruh ESG *Score* terhadap efisiensi investasi.

Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun kualitas audit merupakan faktor penting dalam meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan informasi nonkeuangan, namun keberadaannya belum mampu memperkuat pengaruh penerapan ESG terhadap efisiensi investasi perusahaan secara signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa manfaat penerapan ESG terhadap efisiensi investasi belum sepenuhnya bergantung pada kualitas audit yang

dimiliki perusahaan. Selain itu, masih terbatasnya integrasi antara praktik ESG dan proses audit eksternal. Dalam praktiknya, auditor cenderung lebih berfokus pada kewajaran laporan keuangan dibandingkan dengan evaluasi mendalam terhadap kualitas implementasi ESG. Akibatnya, keberadaan auditor dengan reputasi tinggi belum tentu mampu meningkatkan efektivitas penerapan ESG dalam mendorong efisiensi investasi.

Temuan ini juga menunjukkan bahwa meskipun perusahaan diaudit oleh auditor bereputasi, penerapan ESG belum secara konsisten dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih efisien. Dengan kata lain, kualitas audit belum cukup kuat untuk memperkuat hubungan antara ESG dan efisiensi investasi perusahaan pada periode penelitian ini. Hasil ini mengindikasikan bahwa optimalisasi manfaat ESG terhadap efisiensi investasi masih memerlukan faktor pendukung lain di luar kualitas audit eksternal.

Tabel 4. Hasil Uji t – Model 2

Variabel	<i>efficient</i>	<i>ig. (1-tailed)</i>
	0,013	0,091
	0,815	0,054
	0,675	0,000
	-0,114	0,004
	-1,211	0,039
	-1,511	0,014
AUD	-0,020	0,311
ant	-17,112	0,000

Sumber: Berdasarkan output SPSS

5. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan uraian pembahasan pada bab sebelumnya, penelitian ini dimaksudkan untuk mengkaji pengaruh pengungkapan ESG *score* terhadap efisiensi investasi, serta mengevaluasi peran kualitas audit sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industri di negara-negara ASEAN-5 selama periode 2021–2024.

ESG *score* berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ESG *score* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap efisiensi investasi pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian di negara-negara ASEAN-5. Temuan ini mengindikasikan bahwa penerapan ESG selama periode penelitian telah mampu mendorong perusahaan untuk melakukan alokasi investasi secara lebih efisien. Praktik ESG banyak diarahkan pada pemenuhan regulasi dan pelaporan keberlanjutan dan telah sepenuhnya diimplementasikan sebagai bagian dari strategi bisnis yang berorientasi pada peningkatan kualitas pengambilan keputusan investasi.

Kualitas audit tidak memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG *score* dan efisiensi investasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas audit tidak berperan signifikan dalam memperkuat hubungan antara ESG *score* dan efisiensi investasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan auditor belum mampu meningkatkan peran ESG sebagai informasi yang relevan dalam mendukung keputusan investasi yang efisien. Hal ini

mencerminkan bahwa audit eksternal masih lebih berfokus pada pemeriksaan laporan keuangan, sementara informasi ESG yang bersifat nonkeuangan belum sepenuhnya dapat diverifikasi dan dimanfaatkan secara optimal dalam proses evaluasi investasi.

Penelitian ini memiliki keterbatasan. Pengukuran ESG dalam penelitian ini menggunakan skor yang disediakan oleh pihak ketiga, sehingga masih bergantung pada kualitas dan kelengkapan pengungkapan informasi perusahaan dan belum sepenuhnya mencerminkan praktik keberlanjutan di tingkat operasional. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan pengukuran ESG secara lebih rinci dengan menganalisis masing-masing dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola secara terpisah.

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas pada profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan, sehingga faktor lain yang berpotensi memengaruhi efisiensi investasi belum dimasukkan ke dalam model penelitian. Penelitian berikutnya dapat menambahkan variabel lain, seperti struktur kepemilikan, reputasi manajemen, atau risiko investasi, guna memperkaya pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi efisiensi investasi.

REFERENCES

- Ahmed, B., Akbar, M., Sabahat, T., Ali, S., Hussain, A., Akbar, A., & Hongming, X. (2021). Does Firm Life Cycle Impact Corporate Investment Efficiency? *Sustainability (Switzerland)*, 13(1), 1–13. <https://doi.org/10.3390/su13010197>
- Diputra, C. E. , & R. R. 2025. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2020. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*.
- Geraldina, I., Muktiyanto, A., & Rahardja, U. (2025). Boosting Esg Performance: Overcoming Collusion Among Entrepreneurial Family And Institutional Shareholders. *Aptisi Transactions On Technopreneurship*, 7(1), 48–60. <https://doi.org/10.34306/att.v7i1.452>
- Harymawan, I., Nasih, M., Agustia, D., Putra, F. K. G., & Djajadikerta, H. G. (2022). Investment Efficiency And Environmental, Social, And Governance Reporting: Perspective From Corporate Integration Management. *Corporate Social Responsibility And Environmental Management*, 29(5), 1186–1202. <https://doi.org/10.1002/csr.2263>
- Jurnali, T., Karina, R., Vaustine, K., Septiany, S., Azirah Binti, N., & Wazir, M. (2025). Differences In The Influence Of Independent Directors And Commissioners On The Timeliness Of Financial Reporting With Audit Opinion And Audit Quality As Moderating Variables. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 29(1), 2025. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol29.i>
- Karyani, E., & Perdiansyah, M. R. (2022). Esg And Intellectual Capital Efficiency: Evidence From Asean Emerging Markets. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 19(2), 166–187. <https://doi.org/10.21002/jaki.2022.08>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. In *Source: The Quarterly Journal Of Economics* (Vol. 87, Issue 3).
- Siregar, N.D. & Jatmiko Wahyu Prabowo, T. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investasi Yang Efisien Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di

- Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 11(4), 1–15. [Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting](http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting)
- Pan, H., Qin, C., Li, Y., Jing, H., & Zhang, Y. (2025). Does Financial Flexibility Affect Corporate Esg Performance? Evidence From China. *International Review Of Economics And Finance*, 102. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104272>
- Prabawati, P. I., & Rahmawati, I. P. (2022). The Effects Of Environmental, Social, And Governance (Esg) Scores On Firm Values In Asean Member Countries. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 26(2), 2022. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.i>
- Rawi, R., & Muchlish, M. (2022). Audit Quality, Audit Committee, Media Exposure, And Corporate Social Responsibility. *Jurnal Siasat Bisnis*, 26(1), 85–96. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol26.iss1.art6>
- Rynaldi, I. M., Jatmiko, T., & Prabowo, W. (2024). Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance (Esg) Terhadap Efisiensi Investasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2022). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 13(4), 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Septia Ningsih, S., & Ilona, D. (2024). *Pengungkapan Esg Dan Efisiensi Investasi Investigasi Peran Kualitas Audit Dan Transformasi Digital Sebagai Variabel Moderasi*. <https://doi.org/10.54209/jasmien.xxxx.xxx>
- Wang, W., Yu, Y., & Li, X. (2022). Esg Performance, Auditing Quality, And Investment Efficiency: Empirical Evidence From China. *Frontiers In Psychology*, 13. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.948674>
- Widoretno, E. P., Panganti; Choirunnisa, A. ;, Fajri, N., & Aulia, M. (2025). How Esg Performance Influences Financial Performance In Europe: Unpacking The Mediation Effect Of Green Innovation. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 22(2). <https://doi.org/10.7454/jaki.v22i2.2031>