

## Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Efisiensi Investasi Pada Perusahaan Properti Subsektor Konstruksi dan Bangunan

Inka Theresia Anatasya Br Pinem<sup>1</sup> dan Sandhika Cipta Bidhari<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Manajemen Keuangan, Akuntansi, Politeknik Negeri Jakarta, Depok, 16425, Indonesia

<sup>2</sup>Manajemen Keuangan, Akuntansi, Politeknik Negeri Jakarta, Depok, 16425, Indonesia

E-mail 1: [inka.theresiaanatasyabrpinem.ak20@mhs.w.pnj.ac.id](mailto:inka.theresiaanatasyabrpinem.ak20@mhs.w.pnj.ac.id)

E-mail 2: [sandhika.ciptabidhari@akuntansi.pnj.ac.id](mailto:sandhika.ciptabidhari@akuntansi.pnj.ac.id)

### Abstrak

Dalam era keberlanjutan dan tanggung jawab korporat, pengungkapan informasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) oleh perusahaan telah menjadi kunci penting terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab, juga berpotensi mempengaruhi keputusan investasi para *stakeholder*. Permasalahan yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah apakah pengungkapan ESG oleh perusahaan sektor properti subsektor konstruksi dan bangunan di BEI mempengaruhi efisiensi investasi dalam menghadapi tantangan seperti ketidakpastian dampak ESG, konsistensi dalam pengukuran dan pelaporan, biaya tinggi, kurangnya pemahaman manajemen tentang ESG, dan preferensi investor pada keuntungan jangka pendek. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan ESG baik secara agregat maupun pengaruh komponen ESG secara parsial yang terdiri dari *environmental, social, and governance* terhadap efisiensi investasi pada perusahaan properti subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sebagai metode pengambilan sampel dengan total sampel yang digunakan sebanyak 12 perusahaan. Jenis penelitian ini adalah uji hipotesis menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *environmental* memiliki pengaruh negatif terhadap efisiensi investasi, variabel *social* memiliki pengaruh positif terhadap efisiensi investasi, dan variabel *governance* memiliki pengaruh negatif terhadap efisiensi investasi. Secara simultan pengungkapan *environmental, social, and governance* memiliki pengaruh positif terhadap efisiensi investasi.

*Kata Kunci: Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG), Efisiensi Investasi*

### Abstract

*In the era of sustainability and corporate responsibility, disclosure of Environmental, Social and Governance (ESG) information by companies has become an important key to responsible business practices, and also has the potential to influence stakeholder investment decisions. The issue that is the focus of this research is whether ESG disclosure by construction and building sub-sector property sector companies on the IDX affects investment efficiency in facing challenges such as uncertainty about ESG impacts, consistency in measurement and reporting, high costs, lack of management understanding of ESG, and investor preferences on short-term profits. This research aims to test and analyze the influence of ESG disclosure both in aggregate and the influence of partial ESG components consisting of environmental, social and governance on investment efficiency in construction and building sub-sector property companies listed on the IDX for the 2019-2023 period. This research uses purposive sampling as a sampling method with a total sample of 12 companies. This type of research is hypothesis testing using multiple linear regression analysis methods. The results of this research show that environmental variables have a negative influence on investment efficiency, social variables have a positive influence on investment efficiency, and governance variables have a negative influence on investment efficiency. Simultaneously, environmental, social and governance disclosures have a positive influence on investment efficiency.*

*Keywords: Environmental, Social, and Governance (ESG), Investment Efficiency*

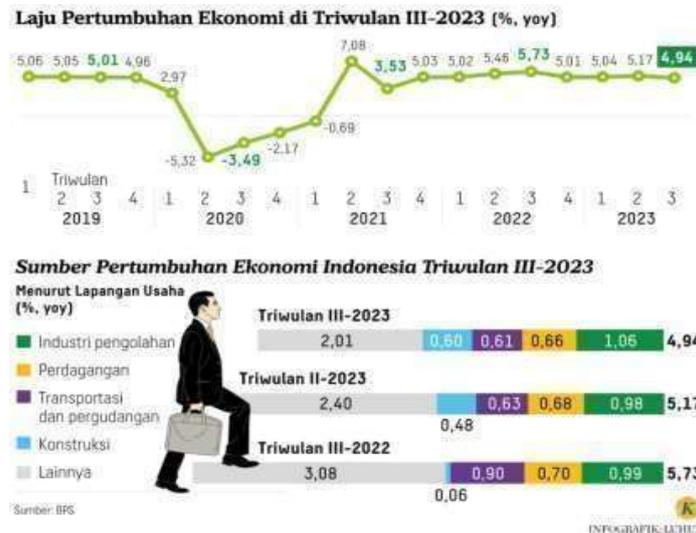
## 1. Pendahuluan

Kesadaran masyarakat terhadap relevansi lingkungan dan kesejahteraan sosial semakin meningkat, mendorong perusahaan untuk memperhatikan aspek lingkungan. Sebagai anggota Perserikatan Bangsa Bangsa (PBB), perusahaan Indonesia harus memenuhi target pembangunan berkelanjutan dengan menerapkan praktik berkelanjutan dan melaporkan ESG kepada publik pada tahun 2030. Perserikatan Bangsa Bangsa meluncurkan Inisiatif Bursa Efek Berkelanjutan untuk mendukung perusahaan dalam mengungkapkan informasi nonkeuangan terkait ESG dalam laporan berkelanjutan (SSE Initiative, 2018). ESG adalah praktik untuk mengukur dan mengungkapkan tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan, termasuk penggunaan sumber daya, hak asasi manusia, dan tingkat korupsi. Laporan ESG menunjukkan kinerja perusahaan terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan, mempengaruhi manajemen risiko dan efektivitas. Dengan praktik dan laporan keuangan berkelanjutan, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan dampak ekonomi sambil menjaga nilai-nilai sosial dan lingkungan (Buallay, 2019)

Di Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memainkan peran penting. OJK telah meningkatkan upayanya di bidang keterbukaan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dengan menerbitkan sejumlah peraturan baru. Salah satu contohnya adalah Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 51/POJK.03/2020 yang mengatur bagaimana lembaga keuangan menerapkan prinsip keuangan berkelanjutan. Peraturan ini bertujuan untuk mendorong lembaga keuangan, seperti perusahaan properti, untuk lebih memperhatikan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam seluruh aspek operasionalnya. Upaya-upaya ini termasuk membuat informasi tentang praktik berkelanjutan menjadi lebih transparan dan memasukkan faktor-faktor ESG dalam proses pengambilan keputusan untuk investasi. Selain itu, Almeyda & Darmansyah (2019) mengatakan bahwa penciptaan istilah “ESG” bertujuan untuk memfasilitasi masuknya faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam pasar modal. Pasar modal memainkan peran penting dalam pembangunan berkelanjutan sebagai sarana untuk mengalokasikan sumber daya keuangan yang terbatas dan menarik investasi publik (Indonesia.go.id, 2022).

Banyak dunia usaha yang berupaya meningkatkan kinerja melalui kemitraan strategis dan investasi bersama untuk mendukung ekspansi bisnis di lingkungan global yang terus berubah. Korelasi antara efektivitas investasi dan peningkatan omzet menunjukkan pentingnya pengelolaan dana yang efektif untuk keuntungan finansial di masa depan (Firawan & Dewayanto, 2021). Efisiensi investasi menurut Ellili dan Zaman (2022) adalah kemampuan perusahaan dalam melaksanakan proyek investasi yang menguntungkan dengan *Net Present Value* (NPV) positif tanpa adanya persaingan pasar. Investasi dikatakan efisien jika memenuhi harapan perusahaan dan tidak melibatkan investasi yang berlebihan atau tidak mencukupi. *Underinvestment* terjadi ketika perusahaan berinvestasi dalam jumlah yang tidak mencukupi meskipun ada peluang yang menguntungkan, sedangkan *overinvestment* terjadi ketika perusahaan berinvestasi di atas tingkat optimal. Kendala yang dikenakan oleh manajemen atau anggaran sering kali menyebabkan hal ini.

Sektor perekonomian, khususnya subsektor konstruksi dan bangunan, menjadi pusat perhatian di era globalisasi karena perannya yang krusial dalam mendukung pertumbuhan ekonomi, pembangunan infrastruktur, dan urbanisasi yang cepat. Di era globalisasi, negara-negara berlomba untuk meningkatkan daya saing mereka melalui pembangunan infrastruktur yang modern dan efisien, yang pada gilirannya memacu investasi asing dan perdagangan internasional. Selain itu, konstruksi dan bangunan berkontribusi signifikan terhadap penciptaan lapangan kerja dan pengembangan teknologi, sehingga menjadi motor penggerak utama dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan di berbagai negara. Menurut penelitian Makmur (2022), pertumbuhan ekonomi Indonesia meningkat pada tahun 2016 hingga 2019, menyusul penurunan pada tahun 2011 hingga 2015. Pada tahun 2020, perkembangan keuangan anjlok hingga titik terendah sebesar 2,97% karena adanya inefisiensi dalam pengelolaan investasi di Indonesia. Perekonomian Indonesia tumbuh sebesar 5,04 persen pada triwulan IV tahun 2023, sedikit lebih tinggi dari perkiraan pemerintah. Pertumbuhan ini disebabkan oleh peningkatan konsumsi rumah tangga dan investasi. Pada tahun 2023, konsumsi rumah tangga yang merupakan porsi terbesar PDB akan naik sebesar 4,82 persen. (Lihat Gambar 1)



**Gambar 1 Laju Pertumbuhan Ekonomi**  
Sumber: Badan Pusat Statistik (BSP)

Meskipun menghadapi tantangan ekonomi global dan inflasi tinggi, peningkatan pemanfaatan rumah tangga menunjukkan bahwa daya beli masyarakat Indonesia tetap tinggi. Tingginya nilai *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR) menunjukkan betapa tidak efisiennya investasi suatu negara. Inefisiensi investasi suatu negara meningkat seiring dengan adanya ICOR. Menurut Yamani (2002), nilai ICOR yang ideal adalah antara 3 dan 4. ICOR Indonesia berkisar antara 6,3 pada tahun 2016-2018 hingga 6,33-6,88 pada tahun 2018-2020 dan 6,25-6,5 pada tahun 2022-2023, menurut berita dari *Indopremier.com*. Tidak efektifnya spekulasi terlihat dari pertumbuhan tahunan ICOR.

Data *environmental, social, and governance* (ESG) semakin menonjol dalam beberapa tahun terakhir seiring dengan meningkatnya permintaan investor terhadap data non-keuangan. Publikasi data ESG yang dilakukan perusahaan sering kali dianggap sebagai bukti kepatuhan terhadap praktik pelaporan non-keuangan (Ellili & Zaman, 2022). Dalam pelaporan ESG mereka, banyak perusahaan menggunakan standar Global Reporting Initiative (GRI). Skor ESG mencerminkan kinerja perusahaan dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola ketika informasi ESG diungkapkan. Studi ini menggunakan indeks ESG dari Revinitif Eikon yang secara transparan mengevaluasi kinerja keberlanjutan perusahaan menggunakan komponen Skor Lingkungan, Skor Sosial, dan Skor Tata Kelola. Meskipun didasarkan pada GRI, indeks ini mencakup lebih dari 70 Indikator Kinerja Utama (KPI) dan lebih menekankan pada kebutuhan investor (Melinda & Wardhani, 2020).

Dalam penelitian ini menganalisis empat variabel utama untuk memahami hubungan antara praktik ESG dan efisiensi investasi di perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan. Tiga variabel bebas adalah Environmental (X1), Social (X2), dan Governance (X3). Variabel keempat, Efisiensi Investasi (Y). Memilih perusahaan properti subsektor konstruksi dan bangunan sebagai fokus penelitian tentang pengaruh pengungkapan ESG terhadap efisiensi investasi didasarkan pada perannya yang penting dalam perekonomian, pembangunan infrastruktur, dan dampaknya terhadap lingkungan. Sektor ini berkontribusi besar terhadap PDB dan penciptaan lapangan kerja, sekaligus memainkan peran kunci dalam pengembangan infrastruktur yang sangat penting. Selain itu, sektor ini juga berhadapan dengan tantangan besar terkait keberlanjutan lingkungan, inovasi teknologi, dan regulasi yang kompleks. Risiko reputasi dan regulasi yang sering dihadapi oleh sektor ini dapat dikelola lebih baik melalui pengungkapan ESG yang baik, yang pada gilirannya meningkatkan efisiensi investasi. Di tengah tren global yang semakin memperhatikan faktor-faktor ESG, perusahaan yang transparan dan proaktif dalam praktik ESG cenderung menarik lebih banyak investasi, menjadikan penelitian ini relevan dan penting untuk memahami hubungan antara ESG dan efisiensi investasi di sektor ini.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aryonanto, F. A., & Dewayanto, (2022) yang meneliti tentang pengaruh pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) dan kualitas laporan keuangan pada efisiensi investasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa pengungkapan ESG tidak memberikan pengaruh pada efisiensi investasi. Sebaliknya, penelitian oleh Ellili, (2022) membahas tentang dampak pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan

ESG dan kualitas pelaporan keuangan memiliki pengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Berdasarkan penelitian sebelumnya, adanya perbedaan hasil penelitian serta masih minimnya penelitian yang fokus pada sektor spesifik, seperti perusahaan properti subsektor konstruksi dan bangunan yang memiliki karakteristik unik dalam hal dampak lingkungan dan kebutuhan akan transparansi. Penelitian ini dapat mengeksplorasi apakah pengaruh pengungkapan ESG terhadap efisiensi investasi berbeda ketika dilihat dari perspektif sektor tertentu yang sangat terkait dengan isu keberlanjutan. Dengan demikian, Penelitian ini berpotensi memberikan kontribusi signifikan terhadap literatur dengan mengidentifikasi kondisi atau faktor yang mempengaruhi hubungan antara pengungkapan ESG dan efisiensi investasi, terutama di sektor-sektor yang sangat terpengaruh oleh kebijakan dan praktik keberlanjutan. Maka dari itu peneliti memiliki ketertarikan untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap efisiensi investasi pada perusahaan properti subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Tujuan penelitian ini adalah uji hipotesisnya sebagai berikut: (1) Apakah pengungkapan *Environmental* berpengaruh positif pada Efisiensi Investasi pada perusahaan properti subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023? (2) Apakah pengungkapan *Social* berpengaruh positif pada Efisiensi Investasi pada perusahaan properti subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023? (3) Pengungkapan *Governance* berpengaruh positif pada Efisiensi Investasi pada perusahaan properti subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023? (4) Apakah pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* berpengaruh positif pada Efisiensi Investasi pada perusahaan properti subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?

## 2. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan tujuan untuk menjelaskan suatu fenomena dengan mengumpulkan data dalam bentuk angka dan melakukan analisis menggunakan metode statistik. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan Laporan Revisi Eikon dari perusahaan yang diteliti. Objek Penelitian ini adalah pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* terhadap efisiensi investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Dalam penelitian ini, populasi adalah perusahaan properti subsektor konstruksi dan bangunan periode 2019-2023 yang berjumlah 27 perusahaan. Kemudian sampel yang dipilih menggunakan pendekatan *Judgement Sampling*, dengan teknik implementasi *purposive sampling*, dimana perusahaan sampel didasarkan pada kriteria tertentu dengan tujuan memperoleh sampel yang memenuhi kriteria. Penelitian ini berhasil mendapatkan 12 perusahaan yang termasuk dalam kriteria dengan periode tahunan sehingga diperoleh 60 sampel yang akan diteliti. Adapun 12 perusahaan tersebut adalah PT Acset Indonusa Tbk, PT Adhi Karya (Persero) Tbk, PT Bukit Darma Property Tbk, PT Indonesia Pondasi Raya Tbk, PT Jaya Konstruksi Manggal Pratama Tbk, PT Nusa Raya Cipta Tbk, PT Paramita Bangun Sarana Tbk, PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, PT Superkrane Mitra Utama Tbk, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT Waskita Karya (Persero) Tbk, PT Wijaya Karya Beton Tbk.

Aplikasi IBM SPSS *Statistics* digunakan untuk memproses analisis regresi linier berganda yang digunakan dalam metode analisis data. Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen berhubungan positif atau negatif untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik dengan uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, uji hipotesis dengan koefisien determinasi, uji f, uji t, dan analisis regresi linier berganda merupakan tahap dari proses pengujian.

## 3. Pembahasan

Penelitian ini menganalisis empat variabel utama untuk memahami hubungan antara praktik ESG dan efisiensi investasi di perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan. Tiga variabel bebas adalah *Environmental* (X1), *Social* (X2), and *Governance* (X3). *Environmental* (X1) meliputi kebijakan dan tindakan terkait dampak lingkungan perusahaan, seperti pengurangan emisi dan pengelolaan limbah. *Social* (X2) mengukur interaksi perusahaan dengan karyawan, pemasok, pelanggan, dan masyarakat, termasuk kondisi kerja dan tanggung jawab produk. *Governance* (X3) fokus pada kualitas tata kelola perusahaan, termasuk kepatuhan regulasi dan transparansi pelaporan. Variabel keempat, Efisiensi Investasi (Y), adalah variabel terikat yang menilai seberapa efektif perusahaan menggunakan aset untuk menghasilkan nilai, mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk memaksimalkan pengembalian investasi. Penelitian ini fokus pada perusahaan properti subsektor konstruksi dan bangunan karena subsektor konstruksi dan bangunan memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara. Industri ini seringkali menjadi indikator

kesehatan ekonomi karena keterkaitannya dengan berbagai sektor lain, seperti industri bahan bangunan, tenaga kerja, dan sektor keuangan. Penelitian ini menggunakan periode data tahun 2019- 2023 untuk melihat perkembangan dan menganalisis perusahaan sampel dalam rentang waktu tersebut.

## Hasil Penelitian

### UJI STATISTIK DESKRIPTIF

Uji statistik deskriptif merupakan suatu metode dimana data yang berhubungan dengan penelitian dikumpulkan dan dikelompokkan untuk kemudian di analisis dan diinterpretasikan secara objektif dengan membandingkan nilai minimum, nilai maksimum, dan rata-rata dari sampel. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *environmental disclosure* (E), *social disclosure* (S), dan *governance disclosure* (G) sedangkan efisiensi infestasi sebagai variabel dependen.

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	<i>Environmental Disclosure</i>	<i>Social Disclosure</i>	<i>Governance Disclosure</i>	Efisiensi Investasi
N	60	60	60	60
Minimum	.094	.100	.111	.012
Maximum	.781	.650	.926	.491
Mean	.385	.304	.377	.140
Std. Deviation	.211	.126	.203	.103

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel uji statistik deskriptif dapat diketahui bahwa objek yang diteliti (N) pada tahun 2019-2023 adalah sebanyak 60 sampel. Dari tabel di atas dapat dilihat besarnya nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, standar deviasi dari tiap-tiap variabel. Tabel 4.1 digunakan untuk membantu dalam melakukan identifikasi terhadap besar kecilnya penyimpangan atas masing-masing variabel yang mempengaruhi variabel satu dengan yang lainnya.

*Environmental Disclosure* (X1) sebagai variabel independen, memiliki nilai maksimum sebesar 0.78 dan nilai minimum sebesar 0.094. Nilai rata-rata *Environmental Disclosure* sebesar 0.385 dan nilai standar deviasi 0.211 dengan nilai rata-rata yang lebih tinggi dibandingkan nilai standar deviasi hal tersebut menunjukkan bahwa sebaran data kurang bervariasi.

*Social Disclosure* (X2) sebagai variabel independen, memiliki nilai maksimum sebesar 0.650 dan nilai minimum sebesar 0.100. Nilai rata-rata *Social Disclosure* sebesar 0.304 dan nilai standar deviasi 0.126 dengan nilai rata-rata yang lebih tinggi dibandingkan nilai standar deviasi hal tersebut menunjukkan bahwa sebaran data kurang bervariasi.

*Governance Disclosure* (X3) sebagai variabel independen, memiliki nilai maksimum sebesar 0.926 dan nilai minimum sebesar 0.111. Nilai rata-rata *Governance Disclosure* sebesar 0.377 dan nilai standar deviasi 0.203 dengan nilai rata-rata yang lebih tinggi dibandingkan nilai standar deviasi hal tersebut menunjukkan bahwa sebaran data kurang bervariasi.

Efisiensi Investasi (Y) sebagai variabel dependen, memiliki nilai maksimum sebesar 0.491 dan nilai minimum sebesar 0.012. Nilai rata-rata *Governance Disclosure* sebesar 0.140 dan nilai standar deviasi 0.103 dengan nilai rata-rata yang lebih tinggi dibandingkan nilai standar deviasi hal tersebut menunjukkan bahwa sebaran data kurang bervariasi.

### UJI ASUMSI KLASIK

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memperoleh hasil analisis regresi yang valid. Secara teoritis, pengujian asumsi klasik meliputi pengujian yang terdiri atas uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program IBM SPSS *Statistic*.

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan uji statistik parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Menurut metode *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) suatu data dikatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansinya lebih besar dari alpha 5%. Dan sebaliknya suatu data dikatakan tidak terdistribusi normal jika nilai signifikansinya lebih kecil dari alpha 5%.

**Tabel 2 Hasil Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		<i>Unstandardized Residual</i>
N		60
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.40847250
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.092
	<i>Positive</i>	.091
	<i>Negative</i>	-.092
<i>Test Statistic</i>		.060
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)<sup>c</sup></i>		.200 <sup>d</sup>

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* di atas, hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa pada model regresi berganda yang dibuat telah berdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi hasil pengujian nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.200 lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Data yang baik adalah data yang memiliki variabel yang tidak memiliki korelasi atau keterkaitan satu sama lain. Untuk menguji hal tersebut maka digunakan uji multikolinearitas yang dilakukan dengan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Model dinyatakan terbebas dari gangguan multikolinearitas jika mempunyai nilai VIF di bawah 10 atau *tolerance* di atas 0,1.

**Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
<i>Environmental Disclosure (X1)</i>	.962	1.040
<i>Social Disclosure (X2)</i>	.851	1.175
<i>Governance Disclosure (X3)</i>	.842	1.187

a. *Dependent Variable: Efisiensi Investasi*

Sumber : Data diolah, 2024

Terlihat pada tabel 3, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel baik *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, and *Governance Disclosure* memiliki toleransi lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah 10. menunjukkan bahwa hubungan antar variabel independen tidak berbahaya (memenuhi uji multikolinearitas) dan baik ketiga variabel independen maupun variabel independen itu sendiri tidak memiliki masalah multikolinearitas yaitu tidak ada hubungan yang mendekati sempurna.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah residu pada model regresi bersifat heterogen atau *homogeny*. Apabila bersifat heterogen, akan menyebabkan model regresi tidak mampu meramalkan dengan akurat, karena memiliki residu yang tidak teratur. Pada penelitian ini untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas digunakan Uji Glejser. Kriterianya ditunjukkan dengan tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *Absolut Ut* (AbsUt). Apabila probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5 persen, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak terkendala heteroskedastisitas.

**Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model	Sig.
<i>Environmental Disclosure (X1)</i>	.084
<i>Social Disclosure (X2)</i>	.942
<i>Governance Disclosure (X3)</i>	.067

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *Environmental Disclosure (X1)*, *Social Disclosure (X2)*, and *Governance Disclosure (X3)* pada penelitian ini memiliki nilai sig. > 0,05 sehingga menunjukkan bahwa data pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas. Selanjutnya, penelitian dapat dilakukan analisis regresi linier berganda.

### Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi ditujukan untuk mengidentifikasi adanya korelasi antara kesalahan pengganggu (*error*) yang terjadi antar periode yang diujikan dalam model regresi (pada periode t saat ini dengan kesalahan periode t-1 periode sebelumnya). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi digunakan uji Durbin Watson, dimana dalam pengambilan keputusan dilihat berapa jumlah sampel yang diteliti dan kemudian melihat angka ketentuan pada tabel Durbin Watson.

**Tabel 5 Hasil Uji Autokolerasi**

DL	Durbin-Watson	DU
1,797	1,858	1,6889

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 5 yang mempunyai taraf signifikansi 5% maka tabel Durbin Watson akan menghasilkan nilai Du sebesar 1,6889. Berdasarkan tabel 5 yang mempunyai jumlah sampel 60 dan tiga variabel bebas (k=3). Dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi karena nilai DW sebesar 1,858 lebih besar dari batas atas (Du) sebesar 1,6889 dan lebih rendah dari 4-Du (4- 1,6889=2,3111).

### UJI HIPOTESIS

Uji hipotesis bertujuan untuk menguji suatu pernyataan atau asumsi yang diajukan tentang populasi berdasarkan data sampel. Uji ini membantu menentukan apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau harus ditolak, berdasarkan bukti yang diperoleh dari data. Secara umum, uji hipotesis digunakan untuk menguji apakah ada perbedaan yang signifikan, hubungan, atau efek antara variabel-variabel yang diukur.

### Uji Statistik Parsial (Uji T)

Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen secara *parsial* terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika sig dari t hitung <0,05, maka  $H_0$  ditolak dan jika sig dari t hitung > 0,05, maka  $H_a$  diterima, dimana uji t atau nilai  $t_{hitung}$  adalah nilai *absolut*.

**Tabel 6 Hasil Uji t & Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model	Coefficients B	Std. Error	T	T tabel	Sig.
<i>(Constant)</i>	-1.612	0.170	-9.483	1.999	0.000
<i>Enviromental Disclosure</i>	-0.539	0.263	-2.046	1.999	0.045

<i>Social Disclosure</i>	1.769	0.469	3.769	1.999	0.000
<i>Governance Disclosure</i>	-1.504	0.292	-5.143	1.999	0.000

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan uji statistik tabel 6, diperoleh hasil :

#### **Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Efisiensi Investasi**

Diperoleh nilai  $t_{hitung}$  variabel *Environmental Disclosure* sebesar -2,046 sedangkan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,999. Maka  $t_{hitung}$  (-2.046) >  $t_{tabel}$  (1,999), nilai signifikansi sebesar 0,045 < 0,05 dan nilai koefisien regresi sebesar -0,539 ( $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak) yang artinya terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara *environmental disclosure* terhadap efisiensi investasi, ini mengindikasikan bahwa manajemen mungkin terlibat dalam overinvestment pada aktivitas yang tidak langsung terkait dengan inti bisnis, mencerminkan ketidaksesuaian antara kepentingan manajer dan pemilik. Manajer lebih fokus pada tekanan eksternal dan peningkatan citra daripada optimalisasi investasi. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyeimbangkan informasi lingkungan, tanggung jawab sosial dan efisiensi investasi untuk kepentingan jangka panjang pemegang saham.

#### **Pengaruh *Social Disclosure* terhadap Efisiensi Investasi**

Diperoleh nilai  $t_{hitung}$  variabel *Social Disclosure* sebesar 3.769 sedangkan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,999. Maka  $t_{hitung}$  (3.769) >  $t_{tabel}$  (1,999), nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 dan nilai koefisien regresi sebesar 1,769 ( $H_2$  diterima dan  $H_0$  ditolak) yang artinya terdapat pengaruh positif yang signifikan antara *social disclosure* terhadap efisiensi investasi, dapat diinterpretasikan bahwa pengungkapan sosial yang transparan meningkatkan kepercayaan investor, menurunkan biaya dana, dan mengoptimalkan alokasi sumber daya, sehingga meningkatkan efisiensi investasi dan menciptakan nilai jangka panjang.

#### **Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Efisiensi Investasi**

Diperoleh nilai  $t_{hitung}$  variabel *Governance Disclosure* sebesar -5.143 sedangkan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,999. Maka  $t_{hitung}$  (-5.143) >  $t_{tabel}$  (1,999), nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 dan nilai koefisien regresi sebesar -1.504 ( $H_3$  diterima dan  $H_0$  ditolak) yang artinya terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara *governance disclosure* terhadap efisiensi investasi, dapat diinterpretasikan pengungkapan yang terlalu detail dapat mengganggu efisiensi investasi dengan menambah biaya dan mengalihkan fokus manajemen. Penting untuk menyeimbangkan transparansi dengan kinerja jangka panjang.

#### **Uji Statistik Simultan (Uji F)**

Uji F Statistik digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat) secara serentak. Pengujian secara serentak ini dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi F dari hasil pengujian dengan nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 7 Hasil Uji F**

Model	F Tabel	F Hitung	Sig.
<i>Environmental Disclosure</i>	2,76	12,273	.000 <sup>b</sup>
<i>Social Disclosure</i>			
<i>Governance Disclosure</i>			

Sumber : Data diolah, 2024

Tabel 7 pada hasil uji F menunjukkan nilai sig dari F sebesar 0,000 dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05 dan F hitung nya sebesar 12,273 > F tabel (2,76), jadi dapat hipotesis yang berbunyi Pengungkapan *Environmental, Social and Governace* (ESG) berpengaruh positif pada Efisiensi Investasi diterima ( $H_4$  diterima dan  $H_0$  ditolak) yang artinya Pengungkapan *Environmental, Social, and Governace* (ESG) berpengaruh positif terhadap Efisiensi Investasi, menunjukkan bahwa pengungkapan ESG yang komprehensif dapat mengurangi asimetri informasi, meningkatkan kepercayaan dan reputasi, serta menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan. Hal ini berkontribusi pada keputusan investasi yang lebih efisien, meningkatkan alokasi modal, dan kinerja jangka panjang perusahaan.

### Uji Koefisien Determinasi

Uji Koefisien Determinasi dilakukan untuk melihat kesesuaian model, atau seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikatnya.

Tabel 8 Uji Koefisien Determinasi

Model	<i>Adjusted R Square</i>
1	.364
a. <i>Predictors: Environmental, Social, dan Governance</i>	
b. <i>Dependent Variable: Efisiensi Investasi</i>	

Sumber : Data diolah, 2024

Pada tabel 8, hasil uji R<sup>2</sup> atau R square sebesar 0,364. Artinya bahwa variasi dari variabel independent (environmental, social, and governance disclosure) mampu menjelaskan variasi dari variabel terikat (efisiensi investasi) sebesar 36,4% sedangkan sisanya 63,6% varians variabel terikat yang dijelaskan oleh faktor lain.

### Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat hasil uji regresi linier berganda, maka dapat di rumuskan persamaan sebagai berikut:

$$EI = -1,612 - 0,539 ENV + 1,769 SOC - 1,504 GOV + e$$

Keterangan :

EI = variabel efisiensi investasi

ENV = variabel *environmental disclosure*

SOC = variabel *social disclosure*

GOV = variabel *governance disclosure*

e = eror

Berdasarkan persamaan moderasi di atas, maka diperoleh nilai kostanda dan koefisien regersi untuk setiap variabel dan interaksi antara variabel bebas dan variabel moderasi sebagai berikut: (1) Variabel efisiensi investasi akan mengalami penurunan sebesar 1,612 jika variabel bebasnya meningkat sebesar 1 satuan sedangkan variabel lainnya dianggap konstan. Hal ini karena konstanta regresi sebesar -1,612. (2) Nilai koefisien regresi *environmental disclosure* sebesar -0,539 menunjukkan bahwa variabel efisiensi investasi akan mengalami penurunan sebesar 0,539 jika variabel *environmental disclosure* naik satu satuan sedangkan variabel lainnya diasumsikan tetap. (3) Nilai koefisien regresi *social disclosure* sebesar 1,769 yang menunjukkan bahwa variabel efisiensi investasi akan meningkat sebesar 1,769 jika variabel *social disclosure* naik satu satuan sedangkan variabel lainnya tetap. (4) Nilai koefisien regresi *governance disclosure* sebesar -1,504 yang menunjukkan bahwa variabel efisiensi investasi akan mengalami penurunan sebesar 1,504 jika variabel *governance disclosure* naik satu satuan sedangkan variabel lainnya diasumsikan tetap.

## 4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan maka terdapat beberapa kesimpulan yang dapat diambil pada penelitian ini adalah *Environmental disclosure* berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi pada perusahaan sektor properti subsektor konstruksi dan bangunan tahun 2019-2023, Hal ini mengindikasi manajemen terlibat dalam *overinvestment* pada aktivitas yang tidak langsung berkaitan dengan inti bisnis atau efisiensi finansial jangka pendek. *Social disclosure* berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi pada perusahaan sektor properti subsektor konstruksi dan bangunan tahun 2019-2023, dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan transparan dan bertanggung jawab dalam aspek sosial memberikan sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan. Sinyal ini menunjukkan bahwa perusahaan dikelola dengan baik, berorientasi pada kinerja jangka panjang, dan memiliki reputasi yang baik. *Governance disclosure* berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi pada perusahaan sektor properti subsektor konstruksi dan bangunan tahun 2019-2023, pengungkapan tata kelola yang terlalu detail dapat menimbulkan biaya yang tinggi, mengalihkan perhatian manajemen dari kegiatan utama bahkan dapat memberi sinyal yang tidak diinginkan kepada investor. *Environmental, social, and governance disclosure* berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi pada perusahaan sektor properti subsektor konstruksi dan bangunan tahun 2019-2023. Pengungkapan yang menyeluruh dari ESG dapat

mengurangi asimetri informasi, meningkatkan kepercayaan dan reputasi, serta menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan.

## Daftar Pustaka

- Al-hiyari, A., Ismail, A. I., & Kolsi, M. C. (2022). Environmental, Social And Governance Performance ( ESG ) And Firm Investment Efficiency In Emerging Markets : The Interaction Effect Of Board Cultural Diversity. *Emerald Publishing Limited, October*. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2022-0133>.
- Almeyda, R., & Darmansyah, A. (2019). The Influence of Environmental , Social ,and Governance ( ESG ) Disclosure on Firm Financial Performance. *IPTEK Journal of Proceedings Series, 5*, 278–290.
- 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.
- Buallay, A. (2019). Is Sustainability Reporting (ESG) Associated With Performance? Evidence From The European Banking Sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal, 30*(1), 98–115. <https://doi.org/10.1108/MEQ-12-2017-0149>.
- Elberry, N., & Hussainey, K. (2021). Governance Vis-à-Vis Investment Efficiency: Substitutes or Complementary in Their Effects on Disclosure Practice. *Journal of Risk and Financial Management, 14*(1). <https://doi.org/10.3390/jrfm14010033>.
- Ellili, N. O. D. (2022). Impact of ESG disclosure and financial reporting quality on investment efficiency. *Corporate Governance, 22*(5), 1094–1111. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/CG-06-2021-0209>.
- Ellili, N. O. D., & Zaman, S. (2022). The Effect of ESG Disclosure on the Financial Performance of UAE Banks. *Corporate Governance, 22*(5), 1094–1111. <https://doi.org/doi.org/10.1108/CG-06-2021-0209>.
- Firawan, P. A., & Dewayanto, T. (2021). Pengaruh Kualitas Audit dan Kualitas Pelaporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2017 – 2019. *Diponegoro Journal of Accounting, 10*(4), 1–8.
- Firmansyah, D. A. (2021). In D. A. Firmansyah, *Bagaimana Peran Tata Kelola Perusahaan Dalam Penghindaran Pajak, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Pengungkapan Risiko, Efisiensi Investasi* (p. 196). Jawa Barat: Adab.
- Ghazali, A., & Zulmaita. (2020). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Prosiding SNAM PNJ, 1*–13.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2017). Tinjauan Teori dan Bukti Empiris. In T. A. Gumanti, *Keuangan Korporat* (p. 458). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hammami, A., & Zadeh, M. H. (2020). Audit Quality, Media Coverage, Environmental, Social, And Governance Disclosure And Firm Investment Efficiency Evidence From Canada. *International Journal of Accounting & Information Management, 28*(1), 45–72. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-03-2019-0041>.
- Indonesia.go.id. (2022). *Pasar Modal Berperan Penting dalam Pembangunan Berkelanjutan*. <https://indonesia.go.id/kategori/kabar-terkini-g20/5359/pasar-modal-berperan-penting-dalam-pembangunan-berkelanjutan?lang=1#:~:text=Pasar Modal Berperan Penting dalam Pembangunan Berkelanjutan Administrator,yaitu rumah tangga%2C asuransi%2C dana pensiun.>

---

**Halaman Persetujuan Artikel dari Dosen Pembimbing**

Artikel saya berjudul

**Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Efisiensi Investasi Pada Perusahaan Properti Subsektor Konstruksi dan Bangunan**

Telah selesai dikoreksi dan disetujui oleh dosen pembimbing untuk dipublikasikan.

Tanda tangan

tanggal

Mahasiswa Inka Theresia Anatasya Br Pinem

Dosen Pembimbing Sandhika Cipta Bidhari S.M.B., M.M.



01/08/2024 11:39:44