

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan tinjauan terhadap berbagai penelitian terdahulu, sebagian besar studi menemukan bahwa kualitas laporan keuangan dan pengungkapan *ESG* memberikan pengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Penelitian oleh Siregar & Nuryanah (2019), Shahzad et al., (2019), Firawan & Dewayanto (2021), Saputra & Wicaksono, (2022), serta Hardiyanti & Nurcholisah, (2023) menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan yang tinggi berkontribusi pada peningkatan efisiensi investasi, baik dengan mengurangi risiko underinvestment maupun overinvestment. Putra dan Damayanthi (2019) juga menyatakan bahwa kualitas laporan keuangan dapat menekan kecenderungan investasi yang tidak optimal. Di sisi lain, Houcine (2017) mencatat bahwa karakteristik tertentu dari informasi keuangan, seperti keandalan dan kelancaran, justru meningkatkan inefisiensi investasi, menunjukkan bahwa tidak semua aspek kualitas laporan keuangan secara otomatis mendorong efisiensi.

Dalam konteks *ESG*, hasil penelitian oleh Hu et al., (2023), Wang et al., (2022) Kouaib (2022) Benlemlih & Bitar, (2018) serta Cook et al., (2019) yang menemukan bahwa keterlibatan perusahaan dalam pengungkapan *ESG* maupun praktik CSR berkontribusi dalam mengurangi inefisiensi investasi dan memperbaiki alokasi modal. Hammami & Zadeh, (2020) juga mendukung pandangan ini dengan temuan bahwa transparansi *ESG* secara menurunkan inefisiensi investasi. Penelitian Allman & Won, (2021) menambahkan bahwa pengungkapan *ESG* mampu mengurangi asimetri informasi di pasar utang, sehingga memperbaiki efisiensi investasi, khususnya pada perusahaan yang sebelumnya mengalami keterbatasan pembiayaan.

Beberapa penelitian justru menunjukkan pengaruh negatif *ESG* terhadap efisiensi investasi. Hasil Harymawan (2022) menemukan bahwa hubungan positif antara Efisiensi investasi dan pelaporan *ESG* tidak terjadi dalam semua keadaan. Lu, (2025) mengungkapkan bahwa peningkatan transparansi *ESG* dapat mengganggu efisiensi investasi dengan membatasi pembelajaran manajerial dan menggeser fokus perusahaan dari penciptaan nilai bagi pemegang saham. Selaras dengan hal tersebut, Gao et al., (2025) menemukan bahwa kinerja *ESG* yang tinggi dapat memperburuk dampak negatif dari inefisiensi investasi karena menarik perhatian investor institusional yang lebih banyak mengekspos kelemahan perusahaan. Adapun temuan yang menunjukkan bahwa *ESG* tidak

berpengaruh terhadap efisiensi investasi ditemukan dalam studi oleh Aryonanto dan Dewayanto (2022), yang meneliti pengaruh *ESG* dan kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi, namun hanya menemukan pengaruh dari laporan keuangan, bukan dari *ESG*. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh *ESG* masih sangat tergantung pada konteks perusahaan, industri, serta efektivitas implementasi *ESG* itu sendiri. Oleh karena itu, kajian mengenai pengaruh kualitas laporan keuangan dan pengungkapan *ESG* terhadap efisiensi investasi masih sangat relevan untuk terus diteliti lebih lanjut, terutama dengan mempertimbangkan faktor-faktor kontekstual yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

B. Landasan Teori

1. Teori Agensi

Teori keagenan (*agency theory*) menggambarkan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan sebagai prinsipal dan pihak manajemen sebagai agen. Dalam kerangka ini, manajemen ditunjuk oleh prinsipal untuk menjalankan tugas demi kepentingan pemilik. Oleh sebab itu, manajemen sebagai agen berkewajiban mempertanggungjawabkan seluruh tindakannya kepada prinsipal. Jensen dan Meckling (1976) memperkenalkan teori agensi yang mengasumsikan bahwa terdapat konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemilik (prinsipal). Laporan keuangan yang berkualitas berfungsi untuk mengurangi asimetri informasi antara manajer dan pemilik, dengan cara menyajikan informasi yang transparan dan akurat.

Sulistiyanto (2008) menyatakan bahwa manajer, sebagai pihak yang menguasai seluruh informasi perusahaan, memiliki pemahaman yang menyeluruh mengenai keterkaitan antarinformasi. Sebaliknya, prinsipal atau investor memiliki keterbatasan dalam mengakses informasi dan hanya bergantung pada laporan keuangan yang disusun oleh manajemen. Kondisi ini menimbulkan asimetri informasi antara kedua pihak, di mana pihak yang dirugikan adalah investor serta pemangku kepentingan lainnya karena memiliki informasi yang lebih terbatas dibandingkan manajemen. Sedangkan menurut (Hammami & Hendijani, 2020) teori agensi dapat mengurangi asimetri informasi dari *agent conflict* sehingga meningkatkan efisiensi investasi

2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut teori sinyal (Spence, 1973), perusahaan menggunakan laporan keuangan untuk memberikan sinyal kepada pasar tentang kondisi keuangannya. teori sinyal membantu menjelaskan bagaimana informasi asimetris dapat diatasi melalui

tindakan yang mengirimkan informasi kepada pihak lain. Kualitas laporan keuangan yang baik menjadi sinyal positif bagi investor, yang menunjukkan bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan berpotensi memberikan imbal hasil yang baik.

Teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan yang serius mengintegrasikan faktor-faktor ESG dalam bisnis mereka sedang mengirimkan sinyal bahwa mereka siap untuk bertahan dalam jangka panjang, mengingat semakin ketatnya regulasi dan meningkatnya preferensi konsumen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan. Perusahaan yang secara aktif melaporkan kinerja ESG mereka menunjukkan bahwa mereka sadar akan risiko dan peluang di masa depan, seperti risiko perubahan iklim, tanggung jawab sosial, atau praktik tata kelola yang baik. Hal ini memungkinkan pengambilan keputusan yang lebih cerdas, menghindari investasi di perusahaan yang mungkin berisiko jangka panjang, sehingga meningkatkan efisiensi investasi.

C. Kajian Pustaka

1. Efisiensi Investasi

Menurut Ellili, (2022) efisiensi investasi didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk melakukan semua proyek investasi yang menguntungkan dengan nilai *Net Present Value* (NPV) positif dibawah kondisi tidak ada persaingan di pasar. Nilai NPV digunakan oleh perusahaan sebagai dasar penentu untuk menganalisis keuntungan dari keputusan investasi yang dibuat perusahaan. Ketika suatu perusahaan melewatkan peluang berinvestasi pada NPV positif, maka akan terjadi *underinvestment*. Sedangkan ketika perusahaan berinvestasi pada NPV positif dan tetap melakukan investasi pada NPV negatif maka akan terjadi *overinvestment* (Biddle et al., 2009)

Tingkat efisiensi investasi diestimasi melalui perhitungan nilai absolut dari residual yang dihasilkan berdasarkan regresi yang dijalankan sesuai model yang telah dikembangkan oleh (Biddle et al., 2009). Dalam model ini, nilai absolut dapat mendeteksi semua variasi terkait dengan keputusan investasi perusahaan. Nilai residual yang negatif menunjukkan *underinvestment*, sebaliknya nilai residual yang positif menunjukkan *overinvestment*. Kemudian, nilai absolut dikalikan dengan -1, dan nilai yang lebih tinggi mengindikasikan adanya efisiensi investasi yang baik. Biddle, G., (2009) menyajikan model yang menjelaskan investasi berdasarkan peluang pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan tahun berjalan menjadi penentu tingkat investasi tahun mendatang.

2. Kualitas Laporan Keuangan

Laporan keuangan harus memenuhi banyak kriteria agar dianggap berkualitas tinggi. Kualitas informasi keuangan sangat penting bagi berbagai kelompok pengguna, terutama bagi anggota proses bisnis, karena kualitas informasi menentukan kelangsungan keputusan strategis di masa mendatang. Karena pengembangan intensif pendekatan sistematis untuk mempelajari dan memecahkan masalah penilaian kualitas laporan keuangan dan penerapan sistem manajemen mutu secara luas, indikator, kriteria, dan parameter informasi keuangan menjadi signifikan secara praktis. (Renkas et al., 2015)

Kualitas laporan keuangan diartikan sebagai kemampuan laporan keuangan dalam memberikan informasi yang relevan dan andal. Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK), laporan keuangan yang berkualitas harus memenuhi beberapa karakteristik kualitatif, yaitu:

- a. Relevansi: Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan harus berguna untuk membantu pengguna dalam membuat keputusan ekonomi.
- b. Dapat Dipahami: Informasi harus disajikan dalam bentuk yang mudah dipahami oleh pengguna.
- c. Ketepatan Waktu: Informasi harus tersedia tepat waktu agar relevan untuk pengambilan keputusan.
- d. Keandalan (Reliabilitas): Informasi dalam laporan keuangan harus bebas dari kesalahan material dan bias, serta dapat diandalkan sebagai dasar pengambilan keputusan.
- e. Dapat Dibandingkan: Informasi dalam laporan keuangan harus konsisten dari waktu ke waktu, dan memungkinkan pengguna untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan antar periode atau dengan entitas lain.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kualitas laporan keuangan meliputi Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*): Perusahaan dengan praktik tata kelola yang baik cenderung menghasilkan laporan keuangan yang lebih berkualitas. Dewan direksi yang independen, audit internal yang efektif, dan komite audit yang kompeten merupakan elemen penting dalam memastikan laporan keuangan yang andal. Kualitas Audit: Peran auditor eksternal sangat penting dalam meningkatkan kualitas laporan keuangan. Auditor yang independen dan memiliki reputasi baik dapat memberikan jaminan bahwa laporan keuangan bebas dari manipulasi atau kesalahan material. Penggunaan Standar Akuntansi yang Tepat: Penerapan standar akuntansi yang

berlaku umum (GAAP atau IFRS) juga berkontribusi terhadap kualitas laporan keuangan. Standar akuntansi yang ketat memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara konsisten dan dapat diandalkan.

Kualitas laporan keuangan memiliki beberapa manfaat, baik bagi perusahaan, investor, maupun masyarakat luas, di antaranya:

- a. Pengambilan Keputusan yang Lebih Baik: Informasi yang andal dan relevan membantu investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya dalam membuat keputusan yang lebih baik terkait investasi atau pembiayaan.
- b. Mengurangi Risiko Asimetri Informasi: Laporan keuangan yang berkualitas mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen dan pemegang saham, sehingga meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan.
- c. Memperbaiki Reputasi Perusahaan: Perusahaan yang konsisten dalam menghasilkan laporan keuangan berkualitas cenderung memiliki reputasi yang lebih baik di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Beberapa penelitian empiris telah dilakukan untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laporan keuangan. Misalnya, penelitian oleh Dechow et al. (2010) menemukan bahwa tata kelola perusahaan yang baik dan kualitas audit yang tinggi berkontribusi signifikan terhadap peningkatan kualitas laporan keuangan. Penelitian lainnya oleh Francis et al. (2005) menunjukkan bahwa perusahaan dengan auditor dari empat besar (Big Four) cenderung menghasilkan laporan keuangan yang lebih andal. Dalam penelitian empiris, kualitas laporan keuangan dapat diukur dengan berbagai pendekatan. Salah satu pendekatan yang banyak digunakan adalah berdasarkan model akrual:

1. *Discretionary Accruals (DA) / Non-Discretionary Accruals*

Diukur menggunakan *Modified Jones Model* (Dechow et al., 1995), semakin rendah nilai *discretionary accruals* maka semakin tinggi kualitas laporan keuangan.

2. *Earnings Persistence*

Mengukur seberapa stabil dan berkelanjutan laba dari waktu ke waktu. Laba yang persisten mencerminkan kualitas yang tinggi.

3. *Earnings Smoothness*

Ukuran ini menunjukkan sejauh mana laba dilaporkan secara stabil. Kualitas tinggi ditandai dengan rendahnya manajemen laba (*earnings management*).

4. *Accrual Quality* (Dechow & Dichev, 2002)

Menggunakan regresi arus kas masa lalu, kini, dan masa depan terhadap akrual kerja. Residual dari regresi menjadi indikator kualitas — semakin kecil residu, semakin tinggi kualitas laporan keuangan.

5. Indeks Kualitatif

Menggunakan indikator berbasis skor (skala 1–5 atau 0–1) atas unsur laporan yang mengukur relevansi, keterandalan, dan keterbandingan berdasarkan pedoman IASB atau SAK.

Kualitas laporan keuangan sangat penting untuk memastikan informasi yang relevan dan andal tersedia bagi para pemangku kepentingan. Faktor-faktor seperti tata kelola perusahaan, kualitas audit, dan penerapan standar akuntansi yang tepat sangat berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan. Meskipun tantangan seperti manipulasi akuntansi dan kompleksitas transaksi keuangan tetap ada, upaya terus-menerus dalam meningkatkan transparansi dan akuntabilitas akan membantu menjaga kualitas laporan keuangan.

3. Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

Secara sederhana, pengungkapan dapat dimaknai sebagai proses penyajian atau pemberian informasi. Healy dan Palepu (1993) menemukan bahwa strategi pengungkapan merupakan sarana atau media potensial yang sangat penting bagi para manajer perusahaan emiten untuk dapat mempengaruhi atau memberi dampak terhadap keputusan-keputusan investasi para investor sebagai pihak luar perusahaan. Dengan adanya pengungkapan, baik berupa laporan keuangan maupun non-keuangan, para pemangku kepentingan dapat memperoleh informasi yang dibutuhkan mengenai kinerja, kegiatan, dan kondisi perusahaan. Jumlah informasi keuangan dan non-keuangan yang diterima bergantung pada tingkat keterbukaan yang disajikan oleh perusahaan dalam pengungkapannya.

Dalam kondisi tertentu, teori pengungkapan berpendapat bahwa semakin banyak informasi yang diungkapkan oleh perusahaan, maka manfaat yang diperoleh dari pengungkapan tersebut akan melebihi biaya yang harus dikeluarkan (Urquiza et al., 2010). Teori ini menegaskan pentingnya perusahaan untuk menyampaikan informasi ESG yang relevan dan material kepada para pemangku kepentingan, dengan harapan bahwa keuntungan dari pengungkapan ESG tersebut lebih besar dibandingkan dengan biaya yang timbul akibat proses pengungkapan.

ESG (*Environmental, Social, and Governance*) merupakan konsep yang menekankan pada praktik bisnis berkelanjutan dan menjadi indikator non-keuangan

yang mencakup tiga aspek utama, yaitu Lingkungan (*Environmental*), Sosial (*Social*), dan Tata Kelola Perusahaan (*Governance*). Konsep ESG pertama kali diperkenalkan dalam laporan *United Nations Principles of Responsible Investment*, yang merekomendasikan agar investor mempertimbangkan skor ESG sebagai faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi (Yoon et al., 2018). Pengukuran ESG dilakukan untuk melengkapi dimensi kinerja perusahaan yang tidak tercermin dalam laporan keuangan, karena laporan keuangan belum mampu menyampaikan informasi terkait reputasi, citra merek, kualitas, keamanan, budaya organisasi, strategi, pengetahuan, serta berbagai aset penting lainnya yang berperan dalam ekonomi global. Secara global, tren pengungkapan ESG terus meningkat setiap tahunnya sebagai bagian dari upaya perusahaan untuk mencapai keberlanjutan. (Tarmuji et al., 2016)

Pengungkapan ESG merupakan bentuk terbaru dari pengembangan pelaporan informasi sukarela, yang diawali dengan pelaporan CSR mandiri, pelaporan keberlanjutan, dan kemudian diikuti oleh pelaporan terintegrasi (Faisal, 2018). ESG mengukur informasi keberlanjutan perusahaan secara komprehensif. Terdapat tiga aspek dalam skor ESG, yaitu: lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam satu skor. Setiap aspek memiliki indikatornya sendiri untuk menilai kinerja keberlanjutan perusahaan. Dengan menggunakan pengukuran baru yang telah menggabungkan tiga aspek tanggung jawab sosial perusahaan, skor ESG dapat digunakan oleh investor sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan perusahaan secara lebih komprehensif (Zuraida et al., 2016).

D. Hipotesis Penelitian

Efisiensi investasi diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk melaksanakan seluruh proyek yang menguntungkan, dan hanya proyek yang memiliki nilai *Net Present Value* (NPV) positif, dalam kondisi tanpa antagonisme pasar (misalnya, biaya agensi dan seleksi yang merugikan). Oleh karena itu, *underinvestment* merupakan kehilangan peluang untuk berinvestasi pada proyek dengan NPV positif di tengah absennya gangguan pasar, sedangkan *overinvestment* terjadi ketika perusahaan melaksanakan proyek dengan NPV negatif ((Schedule et al., 2022)).

Seiring waktu, berbagai penelitian telah mengungkapkan adanya pengaruh pengungkapan nonkeuangan dan kualitas laporan keuangan (*Financial Reporting Quality/FRQ*) terhadap efisiensi investasi. Studi ini bertujuan untuk mengkaji dampak pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi dalam konteks kelembagaan yang berbeda.

Tinjauan literatur dalam studi ini dibagi menjadi dua bagian utama. Bagian pertama membahas pentingnya kualitas laporan keuangan, sedangkan bagian kedua menjelaskan pengungkapan nonkeuangan dan hubungannya dengan efisiensi investasi.

1. Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi

Laporan keuangan merupakan laporan yang berisi catatan yang dapat menunjukkan kondisi kinerja keuangan perusahaan saat ini atau periode kedepannya dan bertujuan untuk memberikan informasi kepada pemangku kepentingan dalam upaya maintain strategi. Menurut Dewan Standar Akuntansi Internasional, kualitas laporan keuangan menekankan transparansi laporan keuangan, yang dinilai berdasarkan akurasi tujuan dan kualitas informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan. Kualitas laporan keuangan bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi untuk mendorong investor menginfus perusahaan dengan dana. Beberapa studi telah meneliti dampak kualitas laporan keuangan pada efisiensi investasi. Laporan keuangan mengungkapkan data eksplisit perusahaan dan mengurangi asimetri informasi di antara investor serta antara perusahaan dan analis keuangan. Ini selanjutnya dapat mengurangi biaya agensi antara manajer dan investor eksternal (Myers dan Majluf, 1984; Healy dan Palepu, 2001). Kualitas laporan keuangan biasanya lebih tinggi di perusahaan publik dibandingkan perusahaan privat (Ball dan Shivakumar, 2005; Burgstahler et al., 2006) dan di negara-negara dengan perlindungan investor yang lebih baik dan penegakan hukum yang lebih kuat (Leuz et al., 2003; Holthausen, 2009).

Dalam kerangka teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), hubungan antara pemegang saham (principal) dan manajemen (agent) sering kali diwarnai oleh asimetri informasi, di mana manajer memiliki informasi yang lebih banyak mengenai kondisi internal perusahaan dibandingkan pemilik modal. Asimetri informasi ini dapat memicu perilaku oportunistik manajer, seperti melakukan investasi yang menguntungkan dirinya namun tidak memberikan nilai tambah jangka panjang bagi pemegang saham. Konflik keagenan, seperti seleksi yang merugikan (Myers & Majluf, 1984) sering kali menjadi penyebab utama terjadinya investasi yang tidak efisien. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa penerapan mekanisme tersebut dapat memberikan manfaat ekonomi, seperti penurunan biaya modal (Francis et al., 2004; Francis et al., 2005) dan peningkatan akses ke pasar utang (Bharath et al., 2008). Seiring berkembangnya literatur, sejumlah studi mulai meneliti hubungan antara kualitas laporan keuangan dan efisiensi investasi, dengan fokus pada bagaimana kualitas informasi keuangan dapat

memengaruhi keputusan investasi perusahaan. Misalnya, Gomariz dan Ballesta (2014), Al'Alam dan Firmansyah (2019), serta Permatasari dan Nengtyas (2020) meneliti dampak kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi dengan mempertimbangkan variabel jatuh tempo utang. Hasil empiris dari penelitian-penelitian tersebut mendukung prediksi teori agensi, dan menegaskan bahwa baik kualitas laporan keuangan maupun jatuh tempo utang berkontribusi dalam meningkatkan efisiensi investasi.

Dalam pembahasan lebih lanjut mengenai dampak kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi, (2009) dan Chen et al. (2011) mengeksplorasi dua bentuk ketidakefisienan investasi, yaitu *underinvestment* dan *overinvestment*. Kedua studi tersebut menyimpulkan bahwa kualitas laporan keuangan yang lebih tinggi membantu perusahaan yang mengalami *underinvestment* dengan mendorong peningkatan investasi, serta membantu perusahaan yang mengalami *overinvestment* dengan menurunkan tingkat investasi yang berlebihan. Sejalan dengan temuan tersebut, García-Lara et al. (2010) menemukan bahwa konservatisme akuntansi dapat mengurangi baik *underinvestment* maupun *overinvestment* dengan cara menurunkan sensitivitas antara arus kas internal dan keputusan investasi. Studi ini berfokus pada lingkungan institusional yang berbeda, dengan mempertimbangkan perusahaan yang terdaftar di pasar berkembang. Berdasarkan argumen tersebut, diasumsikan bahwa kualitas laporan keuangan berperan dalam meningkatkan efisiensi investasi. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.

2. Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Efisiensi Investasi

Tinjauan terhadap peran informasi keuangan penting dilakukan saat mempelajari hubungan antara pengungkapan informasi nonkeuangan dan efisiensi investasi. Sebelum merumuskan hipotesis, penting untuk memahami bahwa pengaruh pengungkapan ESG terhadap efisiensi investasi dapat terjadi melalui dua jalur utama, yaitu pengurangan pembelajaran manajerial dan penyimpangan dari saluran SVM (stakeholder value maximization). Kedua jalur ini berangkat dari asumsi bahwa kinerja ESG tidak memiliki hubungan atau bahkan bertentangan dengan kinerja fundamental perusahaan. Namun, dalam praktiknya, terdapat kemungkinan bahwa informasi ESG yang diungkap perusahaan justru selaras dengan kinerja fundamentalnya. Dalam

kondisi ini, kekuatan dari dua jalur pengaruh sebelumnya menjadi melemah, dan peran ESG justru dapat memberikan dampak positif terhadap efisiensi investasi.

Informasi ESG yang konsisten dengan nilai dan tujuan perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya, sehingga mampu mengurangi konflik keagenan. Konflik keagenan, seperti seleksi yang merugikan (Myers & Majluf, 1984) dan bahaya moral (Holmström, 1979), sering kali menjadi penyebab utama terjadinya investasi yang tidak efisien. Ketika ESG diselaraskan dengan penciptaan nilai jangka panjang bagi pemegang saham, maka pengungkapannya dapat membantu perusahaan dalam membuat keputusan investasi yang lebih optimal, serupa dengan manfaat dari transparansi informasi keuangan (Biddle & Hilary, 2006; Biddle et al., 2009). Sejalan dengan itu, beberapa studi empiris turut memberikan bukti bahwa ESG dapat memperkuat kualitas pengambilan keputusan investasi. Kruger et al. (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG mampu mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan likuiditas saham, sementara Gibbons (2024) menemukan bahwa ESG mendorong investasi jangka panjang seperti inovasi, serta meningkatkan ketertarikan investor terhadap perusahaan. Dengan mempertimbangkan bahwa pengaruh akhir ESG tergantung pada sejauh mana informasi tersebut konsisten dengan kondisi fundamental perusahaan, maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut.

H2: Pengungkapan ESG berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi.

