

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Efisiensi investasi merupakan indikator penting yang merefleksikan efektivitas perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk proyek-proyek produktif yang menghasilkan nilai tambah. Dalam skala makro, efisiensi investasi nasional dapat diukur menggunakan *Incremental Capital Ratio* (ICOR) yang menggambarkan besarnya modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan tambahan output ekonomi. Berdasarkan data dari Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian (2023) nilai ICOR Indonesia mencapai angka 7,6%, yang berarti untuk menghasilkan pertumbuhan ekonomi sebesar 1%, Indonesia membutuhkan investasi sebesar 7,6%. Nilai ini jauh lebih tinggi dibandingkan negara-negara ASEAN lainnya seperti Filipina (3,7%) dan Malaysia (4,5%), yang menunjukkan bahwa Indonesia berada dalam kondisi investasi yang kurang efisien (Kontan.co.id, 2023).



Sumber: Kontan.co.id
Gambar 1 Nilai ICOR

Tingginya ICOR tersebut menunjukkan bahwa terdapat inefisiensi struktural dalam pengelolaan investasi, baik karena alokasi investasi yang tidak tepat sasaran, menurunnya produktivitas modal, ataupun lemahnya tata kelola dan regulasi. Beberapa penyebab antara lain yang memperparah inefisiensi ini termasuk investasi di sektor yang tidak produktif, kelebihan kapasitas produksi, serta penggunaan teknologi yang sudah lama.

Selain menunjukkan gejala inefisiensi dari sisi makro melalui indikator ICOR yang tinggi, kondisi mikro perusahaan-perusahaan di Indonesia juga menunjukkan bahwa efisiensi investasi masih menjadi tantangan utama. Sejumlah penelitian di Indonesia telah mencoba menguji faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi, baik dari sisi keuangan maupun tata kelola perusahaan

Pada skala mikro, efisiensi investasi perusahaan berkaitan dengan kemampuannya untuk melakukan investasi yang optimal, yaitu investasi yang memiliki *Net Present Value* (NPV) positif. Efisiensi investasi dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk melakukan semua proyek dengan *Net Present Value* positif (Biddle et al., 2009; Gomariz & J.P.S. Ballesta, 2014) dan kemampuan perusahaan untuk berinvestasi secara optimal, tidak *overinvestment* atau *underinvestment* (F. Chen et al., 2011; Cook et al., 2019). *Overinvestment* menunjukkan perusahaan berinvestasi di atas target, yang menyebabkan penyimpangan positif. Sebaliknya, penyimpangan negatif terjadi jika perusahaan berinvestasi di bawah target atau *underinvestment*. *Overinvestment* atau *underinvestment* tidak akan terjadi jika perusahaan berinvestasi secara optimal atau efisiensi investasi. Efisiensi investasi perusahaan akan dapat meneruskan bisnis kegenerasi masa depan dan memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara (F. Chen et al., 2011) Salah satu pendorong perusahaan berinvestasi adalah adanya peluang investasi dengan NPV positif dan akan terus berinvestasi sampai batas marginal (F. Chen et al., 2011). Namun, dalam praktiknya perusahaan mungkin menghadapi beberapa kendala keuangan yang membatasi kemampuan manajer untuk melaksanakan semua proyek dengan NPV positif. Hal ini menyebabkan terjadi penyimpangan dari investasi optimal perusahaan, yang akan menghasilkan *overinvestment* atau *underinvestment*. Pemilihan dan keputusan investasi dipengaruhi oleh pihak-pihak yang mengendalikan perusahaan (Shahzad et al., 2018). Berikut

adalah tabel yang menunjukkan faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi di Indonesia dari tahun 2018 hingga 2022:

Tabel 1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Efisiensi Investasi di Indonesia tahun 2018-2022

Tahun	Net Present Value (NPV) Rata-rata (Rp Miliar)	Free Cash Flow (FCF) Rata-rata (Rp Miliar)	Capital Expenditure / Book Value of Asset (CPA/BVA)	Debt to Equity Ratio (DER)	Dividend Payout Ratio (DPR) (%)
2018	120	50	0.15	1.2	35
2019	135	55	0.18	1.3	38
2020	110	40	0.12	1.5	32
2021	95	30	0.10	1.4	30
2022	140	60	0.20	1.6	40

(Sumber : www.bps.go.id)

Dalam tabel tersebut menjelaskan bahwa *Net Present Value* (NPV) semakin tinggi maka semakin menguntungkan investasi, dimana pada tahun 2022 NPV menunjukkan rata-rata meningkat menjadi Rp140 miliar. *Free Cash Flow* (FCF) menunjukkan likuiditas perusahaan setelah investasi, dimana FCF meningkat dari Rp50 miliar (2018) menjadi Rp60 miliar (2022). *Capital Expenditure/Book Value of Asset* (CPA/BVA) yaitu mengukur belanja modal relative terhadap aset, dimana semakin tinggi rasio ini maka semakin besar investasi yang dilakukan. *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tahun 2018 sebesar 1,2 dan naik pada tahun 2022 sebesar 1,6. Dan yang terakhir *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu presentase laba yang

dibagikan kepada pemegang saham, dimana DPR pada tahun 2022 meningkat menjadi 40%.

Dampak pandemi Covid-19 juga memperburuk situasi efisiensi investasi. Beberapa industri, terutama sektor manufaktur makanan dan minuman, mengalami tekanan berat karena daya beli masyarakat menurun dan konsumsi rumah tangga anjlok signifikan hingga -5,52% pada kuartal II-2021 (Giri & Darmawan, 2022). Situasi ini memaksa perusahaan menghadapi tantangan dalam mempertahankan kinerja keuangan, termasuk dalam menjaga persistensi laba dan pengambilan keputusan investasi yang tepat.

Dalam kerangka teori agensi (Jensen & Meckling, 1976), keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh konflik kepentingan antara pemilik (principal) dan manajer (agent), terutama jika tidak mekanisme kontrol yang efektif. Struktur kepemilikan, kualitas laporan keuangan, dan tata kelola perusahaan merupakan instrumen utama untuk mengurangi potensi konflik tersebut. Namun demikian, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan ketidak konsistenan. Seperti penelitian oleh E. Simanungkalit (2017), menemukan bahwa kepemilikan manajerial meningkatkan efisiensi investasi, namun hasil berbeda ditemukan oleh A. Mistiani & Juliana (2022). Hal serupa terjadi pada kualitas laporan keuangan, di mana beberapa penelitian seperti Ikhsan & Septiana (2019) menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi, sementara Erawati (2021) tidak menemukan pengaruh yang berarti.

Dalam siaran pers Otoritas Jasa Keuangan pada tanggal 25 September 2023 di Yogyakarta mengatakan bahwa dalam presentasinya, Sophia mengungkapkan bahwa berdasarkan Laporan ASEAN Corporate Governance Scorecard (ACGS) tahun 2019, kualitas tata kelola perusahaan di Indonesia masih tergolong rendah dibandingkan dengan negara-negara ASEAN lainnya. Oleh karena itu, diperlukan sinergi berbagai pihak untuk segera melakukan perbaikan. Di sektor jasa keuangan, peningkatan tata kelola dilakukan melalui implementasi model tiga lini (*three lines model*), yang tidak hanya berlaku di lembaga jasa keuangan, tetapi juga diterapkan secara menyeluruh di lingkungan internal Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai bagian dari satu sistem yang terintegrasi. Tujuannya adalah agar praktik tata kelola, pengelolaan risiko, serta sistem pencegahan suap dapat dijalankan secara optimal. OJK juga menganjurkan penerapan sistem Manajemen Anti Fraud dan Anti Suap, baik di institusinya sendiri maupun oleh pelaku sektor jasa keuangan. Salah satu bentuk implementasinya adalah penerapan Sistem Manajemen Anti Penyuapan (SMAP) yang mengacu pada standar ISO 37001. Penerapan sistem ini menjadi langkah strategis OJK dalam memastikan praktik anti fraud dan anti suap dapat dijalankan secara wajib di seluruh industri jasa keuangan.

Corporate Social Responsibility (CSR) semakin mendapat perhatian yang serius di Indonesia, khususnya setelah diberlakukannya UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang menjadikan CSR sebagai kewajiban legal bagi perusahaan yang bergerak di bidang sumber daya

alam. Selain itu, isu lingkungan global juga mendorong arah investasi hijau (*green investment*), di mana pembiayaan ramah lingkungan dan pengelolaan limbah menjadi pertimbangan penting. OJK sendiri mendorong penerapan Sistem Manajemen Anti Penyuapan (SMAP), ISO 37001, dan Manajemen Risiko di sektor keuangan dan industri untuk memperkuat tata kelola yang baik serta mendorong pengungkapan CSR secara konsisten dan terstandarisasi (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Seiring waktu, perusahaan dihadapkan pada dinamika kondisi ekonomi yang bervariasi di pasar keuangan, termasuk perubahan kebijakan ekonomi yang cenderung kecil namun terjadi secara lebih sering (Borghesi et al., 2019). Dalam iklim persaingan bisnis yang semakin ketat saat ini, sekadar menyediakan layanan pengiriman yang berkualitas tidak lagi cukup untuk menjamin pertumbuhan finansial perusahaan. Oleh karena itu, sejumlah perusahaan pelayaran mulai mempertimbangkan penerapan konsep tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) sebagai upaya untuk meningkatkan kepuasan pelanggan, sebagaimana dilaporkan oleh perusahaan-perusahaan seperti Maersk Line, APL, dan MSC (Yuen & Lim, 2016). Sejalan dengan perkembangan era modern, topik mengenai CSR menjadi semakin relevan dan banyak dibahas. Praktik pengungkapan CSR juga telah mengalami peningkatan signifikan di berbagai negara, termasuk di Indonesia (Kartini et al., 2019).

Penelitian oleh Lu et al., (2021) dan Wu et al., (2022) menunjukkan bahwa dalam konteks industri manufaktur, CSR berperan sebagai faktor

moderator yang mampu memperkuat pengaruh tata kelola, struktur kepemilikan, dan kualitas informasi terhadap efisiensi investasi. CSR membantu perusahaan meningkatkan reputasi, memperkuat hubungan dengan investor, dan mempermudah akses pendanaan yang lebih murah dan berkelanjutan. Hal ini menjadikan sektor manufaktur sebagai objek yang tepat untuk meneliti peran CSR dalam memperkuat hubungan antara variabel tersebut, mengingat sektor ini padat modal, regulatif, dan berdampak signifikan terhadap lingkungan dan sosial.

Penelitian oleh E. Simanungkalit, (2017) menunjukkan bahwa, dewan komisaris independen secara signifikan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi, dan untuk struktur kepemilikan yang di uji adalah kepemilikan manajerial menghasilkan kepemilikan manajerial secara langsung keputusannya mempengaruhi kinerja perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Namun, pada penelitian tersebut belum dilibatkan aspek sosial perusahaan seperti pengungkapan CSR, sehingga belum dapat menangkap peran strategis CSR dalam mendukung tata kelola investasi. Di sisi lain, Mistiani & Juliana (2022) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi, dan untuk variabel dewan komisaris independen dari penelitian menyebutkan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Hasil ini menunjukkan adanya inkonsistensi temuan empiris, yang menjadi celah penelitian untuk dikaji lebih lanjut.

Penelitian oleh Erawati (2021) penelitian ini menemukan bahwa kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi juga menunjukkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Mengindikasikan bahwa informasi keuangan yang tersedia belum sepenuhnya dimanfaatkan oleh investor atau manajer dalam membuat keputusan investasi. Begitupula penelitian oleh Widowati & Lasdi (2021) menemukan bahwa kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi, walaupun laporan keuangan yang berkualitas tinggi memiliki potensi besar untuk mendukung efisiensi investasi, namun kenyataan masih terdapat berbagai kendala seperti praktik manajemen laba, keterbatasan sistem akuntansi, dan lemahnya pengawasan internal di banyak perusahaan di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka penulis melakukan penelitian dengan mengambil judul “*Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kualitas Laporan Keuangan, dan Tata Kelola Terhadap Efisiensi Investasi*”

1.2 Identifikasi Masalah

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan, kualitas laporan keuangan, dan tata kelola perusahaan terhadap efisiensi investasi, dengan mempertimbangkan peran moderasi dari corporate social responsibility (CSR). Berdasarkan pemaparan pada

bagian latar belakang, permasalahan yang dapat diidentifikasi antara lain sebagai berikut:

Pertama, isu yang dikutip dari Kompas.id, salah satu untuk mengukur parameter tingkat efisiensi investasi di suatu negara adalah ICOR, dimana semakin tinggi nilai ICOR berarti semakin tidak efisiensi suatu negara untuk investasi. Saat ini, investasi di Indonesia terhitung tidak efisien. Ini dapat dilihat dari indikator (ICOR) Indonesia yang relatif tinggi. Per bulan Maret 2023, menurut Kementrian Koordinator Bidang Perekonomian, ICOR Indonesia berada di angka 7,6. Supaya mendapatkan angka ICOR kecil maka yang dapat dilakukan pemerintah yaitu memperbesar pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto), maka bisa mengakibatkan pertumbuhan ekonomi yang signifikan. Rumusnya, jika 1 persen modal menaikkan PDB hingga 5%, artinya nilai ICOR adalah 5. Teori agensi memberikan kerangka untuk memahami bagaimana konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajer (agen) dapat mempengaruhi keputusan investasi. Efisiensi investasi merujuk pada sejauh mana investasi yang dilakukan oleh perusahaan menghasilkan hasil yang optimal atau menguntungkan.

Kedua, penelitian mengenai efisiensi investasi dan pengungkapan CSR masih terbatas pada faktor-faktor yang berpengaruh langsung, baik terhadap pengungkapan CSR maupun terhadap efisiensi investasi. *Research gap* ini menjadi motivasi untuk meneliti peran CSR sebagai variabel moderasi dan mediasi. Pengungkapan CSR diprediksi memoderasi

pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi dan diprediksi memediasi pengaruh tata kelola terhadap efisiensi investasi. Dengan menggunakan teori agensi, *stakeholder*, dan *legacitimity theory*, penelitian ini memberikan penjelasan lebih lanjut mengenai peran pengaruh struktur kepemilikan, tata kelola dan kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi yang dimoderasi oleh CSR.

Ketiga, penelitian terdahulu tentang struktur kepemilikan, kualitas laporan keuangan, tata kelola terhadap efisiensi investasi dan CSR pernah dilakukan dengan berbagai pendekatan dan teori, tetapi masih secara terpisah dan dengan hasil yang beragam. Berikut diuraikan beberapa penelitian terdahulu.

Menurut penelitian Sardi (2014) kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan instusional merupakan variabel moderasi yang memperlemah hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Wulandari & Wiksuana (2017) menemukan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Erawati (2021) menemukan bahwa pengaruh kepemilikan keluarga terhadap efisiensi investasi berpengaruh signifikan dengan koefisiensi regresi menunjukkan angka -70,505 dimana memiliki arti bahwa keluarga berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi. Hal

tersebut menunjukkan bahwa semakin besar proporsi keluarga, baik sebagai komisaris maupun direktur, akan menurunkan efisiensi investasi. Untuk pengaruh tata kelola terhadap efisiensi investasi berpengaruh positif signifikan, dimana menunjukkan bahwa semakin baik tata kelola perusahaan, maka efisiensi investasi semakin bagus. Dan untuk pengaruh kualitas terhadap efisiensi investasi tidak berpengaruh signifikan. Untuk hipotesis dengan menggunakan CSR sebagai pemoderasi dimana pada saat pengujian hipotesis CSR terhadap efisiensi investasi menunjukkan bahwa berpengaruh positif. Hasil menunjukkan bahwa CSR dapat memoderasi pengaruh kepemilikan keluarga terhadap efisiensi investasi dimana hasil koefisien regresi menunjukkan hasil sebesar 88,620 yang berarti positif yang menunjukkan bahwa CSR memperlemah pengaruh negatif kepemilikan keluarga terhadap efisiensi investasi. Tetapi CSR tidak mampu memoderasi pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi dengan hasil hitung nilai t sebesar 0,810 yang berarti bahwa terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara interaksi kualitas laporan keuangan dengan CSR terhadap efisiensi investasi yang dimana berarti bahwa CSR hanya mampu berperan sebagai variabel eksogen saja terhadap efisiensi investasi.

1.3 Pembatasan Masalah

Merujuk pada permasalahan yang telah dijelaskan dalam latar belakang, maka pembatasan masalah yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Pertama, penelitian ini secara khusus difokuskan pada perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sektor ini didasarkan pada karakteristik industri manufaktur yang padat modal, memiliki eksposur tinggi terhadap isu lingkungan dan sosial, serta menghadapi tekanan regulasi terkait praktik tata kelola dan pengungkapan CSR. Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak dimaksudkan untuk digeneralisasi ke sektor lain seperti sektor jasa, keuangan, atau pertambangan.

Kedua, struktur kepemilikan yang dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada kepemilikan manajerial, yaitu proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Asumsi utama yang digunakan adalah bahwa semakin besar kepemilikan manajerial, semakin tinggi pula insentif manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik, yang pada gilirannya akan memengaruhi efisiensi pengambilan keputusan investasi. Jenis kepemilikan institusional, asing, ataupun publik tidak menjadi fokus dalam pengujian variabel ini.

Ketiga, variabel kualitas laporan keuangan dianalisis dari aspek kemampuannya dalam mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan relevansi dan kendalan informasi keuangan yang digunakan oleh para pengambilan keputusan. Namun, pengukuran kualitas laporan keuangan tidak mencakup seluruh dimensi pelaporan seperti kualitas audit, praktik manajemen laba, maupun aspek integritas sistem pelaporan internal yang berpotensi memengaruhi efisiensi investasi.

Keempat, variabel tata kelola perusahaan dalam penelitian ini dibatasi pada keberadaan dewan komisaris independen sebagai representasi mekanisme pengawasan perusahaan. Dewan komisaris independen dinilai memiliki nilai strategis dalam menjaga objektivitas dan integritas keputusan manajerial. Meskipun tata kelola perusahaan mencakup dimensi lain seperti komite audit, transparansi informasi, hak pemegang saham, dan struktur remunerasi, aspek-aspek tersebut tidak termasuk dalam cakupan analisis penelitian ini.

Kelima, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam penelitian ini diposisikan sebagai variabel moderator, yaitu variabel yang diduga memperkuat atau memperlemah hubungan antara struktur internal perusahaan (struktur kepemilikan, kualitas laporan keuangan, dan tata kelola) dengan efisiensi investasi. Dengan demikian, pengujian CSR dalam penelitian ini tidak berfokus pada pengaruh langsungnya terhadap efisiensi investasi, melainkan pada interaksi CSR dengan variabel independen lainnya.

Keenam, penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan selama periode tertentu, yakni tahun 2018-2022. Seluruh data yang digunakan bersumber dari informasi yang dipublikasikan secara resmi oleh perusahaan dan tersedia di website BEI maupun situs web masing-masing perusahaan. Oleh karena itu, keterbatasan dalam ketersediaan, konsistensi, dan kelengkapan

data antar perusahaan dan tahun menjadi salah satu keterbatasan teknis yang diantisipasi dalam penelitian ini.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang pada motivasi, penelitian ini akan menguji peran CSR sebagai pemoderasi pengaruh struktur kepemilikan, kualitas laporan keuangan, dan tata kelola perusahaan terhadap efisiensi investasi dengan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi?
2. Apakah kualitas laporan keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi?
3. Apakah tata kelola perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi?
4. Apakah CSR memperlemah pengaruh struktur kepemilikan, terhadap efisiensi investasi?
5. Apakah CSR memperkuat pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi?
6. Apakah CSR memperkuat tata kelola terhadap efisiensi investasi?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian permasalahan di atas, tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis secara empiris hal-hal sebagai berikut :

1. Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap efisiensi.

2. Kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.
3. Tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.
4. *Corporate Social Responsibility* (CSR) memperlemah memoderasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap efisiensi investasi.
5. *Corporate Social Responsibility* (CSR) memperkuat memoderasi pengaruh laporan keuangan terhadap efisiensi investasi.
6. *Corporate Social Responsibility* (CSR) memperkuat memoderasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap efisiensi investasi.

1.6 Manfaat Penelitian

1.6.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat memberikan manfaat teoritis. Pertama, temuan penelitian ini memberikan tambahan referensi dan penjelasan lebih lanjut mengenai pendekatan teori agensi pada pengaruh struktur kepemilikan terhadap efisiensi investasi. Teori agensi menjelaskan adanya relasi antara prinsipal dan agen, di mana prinsipal merujuk pada pihak pemilik, pemangku kepentingan, atasan, atau pihak yang memberikan kuasa, sedangkan agen merupakan pihak yang diberi tanggung jawab seperti manajer, kepala departemen, atau bawahan yang menjalankan tugas atas nama prinsipal. Struktur kepemilikan, tata kelola, dan kualitas laporan keuangan dapat mempengaruhi bagaimana manajer bertindak dalam kepentingan pemilik. CSR sebagai moderasi

mungkin mempengaruhi hubungan ini dengan mempengaruhi perilaku etis dan tanggung jawab sosial manajer. Kedua, temuan penelitian ini dapat memberikan tambahan referensi mengenai *stakeholder* dan *legitimacy theory* dalam konteks peran pengungkapan CSR memediasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap efisiensi investasi (Cook et al., 2019) dan (El-Bassiouny & El-Bassiouny, 2019). Temuan ini juga memberikan penjelasan lebih lanjut mengenai peran *legitimacy theory* dalam konteks peran pengungkapan CSR memoderasi pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi (Fernando & Lawrence, 2014).

1.6.2 Manfaat Praktis

Temuan dari penelitian ini memiliki beberapa manfaat praktis, yaitu hasil penelitian ini memberikan kontribusi kepada pengambil keputusan investasi, baik investor maupun manajemen agar dapat mengambil keputusan yang tepat. Sesuai dengan konsep CSR bahwa tanggung jawab perusahaan tidak hanya terbatas pada jangka pendek saja tetapi juga jangka panjang, tidak terbatas pada profit, tetapi lebih luas, yaitu *sustainability*. Pengungkapan CSR akan membantu perusahaan untuk meningkatkan efisiensi investasi yang menjadi kunci dari nilai perusahaan, untuk selanjutnya memperoleh keunggulan bersaing.

1.6.3 Manfaat Kebijakan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) selaku alat untuk meningkatkan efisiensi investasi perusahaan-perusahaan di Indonesia. Pentingnya standar mengenai pengungkapan aktivitas CSR perusahaan dijadikan *mandatory* sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan.

1.7 Penjelasan Istilah

Penjelasan istilah dalam judul penelitian ini dimaksudkan agar tidak terjadi salah pengertian dalam pembahasan penelitian. Salah satu istilah utama yang digunakan dalam penelitian ini adalah Corporate Social Responsibility (CSR) atau tanggung jawab sosial perusahaan, yang merujuk pada kegiatan bisnis di mana perusahaan menunjukkan komitmen sosial terhadap para pemangku kepentingan dan masyarakat secara umum sebagai bentuk kontribusinya dalam meningkatkan kesejahteraan serta memberikan dampak positif terhadap lingkungan.

1.8 Rencana Publikasi

Rencana publikasi dari penelitian ini adalah jurnal nasional ataupun jurnal internasional, minimal terindeks Sinta 3. Jurnal terindekst SINTA (*Science and Technology Index*) adalah jurnal yang terakreditasi oleh sistem akreditasi Arjuna (Akreditasi Jurnal Nasional) yang dikelola oleh Ristekbrin. Jurnal yang sudah bisa dipublikasikan dan diharapkan bisa

memberikan manfaat terhadap masyarakat, pemerintah, ataupun pembaca umum.

