



Pengaruh ESG Performance dan Debt Maturity Terhadap Efisiensi Investasi

M Rizky Ramadhan^{1*}, Reni Oktavia¹, Ratna Septiyanti¹

¹Program Studi Akuntansi, Universitas, Lampung, Indonesia

*Penulis Korespondensi: ramadhanrizki057@gmail.com

Abstract. *This study aims to examine the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) performance and debt maturity on investment efficiency in companies listed on the SRI-KEHATI Index during the 2019–2023 period. Investment efficiency is an essential indicator for assessing a company's ability to allocate capital optimally without leading to overinvestment or underinvestment. The study employs quantitative methods using secondary data obtained from annual reports, the SRI-KEHATI Index, and Bloomberg Terminal. The research sample consists of 24 companies, resulting in 120 firm-year observations selected through purposive sampling. Data analysis was conducted using panel data regression with EViews 12. The results indicate that ESG performance has a positive and significant effect on investment efficiency, implying that companies with better ESG performance tend to make more efficient investment decisions. This finding suggests that strong ESG practices enhance transparency, reduce information asymmetry, and improve corporate governance, leading to optimal capital allocation. Conversely, debt maturity shows no significant effect on investment efficiency, indicating that the short-term debt structure is not yet effective as a disciplinary mechanism for investment decisions among SRI-KEHATI firms. Simultaneously, ESG performance and debt maturity significantly influence investment efficiency. These findings contribute to the literature on investment efficiency in emerging markets and provide practical insights for corporate management and policymakers in optimizing sustainability strategies and debt structure decisions.*

Keywords: Agency theory; Debt maturity; ESG performance; Investment efficiency; SRI-Kehati index

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) performance dan debt maturity terhadap efisiensi investasi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI periode 2019–2023. Efisiensi investasi menjadi indikator penting dalam mengukur kemampuan perusahaan mengalokasikan modal secara optimal tanpa menimbulkan overinvestment maupun underinvestment. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan, indeks SRI-KEHATI, serta Bloomberg Terminal. Sampel penelitian terdiri dari 24 perusahaan dengan total 120 observasi, yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Analisis data dilakukan dengan regresi data panel menggunakan EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG performance berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi, yang berarti semakin baik kinerja ESG perusahaan maka semakin efisien dalam pengambilan keputusan investasinya. Hal ini mencerminkan bahwa praktik ESG yang kuat dapat menurunkan asimetri informasi, meningkatkan transparansi, serta memperbaiki tata kelola perusahaan. Sebaliknya, debt maturity tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi, menunjukkan bahwa struktur utang jangka pendek belum efektif sebagai mekanisme pengendalian investasi di perusahaan indeks SRI-KEHATI. Secara simultan, kedua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Temuan ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur mengenai efisiensi investasi di pasar berkembang serta menjadi referensi bagi manajemen dan pembuat kebijakan dalam mengoptimalkan strategi keberlanjutan dan struktur pendanaan perusahaan.

Kata kunci: Efisiensi investasi; ESG performance; Debt maturity; Indeks SRI-Kehati; Teori agensi

1. LATAR BELAKANG

Di era globalisasi dan disrupsi ekonomi saat ini, efisiensi investasi menjadi indikator penting dalam menilai seberapa optimal perusahaan mengalokasikan modalnya untuk menciptakan nilai ekonomi. Dalam konteks bisnis yang semakin kompetitif dan dinamis, efisiensi investasi tidak hanya berkontribusi terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan,

tetapi juga mendorong pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan (Biddle et al., 2009). Namun, fenomena inefisiensi investasi masih sering dijumpai, terutama di negara berkembang seperti Indonesia. Kondisi di Indonesia mengindikasikan bahwa pada periode 2014–2019, pertumbuhan ekonomi relatif rendah karena pengelolaan investasi belum efisien (Darwanti et al., 2021). Tingginya nilai *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR) Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan adanya ketidakefisienan dalam pengelolaan investasi (Mazllami, 2021).

Efisiensi investasi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyalurkan sumber daya ke proyek yang bernilai tambah, tanpa *overinvestment* maupun *underinvestment* (Ellili, 2022). Salah satu faktor strategis yang berpotensi meningkatkan efisiensi investasi adalah kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Dalam beberapa tahun terakhir, kesadaran global terhadap keberlanjutan mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan prinsip ESG dalam strategi bisnisnya. ESG tidak lagi hanya dipandang sebagai bentuk tanggung jawab sosial, tetapi juga sebagai elemen penting dalam menciptakan nilai jangka panjang dan mengelola risiko non-keuangan (Gao et al., 2024). *Esg performance* yang baik mampu meningkatkan efisiensi investasi melalui peningkatan transparansi, pengurangan asimetri informasi, dan penurunan biaya modal (Bilyay-Erdogan et al., 2024). Namun, penerapan inisiatif esg tidak lepas dari tantangan. Pada beberapa kasus terutama di pasar berkembang, perusahaan harus menanggung peningkatan biaya operasional untuk memenuhi standar esg, yang berpotensi menekan kinerja keuangan (Ma, 2024).

Selain esg performance, struktur jatuh tempo utang (*debt maturity*) juga memiliki peran penting dalam memengaruhi efisiensi investasi. Struktur utang menentukan sejauh mana perusahaan dapat menjaga keseimbangan antara fleksibilitas likuiditas dan disiplin keuangan. Utang jangka panjang memberikan ruang gerak lebih besar dalam menjalankan proyek investasi tanpa tekanan jangka pendek. Sebaliknya, utang jangka pendek dapat memaksa perusahaan bersikap lebih disiplin, tetapi juga dapat meningkatkan risiko likuiditas (Ortiz-Molina & Penas, 2008). Struktur utang yang tidak seimbang dapat memicu ketidakefisienan investasi, di mana perusahaan berpotensi melakukan *overinvestment* saat memiliki akses pendanaan berlebih, atau *underinvestment* ketika keterbatasan utang menghambat pembiayaan proyek yang bernilai (Ding et al., 2020)

Berdasarkan teori agensi, masalah efisiensi investasi baik *overinvestment* atau *underinvestment* dapat dijelaskan oleh konflik kepentingan yang muncul antara agen dan prinsipal seperti, asimetri informasi. Asimteri informasi dapat menghambat tercapainya tujuan utama investasi perusahaan, yaitu memaksimalkan modal yang dikeluarkan perusahaan (Sakti, 2015).

Asimetri informasi menciptakan kesenjangan dalam akses terhadap informasi penting antara pihak internal dan eksternal perusahaan, sehingga keputusan investasi dapat menjadi tidak efisien (Cutillas Gomariz & Sánchez Ballesta, 2014).

Penelitian terkait pengaruh esg performance serta struktur debt maturity terhadap efisiensi investasi masih menunjukkan hasil yang beragam, sehingga menimbulkan adanya gap empiris yang cukup besar. Sebagian studi menemukan hubungan yang positif, sedangkan lainnya melaporkan hubungan yang lemah, tidak signifikan, bahkan negatif. Salah satu studi yang dilakukan oleh Gao et al., (2024), menemukan bahwa esg performance yang baik berhubungan positif dengan efisiensi investasi. Esg performance dianggap dapat mengurangi asimetri informasi dan konflik agensi. Namun, penelitian lain yang dilakukan oleh Gu et al., (2025), menunjukkan bahwa investasi yang tidak efisien dapat menurunkan kinerja perusahaan, dan esg performance yang tinggi justru dapat memperburuk kondisi tersebut. Hal ini karena perusahaan dengan esg performance tinggi cenderung mendapat perhatian lebih dari investor institusional, sehingga berbagai kelemahan manajerial dan inefisiensi investasi lebih mudah terungkap. Tekanan ini dapat membuat perusahaan bersikap terlalu hati-hati dalam berinvestasi, yang pada akhirnya menurunkan efisiensi investasi. Penelitian lain oleh Tumba (2024), pada perusahaan sektor energi di Indonesia menunjukkan bahwa esg performance berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi dan kinerja perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa konteks pasar dan karakteristik perusahaan dapat mempengaruhi hubungan antara esg performance dan efisiensi investasi.

Di sisi lain, studi oleh Yuniasara (2024), menemukan bahwa debt maturity yang lebih panjang dapat meningkatkan efisiensi investasi dengan memberikan fleksibilitas dalam pengambilan keputusan investasi jangka panjang. Sebaliknya, penelitian oleh Aulia (2025), mengungkapkan bahwa debt maturity yang terlalu panjang dapat memperburuk kinerja perusahaan, terutama saat menghadapi ketidakpastian pasar yang tinggi, yang pada akhirnya menurunkan efisiensi investasi. Selain itu, penelitian oleh Gomariz & Ballesta (2014), menemukan bahwa debt maturity yang pendek berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Debt maturity yang pendek memungkinkan pemberi pinjaman untuk mengawasi peminjamnya lebih baik. Hal tersebut dapat mengurangi konflik agensi yang muncul antara kreditur dan peminjam yang akhirnya dapat meningkatkan efisiensi investasi. Namun, penelitian Sakti (2015), menemukan bahwa debt maturity yang pendek tidak terbukti memiliki pengaruh yang positif terhadap efisiensi investasi. Hal tersebut karena debt maturity yang pendek berpotensi mengalami refinancing yang akhirnya menurunkan efisiensi investasi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengisi gap empiris tersebut dengan mengkaji pengaruh esg performance dan debt maturity terhadap efisiensi investasi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI, yang mewakili pasar berkembang, khususnya di Indonesia. Meskipun beberapa studi sebelumnya mengindikasikan adanya hubungan positif antara esg performance dan efisiensi investasi, serta antara debt maturity dan efisiensi investasi, masih terdapat hasil yang bertolak belakang, yang menciptakan kebingungan dalam literatur terkait faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi di pasar berkembang. Dengan mempertimbangkan gap empiris tersebut, peneliti tertarik untuk melaksanakan penelitian dengan judul “Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance dan Debt maturity terhadap Efisiensi Investasi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI”, dengan tujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih dalam mengenai hubungan antara esg performance dan debt maturity terhadap efisiensi investasi dalam konteks pasar Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai efisiensi investasi di pasar berkembang dan memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan maupun regulator di Indonesia.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Agensi

Teori agensi menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer), di mana agen diberi wewenang untuk mengelola perusahaan atas nama prinsipal. Namun, perbedaan kepentingan dan asimetri informasi antara keduanya dapat menimbulkan konflik keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Masalah agensi muncul akibat perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen, disertai asimetri informasi yang membuat agen memiliki informasi lebih banyak daripada prinsipal. Kondisi ini mendorong agen untuk mengambil keputusan yang lebih menguntungkan dirinya sendiri (Miller, 2005). Untuk mengurangi masalah agensi, perusahaan dapat menerapkan mekanisme pengawasan internal maupun eksternal, insentif berbasis kinerja, serta pelaporan keterbukaan informasi baik keuangan maupun non-keuangan (Zhai et al., 2022).

Dalam konteks penelitian ini, teori agensi digunakan untuk menjelaskan bagaimana esg performance dan debt maturity dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk mengurangi konflik kepentingan antara *agent* dan *principal*. Menurut Krüger (2015), perusahaan yang menunjukkan komitmen terhadap prinsip esg cenderung memiliki tingkat transparansi dan akuntabilitas yang lebih tinggi, sehingga memperkecil asimetri informasi antara agen dan prinsipal. Selain itu, Barclay & Smith (1995), mengungkapkan bahwa debt maturity dapat digunakan sebagai mekanisme pengendalian eksternal terhadap agen. Debt

maturity yang pendek dapat menciptakan tekanan pada agen karena adanya kewajiban pembayaran yang lebih singkat, hal ini menyebabkan agen lebih disiplin dan berhati-hati dalam pengelolaan dana perusahaan.

Esg Performance

Konsep Environmental, Social, and Governance (ESG) berkembang sebagai standar keberlanjutan yang menilai sejauh mana perusahaan mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam aktivitas bisnisnya. Gagasan esg pertama kali diperkenalkan oleh Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) melalui laporan “Who Cares Wins” pada tahun 2004, dan diperkuat pada tahun 2006 dengan peluncuran prinsip-prinsip investasi yang bertanggung jawab. Sejak saat itu, esg menjadi acuan penting bagi investor dalam menilai dampak keberlanjutan perusahaan dan menjadikannya faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi (Martha & Khomsiyah, 2023).

Environmental, Social, and Governance (ESG) performance merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang relevan dengan kegiatan bisnisnya. Aspek lingkungan mencakup pengelolaan emisi, efisiensi energi, dan penggunaan sumber daya secara berkelanjutan; aspek sosial meliputi tanggung jawab terhadap karyawan, pelanggan, dan masyarakat; sedangkan aspek tata kelola berfokus pada transparansi, struktur dewan, serta praktik anti-korupsi. Secara keseluruhan, kinerja esg menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai keberlanjutan dan tanggung jawab perusahaan (Aydoğmuş et al., 2022). Perusahaan dengan esg performance yang baik cenderung memiliki kinerja keuangan yang superior, reputasi yang lebih baik, dan risiko operasional yang lebih rendah. Integrasi prinsip esg dalam strategi bisnis dapat meningkatkan efisiensi operasional dan daya saing perusahaan di pasar global (Tamasiga et al., 2024).

Debt Maturity

Debt maturity mengacu pada jangka waktu jatuh tempo kewajiban utang perusahaan. Ini mencakup semua jenis utang yang dimiliki perusahaan, baik utang jangka pendek yang harus dibayar dalam waktu kurang dari satu tahun, maupun utang jangka panjang yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun (Myers, 1977). Utang jangka pendek (short term debt) meliputi utang bank jangka pendek, utang usaha, utang wesel jangka pendek, bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun, serta utang pajak dan bunga yang harus dibayar pada periode berjalan. Sementara itu, utang jangka panjang (long term debt) meliputi obligasi, pinjaman bank jangka panjang, utang hipotek, sewa pembiayaan jangka panjang, dan surat utang lainnya (Barclay & Smith, 1995).

Selanjutnya, debt maturity memengaruhi keputusan dan perilaku perusahaan dalam pengelolaan keuangan. Struktur jatuh tempo utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang, membentuk insentif investasi serta beban keuangan perusahaan. Utang jangka pendek meningkatkan risiko likuiditas sehingga mendorong kehati-hatian dalam berinvestasi, sedangkan utang jangka panjang memberi fleksibilitas lebih besar namun disertai beban bunga yang lebih tinggi. Oleh karena itu, struktur jatuh tempo utang menjadi faktor penting dalam menentukan strategi pembiayaan dan investasi perusahaan (Diamond & He, 2014). Selain itu, pengelolaan debt maturity berperan penting dalam menentukan risiko likuiditas, fleksibilitas keuangan, dan biaya modal perusahaan. Ketergantungan yang tinggi pada utang jangka pendek dapat meningkatkan risiko pembiayaan kembali dan ketidakpastian pasar, sedangkan proporsi utang jangka panjang yang seimbang memberikan stabilitas dan mendukung pendanaan investasi jangka panjang (Chen et al., 2022).

Efisiensi Investasi

Efisiensi investasi mengacu pada kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan modal secara optimal pada proyek yang menghasilkan nilai tambah. Secara konseptual, efisiensi investasi terjadi ketika perusahaan berinvestasi pada proyek dengan net present value (NPV) positif dalam kondisi pasar yang ideal, tanpa adanya hambatan seperti seleksi yang merugikan maupun biaya keagenan (Biddle et al., 2009). Dengan kata lain, efisiensi investasi tercapai ketika perusahaan mampu memilih dan melaksanakan proyek yang benar-benar memberikan nilai tambah. Investasi dikatakan efisien apabila direalisasikan sesuai rencana dan ekspektasi manajemen tanpa penyimpangan yang menyebabkan overinvestment maupun underinvestment, karena keduanya dapat menurunkan efektivitas dan menimbulkan kerugian dalam pengelolaan modal (Ellili, 2022).

Pengaruh Esg Performance Terhadap Efisiensi Investasi

Esg performance berhubungan dengan teori keagenan yang menjelaskan fenomena yang dapat terjadi apabila adanya asimetri informasi antara agen dan prinsipal. Ketika perusahaan secara aktif mengungkapkan kinerja esg mereka, investor memiliki informasi tambahan untuk menilai strategi dan risiko perusahaan, termasuk efisiensi pengelolaan investasi. Esg performance berkualitas tinggi menjadi salah satu sarana untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan, sehingga mendorong pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional dan efisien (Wang et al., 2022). Sejalan dengan pandangan tersebut, Lian & Weng (2024), menyatakan bahwa pengungkapan esg membantu pemangku kepentingan dalam membuat keputusan yang lebih informatif. Kinerja ESG yang baik mampu

mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor, sehingga mendorong peningkatan efisiensi investasi sekaligus menurunkan risiko dalam proses pengambilan keputusan.

Esg performance berperan penting dalam meningkatkan efisiensi investasi perusahaan. Esg yang baik mencerminkan tanggung jawab terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola, sehingga membangun reputasi serta kepercayaan pemangku kepentingan. Reputasi positif ini dapat menurunkan biaya modal, memperluas akses pembiayaan, dan menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik serta beroperasi secara berkelanjutan (Bilyay-Erdogan et al., 2024). Berdasarkan penelitian sebelumnya, yang menemukan bahwa esg performance memiliki pengaruh positif terhadap efisiensi investasi, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H1 : Esg performance berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi

Pengaruh Debt Maturity Terhadap Efisiensi Investasi

Debt maturity berkaitan dengan teori agensi yang menjelaskan hubungan antara agen dan prinsipal yang dapat menimbulkan masalah keagenan karena konflik kepentingan. Debt maturity dapat berperan sebagai mekanisme tata kelola yang dapat mengurangi konflik keagenan. Utang jangka pendek memberikan tekanan disiplin kepada manajer karena perusahaan harus lebih sering berinteraksi dengan kreditur dan melakukan pelaporan keuangan, sehingga membatasi ruang gerak manajer dalam mengambil keputusan investasi yang tidak efisien (Barnea et al., 1980). Debt maturity merujuk pada kebijakan perusahaan dalam menentukan jangka waktu utang yang akan digunakan, di mana utang jangka pendek memiliki jatuh tempo kurang dari satu tahun. Penggunaan utang jangka pendek dianggap lebih efektif dalam meningkatkan efisiensi investasi karena memungkinkan perusahaan untuk lebih responsif terhadap perubahan kondisi pasar dan meminimalkan risiko yang terkait dengan asimetri informasi (Permatasari & Nengtyas, 2020).

Debt maturity memengaruhi efisiensi investasi karena berperan sebagai mekanisme disiplin eksternal bagi manajemen. Proporsi utang jangka pendek yang lebih tinggi mendorong manajer untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Dengan demikian, utang jangka pendek berfungsi sebagai alat monitoring yang memperkuat tata kelola dan meningkatkan efisiensi alokasi modal perusahaan (Yadav & Yadav, 2024). Berdasarkan penelitian sebelumnya, yang menemukan bahwa debt maturity memiliki pengaruh positif terhadap efisiensi investasi, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H2 : Debt maturity berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder yang di akses melalui website resmi BEI (Bursa Efek Indonesia), indeks SRI- KEHATI, *bloomberg terminal*, dan laporan keuangan tahunan perusahaan yang akan diteliti. Populasi yang diigunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Indeks SRI-KEHATI periode tahun 2019 – 2023. Pengambilan sampel pada penelitian ini diambil menggunakan metode *non* probability sampling dengan menggunakan teknik purposive sampling. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam peneltian ini adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan yang terdaftar pada indeks SRI-KEHATI periode 2019-2023. (2) Perusahaan yang memiliki skor ESG dari bloomberg terminal pada periode 2019-2023. (3) Perusahaan yang memiliki data lengkap sesuai dengan variabel yang digunakan dalam penelitian. Setelah dilakukan identifikasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, peneliti memperoleh 24 perusahaan selama periode 2019-2023, dengan total observasi sebanyak 120 sampel. Analisis data yang digunakan adalah regresi data panel menggunakan software eviews 12.

Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah efisiensi investasi, efisiensi investasi mengacu pada kemampuan perusahaan untuk mengalokasikan sumber daya modal secara optimal untuk proyek yang memberikan nilai tambah (Biddle et al., 2009). Efisiensi investasi di ukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$INV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 GROWTH_{i,t} + e_{i,t}$$

Keterangan :

$INV_{i,t}$: Merupakan total investasi perusahaan dengan menghitung pengeluaran investasi dibagi dengan *lagged total asset*, $\{(Capital\ Expenditure/Lagged\ Total\ Assets)*100\}$.

$GROWTH_{i,t}$: Tingkat pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan tahun sebelumnya $\{(sales_t - sales_{t-1})/ sales_{t-1}*100\}$.

Model pengukuran efisiensi investasi dalam penelitian ini diestimasi menggunakan regresi data panel, untuk memperoleh nilai residual. Nilai residual tersebut mencerminkan selisih antara investasi aktual dan investasi yang diprediksi oleh model, yang selanjutnya digunakan sebagai variabel efisiensi investasi (INEF) (Hammami & Hendijani Zadeh, 2020).

Variabel Independen

Environmental, Social, and Governance (ESG) performance merupakan standar untuk menilai keberlanjutan dan dampak investasi perusahaan. Penelitian ini mengukur esg performance menggunakan Bloomberg ESG Disclosure Score, yaitu skor 0–100 yang mencerminkan tingkat kelengkapan dan transparansi pengungkapan informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola, di mana nilai yang lebih tinggi menunjukkan kinerja yang lebih baik (Machmuddah & Wardhani, 2021). Penggunaan skor ESG dari Bloomberg dinilai relevan untuk meneliti keterkaitan antara kinerja ESG dan berbagai aspek kinerja perusahaan, termasuk tingkat efisiensi investasi (Zhou, 2024). Dengan demikian, skor ini layak digunakan karena memiliki cakupan data yang luas serta validitas yang diakui secara akademik dan praktis.

Debt maturity mengacu pada jangka waktu jatuh tempo kewajiban utang perusahaan. Ini mencakup semua jenis utang yang dimiliki perusahaan, baik utang jangka pendek yang harus dibayar dalam waktu kurang dari satu tahun, maupun utang jangka panjang yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun (Myers, 1977). Debt maturity diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt maturity} = \text{Hutang Jangka Pendek} / \text{Total Hutang}$$

Variable Kontrol

Ukuran perusahaan (*firm size*) merujuk pada seberapa besar skala operasional suatu entitas bisnis yang diukur melalui jumlah total aset yang dimiliki (Harymawan et al., 2022). Total aset mencerminkan keseluruhan sumber daya yang dimiliki perusahaan, termasuk aset lancar dan aset tetap. Pengukuran ukuran perusahaan menggunakan logaritma total asset (Ellili, 2022). Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan pengukuran sebagai berikut :

$$\text{Firm Size} = \text{LN Total Assets}$$

Kinerja perusahaan merupakan hasil yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai tujuan operasionalnya selama periode tertentu. Kinerja perusahaan dapat diukur melalui *Return on Assets* (ROA), yang berfungsi untuk menilai efektivitas perusahaan secara menyeluruh dalam mengelola seluruh aset yang dimiliki guna memperoleh keuntungan secara optimal (Al-Matari et al., 2014). Kinerja perusahaan (ROA) dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \text{Net Income} / \text{Total Assets}$$

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan model regresi data panel untuk menganalisis pengaruh esg performance dan debt maturity terhadap efisiensi investasi. Pemilihan model regresi data panel dilakukan karena mampu menggabungkan data *time series* dan *cross section*, sehingga memberikan hasil analisis yang lebih akurat. Model ini digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen secara langsung, sesuai dengan tujuan penelitian. Model regresi data panel tersebut sebagai berikut :

$$INEF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{i,t} + \beta_2 DM_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + e_{i,t}$$

Keterangan :

INEF_{i,t} : Efisiensi Investasi

ESG_{i,t} : Esg Performance

DM_{i,t} : Debt maturity

SIZE_{i,t} : Ukuran Perusahaan

ROA_{i,t} : Kinerja Perusahaan

B : Koefisien Regresi

e : error

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data skunder dengan populasi adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks sri-kehati. Pemilihan sampel menggunakan purposive sampling, yaitu perusahaan yang terdaftar dalam indeks sri-kehati periode 2019-2023 secara berturut-turut, perusahaan yang memiliki skor esg di bloomberg terminal, dan perusahaan yang memiliki data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian. Dari populasi sebanyak 40 perusahaan, terpilih 24 perusahaan yang akan diteliti, dan periode pengamatan selama 5 tahun sehingga total sampel adalah 120. Penelitian ini menggunakan model regresi data panel dengan software eviews 12.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	INEF	ESG	DM	SIZE	ROA
Mean	0.012667	53.80525	0.584333	31.48183	0.068083
Median	0.010000	55.57000	0.595000	31.41500	0.050000
Maximum	0.130000	73.09000	0.940000	33.73000	0.360000
Minimum	0.000000	30.81000	0.160000	28.89000	-0.120000

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa variabel efisiensi investasi (INEF) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.012667, median 0.010000, nilai maksimum 0.130000, dan minimum 0.000000.

Berdasarkan model Biddle et al., (2009), nilai INEF yang mendekati nol menunjukkan efisiensi investasi yang tinggi, sehingga hasil ini mencerminkan bahwa perusahaan dalam indeks sri-kehati secara umum mampu mengelola investasinya secara efisien.

Variabel esg performance (ESG) memiliki rata-rata 53.80525, median 55.57000, nilai maksimum 73.09000, dan minimum 30.81000. Hasil ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan memiliki kinerja ESG yang baik, meskipun masih terdapat variasi antara perusahaan dengan tingkat penerapan prinsip keberlanjutan yang rendah dan tinggi.

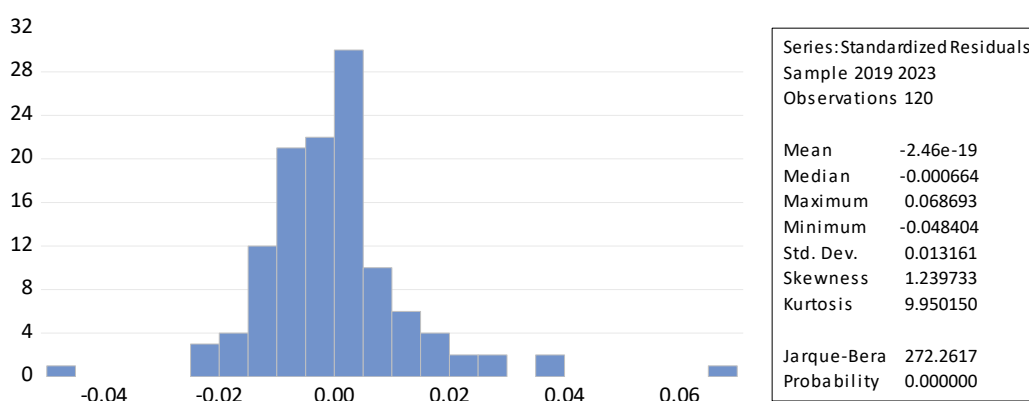
Variabel debt maturity (DM) menunjukkan nilai rata-rata 0.584333, median 0.595000, maksimum 0.940000, dan minimum 0.160000. Artinya, sekitar 58% dari total utang perusahaan merupakan utang jangka pendek. Nilai yang bervariasi menunjukkan adanya perbedaan kebijakan pendanaan antar perusahaan dalam hal proporsi utang jangka pendek dan jangka panjang.

Selanjutnya, variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai rata-rata 31.48183, median 31.41500, maksimum 33.73000, dan minimum 28.89000. Nilai yang relatif berdekatan antara mean dan median menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dalam sampel cukup homogen, dengan sebagian besar termasuk kategori perusahaan besar.

Terakhir, variabel kinerja perusahaan (ROA) memiliki nilai rata-rata 0.068083, median 0.050000, maksimum 0.360000, dan minimum -0.120000. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan memperoleh laba sekitar 6,8% dari total aset, dengan beberapa perusahaan mencapai tingkat profitabilitas tinggi, sementara sebagian lainnya mengalami kerugian.

Uji Asumsi Klasik

A. Uji Normalitas



Gambar 1. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas, residual tidak berdistribusi normal. Nilai Jarque-Bera sebesar 272.2617 dengan probabilitas 0.0000 ($< 0,05$) menolak hipotesis nol. Skewness 1.239733 menunjukkan distribusi menceng ke kanan, sedangkan kurtosis 9.950150 (lebih dari

3) mengindikasikan distribusi leptokurtik. Secara visual, histogram juga menunjukkan ketidaksimetrian data. Dengan demikian, residual model tidak memenuhi asumsi normalitas. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal. Meskipun normalitas penting dalam regresi klasik untuk validitas uji t dan F, pelanggaran ini tidak menjadi masalah serius pada data panel dengan sampel besar. Berdasarkan Teorema Limit Pusat, distribusi error akan mendekati normal seiring bertambahnya jumlah observasi, sehingga estimator tetap bersifat BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) (Gujarati, D. N., & Porter, 2013). Menurut Wooldridge (2002), dalam regresi data panel, fokus utama adalah konsistensi dan ketidakhiasan estimasi, bukan normalitas residual. Selama asumsi lain seperti homoskedastisitas dan tidak adanya autokorelasi terpenuhi, metode Fixed Effect maupun Random Effect tetap reliabel. Menurut Baltagi (2021), ketidaknormalan residual hanya memengaruhi efisiensi uji t dan F, tetapi tidak mengubah konsistensi estimasi koefisien. Dengan demikian, meskipun asumsi normalitas tidak terpenuhi, analisis regresi panel tetap dapat dilanjutkan karena hasil estimasinya tetap dianggap valid, konsisten, dan dapat diinterpretasikan secara akademis maupun praktis.

B. Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Uji Multikolinieritas

Variable	Coefficient	Uncentered	Centered
	Variance	VIF	VIF
C	0.003240	1305.902	NA
ESG	3.61E-08	43.07353	1.007587
DM	6.97E-05	11.01818	1.431320
SIZE	2.94E-06	1175.178	1.341287
ROA	0.000469	2.098534	1.221729

Berdasarkan hasil uji Variance Inflation Factor (VIF), seluruh variabel independen memiliki nilai VIF di bawah 10, yaitu ESG sebesar 1.007587, DM sebesar 1.431320, SIZE sebesar 1.341287, dan ROA sebesar 1.221729. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah multikolinieritas, sehingga seluruh variabel independen dapat digunakan dalam analisis tanpa menimbulkan bias akibat korelasi antarvariabel.

C. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	1.708094	Prob. F(4,115)	0.1530
Obs*R-squared	6.729616	Prob. Chi-Square(4)	0.1509
Scaled explained SS	10.65256	Prob. Chi-Square(4)	0.0308

Berdasarkan hasil uji Breusch-Pagan-Godfrey menunjukkan nilai probabilitas Chi-Square sebesar 0.1509 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa hipotesis nol diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Dengan demikian, varians dari residual bersifat homogen (konstan) dan model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

D. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Root MSE	0.013106	R-squared	0.420122
Mean dependent var	0.012667	Adjusted R-squared	0.249941
S.D. dependent var	0.017283	S.E. of regression	0.014968
Akaike info criterion	5.364795	Sum squared resid	0.020613
Schwarz criterion	4.714380	Log likelihood	349.8877
Hannan-Quinn criter.	5.100659	F-statistic	2.468672
Durbin-Watson stat	2.188980	Prob(F-statistic)	0.000748

Berdasarkan hasil pengujian dengan statistik *Durbin-Watson* (DW), diperoleh nilai DW sebesar 2.188980. Nilai tersebut berada di antara nilai batas atas ($DU = 1,7715$) dan $4 - DU = 2,2285$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah autokorelasi, baik positif maupun negatif. Hal ini menunjukkan bahwa residual dalam model bersifat independen, sehingga model regresi dapat diandalkan untuk menguji hubungan antarvariabel penelitian.

Uji Hipotesis

A. Uji T (Parsial)

Tabel 5. Uji T (Parsial)

Variabel	t hitung	t tabel	Probability
INEF	0.706141	1.97993	0.4819
ESG	2.138544	1.97993	0.0351
DM	1.257156	1.97993	0.2119
SIZE	0.799493	1.97993	0.4261
ROA	1.459577	1.97993	0.1478

Hasil uji t menunjukkan bahwa ESG Performance (ESG) berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi ($t\text{-hitung } 2.138544 > 1.97993$; $p = 0.0351 < 0.05$). Artinya, semakin baik kinerja ESG, semakin efisien perusahaan dalam berinvestasi karena tata kelola yang baik, transparansi tinggi, dan pengelolaan risiko yang efektif mendorong keputusan investasi yang rasional dan berkelanjutan.

Sementara itu, Debt Maturity (DM) yang diprosikan dengan utang jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi ($t\text{-hitung } 1.257156 < 1.97993$; $p = 0.2119 > 0.05$), sehingga belum efektif sebagai mekanisme pengendalian investasi.

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) juga tidak berpengaruh signifikan ($t\text{-hitung } 0.799493 < 1.97993$; $p = 0.4261 > 0.05$), yang berarti besar kecilnya perusahaan tidak menentukan efisiensi investasi.

Begitu pula kinerja perusahaan (ROA) tidak berpengaruh signifikan ($t\text{-hitung } 1.459577 < 1.97993$; $p = 0.1478 > 0.05$), menandakan profitabilitas belum menjadi faktor langsung yang memengaruhi efisiensi investasi.

B. Uji F (Simultan)

Tabel 6. Uji F (Simultan)

F-statistic	2.468672
Prob(F-statistic)	0.000748

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai F-hitung sebesar 2.468672 dengan nilai probabilitas sebesar 0.000748. Nilai ini lebih besar dari F-tabel sebesar 0.17669712 dan probabilitasnya lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari ESG Performance, Debt maturity, Size, dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Artinya, keempat variabel tersebut bersama-sama mampu menjelaskan variasi perubahan efisiensi investasi pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

C. Analisis Determinasi (Adjusted R Squared)

Tabel 1.1 Analisis Determinasi (Adjusted R Squared)

R-squared	0.420122
Adjusted R-squared	0.249941

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0.249941. Nilai ini menunjukkan bahwa sebesar 24,99% variasi efisiensi investasi (INEF) dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model, yaitu Esg Performance (ESG), debt maturity (DM), ukuran perusahaan (SIZE), dan kinerja perusahaan (ROA). Sementara itu, sisanya sebesar 75,01% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Pembahasan

A. Pengaruh Esg Performance Terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan hasil analisis, variabel esg performance berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi ($t\text{-hitung} = 2.138544 > t\text{-tabel} = 1.97993$; $p = 0.0351 < 0,05$). Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja esg yang lebih baik cenderung mampu membuat keputusan investasi yang lebih efisien. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat esg performance, maka semakin kecil pula kemungkinan perusahaan melakukan underinvestment maupun overinvestment.

Temuan ini sejalan dengan Bilyay-Erdogan et al., (2024), yang menunjukkan bahwa esg performance berperan sebagai mekanisme tata kelola dalam mengurangi konflik agensi. ESG yang kuat mencerminkan transparansi dan akuntabilitas, meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, menurunkan biaya modal, serta memperkuat akses pembiayaan. Dengan demikian, ESG membantu menyelaraskan kepentingan pemilik dan manajer guna meningkatkan efisiensi investasi.

Hasil tersebut juga sejalan dengan teori agensi yang menjelaskan hubungan antara pemilik (principal) dan manajer (agent), di mana konflik muncul akibat perbedaan kepentingan dan asimetri informasi. Pemilik berfokus pada peningkatan nilai perusahaan, sementara manajer cenderung mengejar kepentingan pribadi, sehingga memunculkan masalah agensi seperti moral hazard dan adverse selection (Jensen & Meckling, 1976).

Selain itu temuan ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wang et al., (2022), dan Maiyarni et al., (2024), yang menemukan bahwa esg performance yang baik membantu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor dengan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas melalui pengungkapan yang berkualitas. Hal ini memungkinkan pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional dan efisien. Esg performance yang tinggi juga mampu menekan masalah keagenan dan mendorong efisiensi

investasi. Dengan demikian, integrasi prinsip esg dalam strategi keuangan tidak hanya memperkuat tata kelola dan tanggung jawab perusahaan, tetapi juga meningkatkan efektivitas alokasi investasi.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menguatkan bukti bahwa ESG Performance memiliki pengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Perusahaan dengan kinerja ESG yang baik tidak hanya membangun reputasi dan menekan biaya modal, tetapi juga meningkatkan transparansi dan kepercayaan pasar. Temuan ini sejalan dengan teori agensi serta penelitian sebelumnya, sehingga mempertegas bahwa ESG merupakan instrumen efektif dalam menciptakan investasi yang efisien.

B. Pengaruh Debt Maturity Terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan hasil pada model regresi, penelitian ini menemukan bahwa variabel debt maturity (DM) yang dioperasikan melalui struktur utang jangka pendek sebagai variabel independen tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi sebagai variabel dependen.

Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yadav & Yadav (2024), Hung et al., (2020), dan Hotimah et al., (2025), yang menemukan bahwa debt maturity berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi. Proporsi utang jangka pendek menciptakan tekanan disiplin bagi manajemen untuk lebih selektif dalam menggunakan dana, menghindari proyek tidak produktif, dan fokus pada investasi bernilai tambah. Selain itu, pengawasan ketat dari kreditur berperan sebagai mekanisme monitoring yang memperkuat tata kelola dan mendorong disiplin keuangan, sehingga meningkatkan efisiensi investasi.

Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ikhsan & Septiana (2019), yang menunjukkan bahwa debt maturity tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Proporsi utang jangka pendek tidak efektif sebagai alat pengawasan manajer karena perusahaan cenderung memiliki fleksibilitas pembiayaan tinggi dan mudah melakukan refinancing, sehingga tekanan disiplin dari kewajiban jangka pendek tidak berfungsi optimal dalam meningkatkan efisiensi investasi. Hasil serupa juga ditemukan oleh Zheng et al., (2025), yang menunjukkan bahwa debt maturity tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Kondisi ini terjadi karena perusahaan memiliki akses pendanaan yang luas dan kemudahan dalam melakukan refinancing terhadap kewajiban jangka pendek. Akibatnya, tekanan disiplin dari penggunaan utang jangka pendek tidak berjalan efektif dalam meningkatkan efisiensi investasi. Selain itu, perusahaan dengan keuangan kuat cenderung tidak bergantung pada pembiayaan eksternal, sehingga struktur jatuh tempo utang bukan faktor utama dalam efisiensi investasi. Selain itu, Cutillas Gomariz & Sánchez Ballesta (2014),

menemukan bahwa pengaruh debt maturity terhadap efisiensi investasi bersifat tidak konsisten dan kontekstual. Dalam beberapa kasus, struktur utang jangka pendek dapat meningkatkan efisiensi investasi melalui efek disiplin, namun di konteks lain efek tersebut menjadi lemah atau bahkan tidak signifikan karena perbedaan kondisi pasar dan karakteristik perusahaan.

Dengan demikian, berdasarkan uraian di atas, hipotesis 2 (H2) yang menyatakan bahwasannya "debt maturity berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi" ditolak.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini meneliti pengaruh ESG Performance dan Debt Maturity terhadap efisiensi investasi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI periode 2019–2023 menggunakan metode regresi panel. Hasil analisis menunjukkan bahwa ESG Performance berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi, sedangkan Debt Maturity tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, keduanya berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi.

Perusahaan dengan esg performance tinggi cenderung lebih bijak dalam alokasi modal sehingga mampu mengurangi risiko overinvestment maupun underinvestment, sedangkan struktur utang jangka pendek belum efektif memengaruhi efisiensi investasi. Keterbatasan penelitian mencakup, sampel hanya pada perusahaan indeks sri-kehati, periode observasi terbatas lima tahun, dan variabel yang digunakan hanya esg performance dan debt maturiy untuk melihat pengaruhnya terhadap efisiensi investasi. Saran penelitian selanjutnya, memperluas sampel di luar indeks sri-kehati, memperpanjang periode penelitian, dan menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi efisiensi investasi.

DAFTAR REFERENSI

- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Fadzil, F. H. B. (2014). The measurements of firm performance's dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 24. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i1.4761>
- Aulia, E. R. (2025). Pengaruh earnings per share (EPS), debt to equity ratio (DER), current ratio (CR), dan price to book value (PBV) terhadap. *Indonesian Accounting Research Journal*, January. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v4i3.2657>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa İstanbul Review*, 22, S119-S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48(2-3), 112-131. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.09.001>

- Bilyay-Erdogan, S., Danisman, G. O., & Demir, E. (2024). ESG performance and investment efficiency: The impact of information asymmetry. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 91. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2023.101919>
- Cutillas Gomariz, M. F., & Sánchez Ballesta, J. P. (2014). Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency. *Journal of Banking and Finance*, 40(1), 494-506. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.07.013>
- Darwanti, D., D., & Y. (2021). Contribution of domestic direct investment and direct foreign investment to economic growth in Indonesia era Joko Widodo. *International Journal of Business, Economics and Management*, 8(1), 39-49. <https://doi.org/10.18488/journal.62.2021.81.39.49>
- Ding, H., & Lee, W. (2024). ESG and financial performance of China firms: The mediating role of export share and moderating role of carbon intensity. *Sustainability*, 16(12), 5042. <https://doi.org/10.3390/su16125042>
- Ellili, N. (2022). Impact of ESG disclosure and financial reporting quality on investment efficiency. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 22. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2021-0209>
- Gao, D., Li, S., & Zhou, Y. (2024). Investment efficiency, ESG performance and corporate performance: Evidence from Chinese listed enterprises. *Chinese Management Studies*, September. <https://doi.org/10.1108/CMS-06-2022-0210>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2013). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Hotimah, R. N., Khasanah, U., Yuniati, T., Ji, A., Perjuangan, R., Rw, R. T., Mulya, M., Utara, K. B., Bks, K., & Barat, J. (2025). Pengaruh struktur kepemilikan, debt maturity, dan kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi. *Jurnal Pusat Publikasi Ilmu Manajemen*, 3. <https://doi.org/10.59603/ppiman.v3i2.765>
- Hung, D. N., Van, V. T. T., & Phuong, N. T. T. (2020). Impacts of earnings quality and debt maturity on investment efficiency: Study case in Vietnam. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 421-431. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p421>
- Ikhsan, L., & Septiana, G. (2019). Pengaruh kualitas laporan keuangan dan debt maturity terhadap efisiensi investasi perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8, 342-353. <https://doi.org/10.34006/jmbi.v8i2.121>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Also published in *Foundations of Organizational Strategy*. *Journal of Financial Economics*, 4, 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Ma, R. (2024). Political influence, ESG, and corporate M&As: Evidence in China. *University of Wollongong Research Online*. <https://doi.org/10.71747/uow-r3gk326m.28702589.v1>
- Maiyarni, R., Utama, S., Djakman, C. D., & Mita, A. F. (2024). How does financial reporting quality mediate ESG performance to investment efficiency? *International Journal of Ethics and Systems*. <https://doi.org/10.1108/IJOES-06-2024-0157>

- Martha, H., & Khomsiyah, K. (2023). The effects of environmental, social, and governance (ESG) on corporate performance. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 17(1), 112-120. <https://doi.org/10.32815/jibeka.v17i1.1380>
- Mazllami, J. (2021). The investments efficiency toward economic growth: ICOR of the Republic of Croatia and Slovenia - Comparative analysis. *Journal of Economic and Social Studies*, 8(1), 0-14. <https://doi.org/10.14706/jecoss21815>
- Miller, G. J. (2005). Solutions to principal-agent problems in firms. *Handbook of New Institutional Economics*, 349-370. https://doi.org/10.1007/0-387-25092-1_15
- Ortiz-Molina, H., & Penas, M. F. (2008). Lending to small businesses: The role of loan maturity in addressing information problems. *Small Business Economics*, 30(4), 361-383. <https://doi.org/10.1007/s11187-007-9053-2>
- Sakti, A. M. (2015). Pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan jatuh tempo utang terhadap efisiensi investasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(2), 1-10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Tumba, A. N. B. (2024). Environmental, social, and governance performance and investment efficiency: The energy sector Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 15(1), 43-48. <https://doi.org/10.36982/jiegmk.v15i1.3963>
- Wooldridge, J. M. (2002). *Econometric analysis of cross section and panel data* (2nd ed.). MIT Press.
- Yadav, A. S., & Yadav, I. S. (2024). Debt maturity, governance, and investment efficiency: New evidence from emerging markets. *Asian Review of Accounting*. <https://doi.org/10.1108/ARA-02-2024-0053>
- Yuniasara, Y. (2024). Entrepreneurship bisnis manajemen akuntansi pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan struktur kepemilikan terhadap efisiensi investasi. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 5(2), 451-480. <https://doi.org/10.37631/ebisma.v5i2.1643>
- Zheng, L., Liu, G., Liang, Z., & Liu, C. (2025). Monetary policy, debt maturity structure, and corporate investment efficiency: Evidence from China. *PLOS ONE*, 20(8), e0328358. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0328358>