



Pelaporan *Corporate Social Responsibility* pada Kondisi Covid-19 Terhadap Efisiensi Investasi (*Corporate Social Responsibility Report on Covid-19 Conditions on Investment Efficiency*)

Pregnandia Ladina¹⁾, Muhammad Saifi²⁾, Nur Imamah³⁾

Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya

Jl. Veteran, Kota Malang

E-Mail: pregnandia.s@gmail.com*

Doi: <https://doi.org/10.35606/jabm.v30i2.1274>

Akuntansi Bisnis dan Manajemen (ABM),

Vol. 30

No. 02

Halaman 73-81

Bulan Oktober, Tahun 2023

ISSN 0854-4190

E-ISSN 2685-3965

Informasi Artikel

Tanggal Masuk:

28 Maret 2023

Tanggal Revisi:

23 Juni 2023

Tanggal Diterima:

28 Agustus 2023

Abstract

This research aims to analyze the effect of corporate social responsibility (CSR) reporting on investment efficiency with information asymmetry as a mediating variable in Covid-19 conditions. This research was conducted on healthcare companies listed on the IDX in 2020-2021. The research sample consisted of 30 companies with purposive sampling. SmartPLS4 was used to test the data. The research results show that CSR has no significant effect on investment efficiency, but CSR has a significant effect on information asymmetry. In addition, information asymmetry does not mediate the effect of CSR on investment efficiency.

Keywords: *Corporate Social Responsibility; Covid-19; Investment Efficiency; Information Asymmetry; Healthcare Sector*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pelaporan corporate social responsibility (CSR) terhadap efisiensi investasi dengan asimetri informasi sebagai variabel mediasi pada kondisi Covid-19. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan healthcare yang terdaftar di BEI tahun 2020-2021. Sampel penelitian berjumlah 30 perusahaan dengan menggunakan purposive sampling. SmartPLS4 digunakan untuk menguji data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh tidak signifikan terhadap efisiensi investasi, namun CSR berpengaruh signifikan terhadap asimetri informasi. Selain itu, asimetri informasi tidak memediasi pengaruh CSR terhadap efisiensi investasi.

Kata Kunci: *Asimetri Informasi; Corporate Social Responsibility; Covid-19; Efisiensi Investasi; Healthcare Sector*

PENDAHULUAN

Dunia mengalami perubahan yang sangat drastis semenjak adanya pandemi yang disebabkan oleh wabah Covid-19. Krisis ekonomi merupakan salah satu dampak perubahan terbesar yang dialami seluruh negara. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan di berbagai sektor juga mengalami gejolak. Indonesia merupakan salah satu negara besar yang terkena dampak dari adanya wabah Covid-19. Salah satu aspek yang menjadi perhatian di tengah merebaknya wabah Covid-19 di Indonesia adalah investasi. Hal ini dikarenakan adanya berbagai pembatasan di suatu negara sudah tentu berimbas pada aktivitas ekonomi. Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) telah mengakui wabah Covid-19 adalah ancaman serius yang cepat atau lambat akan mempengaruhi stabilitas suatu negara, termasuk Indonesia (www.investindonesia.go.id, 2020). Pemerintah Indonesia menanggapi potensi kehilangan nilai investasi tersebut, sehingga akan membuka investasi di sektor kesehatan (*healthcare*). Pertanyaan yang muncul berdasarkan fenomena tersebut adalah bagaimana strategi perusahaan *healthcare* untuk meningkatkan efisiensi investasi, dan apakah peran tanggungjawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*) yang selama ini menjadi salah satu penentu investor melakukan investasi dapat menjadi strategi dalam kondisi seperti ini.

Hasil penelitian Qiu et al. (2021) menunjukkan bahwa upaya peningkatan kinerja pasar saham selama pandemi dapat dilakukan dengan berinvestasi dalam CSR untuk melindungi masyarakat, pelanggan, dan karyawan agar dapat lebih menarik perhatian pemangku kepentingan. Bae et al. (2021) menemukan beberapa bukti pendukung, meskipun lemah, bahwa hubungan antara CSR dan return saham selama krisis terkait pandemi menjadi lebih positif ketika CSR selaras dengan lingkungan institusional perusahaan. Garel & Petit-Romec (2021) juga menemukan bahwa perusahaan dengan strategi yang bertanggung jawab terhadap isu lingkungan mengalami return saham yang lebih baik. Berdasarkan pernyataan teoritis dan bukti empiris dalam literatur, C.H Lin., H.L Yang (2009) mengidentifikasi hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan. Ketika model ini ditentukan dengan tepat, mereka menemukan bahwa meskipun CSR tidak mempunyai banyak dampak positif terhadap kinerja keuangan jangka pendek, namun CSR menawarkan keuntungan fiskal jangka panjang yang luar biasa.

Efisiensi investasi yang dimaksud pada penelitian ini adalah strategi yang dilakukan oleh perusahaan karena adanya wabah Covid-19. Efisiensi investasi berkaitan dengan mengarahkan arus modal ke penggunaan yang paling bernilai untuk perusahaan. Hal ini mengakibatkan pentingnya perhatian terhadap alokasi modal yang menjadi kebijakan fundamental perusahaan dalam kaitannya dengan perkembangan pasar. Perhitungan yang dilakukan oleh perusahaan juga bisa saja menyimpang dari tingkat investasi yang telah diprediksi. Salah satu alasan perusahaan menyimpang dari tingkat investasi yang telah diprediksi, yaitu adanya asimetri informasi (Guariglia & Yang, 2016). Chen et al. (2021) menyebutkan bahwa ada hubungan positif signifikan antara kemampuan manajerial dengan *over-investment*. Du et al. (2018) menemukan bahwa integritas pemerintah berhubungan positif dengan efisiensi investasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di China. Cutillas Gomariz & Sánchez Ballesta (2014) menemukan bahwa kualitas pelaporan keuangan memitigasi masalah *overinvestment*. (H Dwijayani et al., 2017) menemukan bahwa asimetri informasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena dampak ini menurun seiring dengan kebijakan investasi mereka. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa investasi mempunyai dampak positif terhadap nilai perusahaan. Biddle et al. (2009) juga menemukan bahwa perusahaan dengan kualitas pelaporan keuangan yang lebih tinggi juga ditemukan memiliki penyimpangan yang lebih kecil dari tingkat investasi yang diperkirakan dan menunjukkan sensitivitas yang lebih rendah terhadap kondisi makro ekonomi.

Terkait dengan konflik asimetri informasi, menurut Mikkelsen dan Partch (1986), dalam (Zamir & Shailer, 2020) konflik asimetri informasi antara manajer, dan investor meningkatkan

pengalokasian modal eksternal, yang dapat menyebabkan kurangnya investasi. Pelaporan corporate social responsibility (CSR) yang dilakukan oleh perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi. Menurut Cho et al. (2013) kinerja CSR memainkan peran positif bagi investor dengan mengurangi asimetri informasi, dan menurut Benlemlih & Bitar (2018) perusahaan dengan pengungkapan CSR yang tinggi akan menikmati asimetri informasi yang rendah. Morellec & Schürhoff (2011) menemukan bahwa informasi asimetris mendorong perusahaan-perusahaan yang memiliki prospek bagus untuk mempercepat investasi. K Lopatta, F Buchholz (2015) berpendapat bahwa perusahaan yang mendapat skor tinggi dalam kegiatan CSR akan membangun kepercayaan investor dan menemukan bukti bahwa mereka mendapat manfaat dari asimetri informasi yang lebih rendah. Berkaitan dengan sensitivitas investasi dan asimetri informasi (Mansour, 2014) menemukan bahwa investasi menunjukkan sensitivitas yang berlebihan terhadap arus kas dan sensitivitas investasi- arus kas meningkat secara monoton seiring dengan tingkat keparahan asimetri informasi.

Terdapat penelitian-penelitian terdahulu yang membahas mengenai pelaporan CSR terhadap efisiensi investasi dan kaitannya dengan asimetri informasi. Pertama, penelitian oleh Benlemlih & Bitar (2018) menghasilkan bahwa keterlibatan CSR yang tinggi menurunkan inefisiensi investasi, dan mengakibatkan peningkatan efisiensi investasi, sehingga asimetri informasi perusahaan juga rendah. Kedua, penelitian oleh Fusheng et al. (2015) menghasilkan bahwa kualitas pelaporan keuangan berhubungan negatif dengan underinvestment dan overinvestment, kemudian juga menemukan bahwa kualitas pelaporan keuangan lebih terkait erat dengan investasi berlebih untuk perusahaan dengan arus kas bebas yang besar, yang menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan dapat mengurangi asimetri informasi yang timbul dari konflik keagenan antara manajer dan investor. Ketiga, penelitian oleh Samet & Jarboui, (2017) menghasilkan bahwa perusahaan dengan praktik CSR memiliki posisi yang lebih baik untuk memperoleh pembiayaan di pasar modal melalui pengurangan friksi pasar, serta biaya agensi.

Keempat, penelitian oleh Andrén & Jankensgård (2015) menghasilkan bahwa perusahaan yang tidak dibatasi secara finansial, sensitivitas arus kas investasi menjadi meningkat seiring waktu, menunjukkan bahwa hubungan tersebut didorong oleh masalah keagenan yang terkait dengan arus kas bebas. Kelima, penelitian oleh Guariglia & Yang (2016) menghasilkan bahwa sensitivitas abnormal terhadap arus kas bebas meningkat dengan ukuran yang digunakan secara tradisional dari kendala pembiayaan, sementara untuk perusahaan yang berinvestasi berlebihan, sensitivitas meningkat dengan berbagai ukuran khusus perusahaan mengenai biaya agensi. Keenam, penelitian oleh Imamah & Lin (2020) menunjukkan bahwa kampanye anti korupsi berdampak pada pengeluaran investasi, dan efisiensi investasi perusahaan - perusahaan yang terdaftar di Tiongkok, hal tersebut disebabkan oleh mitigasi *underinvestment* untuk BUMN yang dikendalikan oleh pemerintah daerah, dan pengurangan *overinvestment* serta *underinvestment* untuk Non-BUMN. Terakhir, penelitian oleh Cho et al. (2013) menunjukkan hasil bahwa kinerja CSR memainkan peran positif bagi investor dengan mengurangi asimetri informasi.

Penelitian yang dilakukan saat ini adalah pembaharuan dari penelitian sebelumnya, yaitu membahas mengenai dampak pelaporan CSR pada kondisi wabah Covid-19 terhadap efisiensi investasi, dan perusahaan *healthcare* di Indonesia sebagai objek penelitian. Pemilihan perusahaan *healthcare* dikarenakan merupakan perusahaan yang diprioritaskan investasinya selama adanya wabah Covid-19. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, uji pengaruh menggunakan SmartPLS 4.0. Pelaporan CSR dinilai berdasarkan indeks yang ada pada Standar *Global Reporting Initiative* (GRI). Peneliti melakukan analisis antara laporan tahunan perusahaan yang berisikan pelaporan CSR pada tahun 2020 dan 2021. Perusahaan *healthcare* merupakan salah satu subsektor yang diprioritaskan semenjak adanya wabah Covid-19. Berdasarkan data badan pusat statistik tahun 2020 dapat dilihat bahwa perusahaan dalam bidang Jasa Kesehatan dan

Kegiatan Sosial merupakan salah satu yang mengalami pertumbuhan positif. Perusahaan *healthcare* juga merupakan perusahaan yang paling berdampak karena adanya wabah Covid-19 ini, dikarenakan menurut Bahlil Lahadalia www.cnnindonesia.com (2021) selama ini Indonesia masih mengimpor 90 persen alat kesehatan hingga obat-obatan, ketergantungan pada impor tersebut membebani Indonesia utamanya pada saat pandemi dikarenakan wabah Covid-19.

METODE PENELITIAN

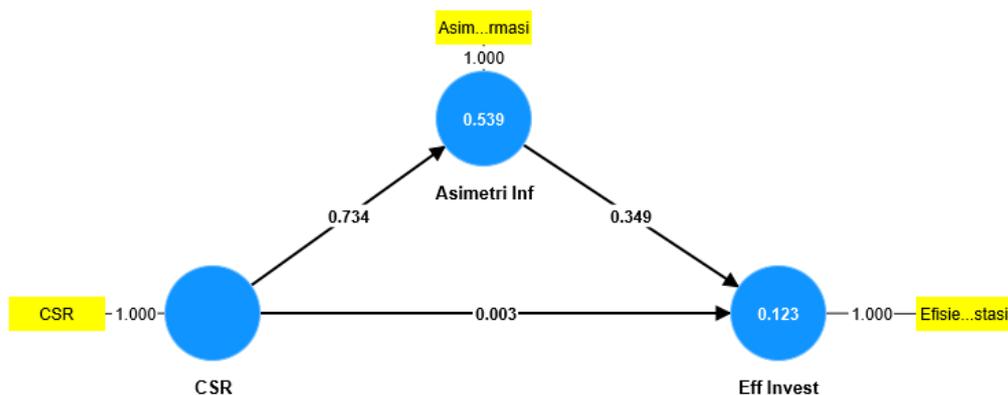
Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis perusahaan *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang memenuhi kriteria berjumlah 15 perusahaan dari 46 perusahaan yang terdaftar di BEI. Periode pengamatan adalah 2 tahun, sehingga jumlah sampel adalah 30. Kriteria pengambilan sampel adalah perusahaan *healthcare* yang melaporkan laporan tahunan dan laporan keuangan, serta yang melaporkan CSR tahun 2020 - 2021 pada laporan tahunan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah CSR, asimetri informasi, dan efisiensi investasi.

Variabel CSR dihitung dengan membuat *CSR disclosure index* (CSRDI). Model regresi efisiensi investasi penelitian ini menggunakan INV, yang didefinisikan sebagai pengeluaran investasi perusahaan dalam setahun. Variabel efisiensi investasi menggunakan regresi TQ, CFO, LEV, SIZE, dan SALES. TQ merupakan Tobin's Q awal tahun perusahaan, TQ dihitung sebagai jumlah nilai pasar ekuitas dan kewajiban, dibagi dengan jumlah nilai buku ekuitas dan kewajiban. CFO merupakan arus kas dari operasi yang diukur berdasarkan total aset tahun sebelumnya. LEV merupakan total utang terhadap nilai pasar ekuitas tahun sebelumnya. SIZE merupakan logaritma natural dari total total aset pada tahun tersebut, dan SALES diukur dengan total penjualan pada tahun sebelumnya. Asimetri informasi dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan regresi INS, dan AGE. INS adalah kepemilikan institusional pada tahun tersebut, dan AGE adalah usia perusahaan pada tahun tersebut. Berikut adalah persamaan regresi untuk efisiensi informasi.

$$INV_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 TQ_{i,t-1} + \alpha_2 CSR_{i,t} + \alpha_3 TQ_{i,t-1} * CSR_{i,t} + \alpha_4 CFO_{i,t-1} + \alpha_5 Lev_{i,t-1} + \alpha_6 SIZE_{i,t} + \alpha_7 SALES_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji statistik dengan menggunakan SmartPls 4 dapat ditunjukkan pada gambar 1 berikut ini.



Gambar 1 Nilai Loading Factor

Pada gambar 1 tampak bahwa semua indikator telah memenuhi kriteria dari nilai *loading factor* yaitu lebih dari 0,70, sehingga seluruh indikator CSR, Asimetri Informasi, dan Efisiensi Investasi dinyatakan valid. Selanjutnya, model struktural dievaluasi dengan melihat prosentasi varians yang dijelaskan oleh nilai R^2 yang merupakan uji *goodness - fit model*. Jika nilai R^2 kecil, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya, nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel - variabel dependen. Hasil uji R^2 dari penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1 berikut ini.

Tabel 1. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

	R Square
Asimetri Informasi	0.539
Efisiensi Investasi	0.123

Berdasarkan hasil pengujian yang tampak pada table 1, koefisien determinasi asimetri informasi menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,539 atau 53,9% yang artinya bahwa CSR dalam menjelaskan varians dari asimetri informasi adalah sebesar 53,9% dan sisanya 46,1% dijelaskan oleh faktor lain. Nilai koefisien determinasi sebesar 53,9% tergolong pada kategori memiliki pengaruh tinggi atau kuat (Supranto, 2011). Efisiensi investasi memiliki nilai R^2 sebesar 0,123 atau 12,3%, menunjukkan bahwa kemampuan CSR dan asimetri informasi dalam menjelaskan varians dari efisiensi investasi adalah sebesar 12,3% dan sisanya 87,7% dijelaskan oleh faktor lain. Nilai R^2 pada efisiensi investasi termasuk dalam model yang sangat lemah.

Evaluasi model PLS dapat juga dilakukan dengan Q^2 *predictive relevance*. Nilai Q^2 yang lebih dari 0 menunjukkan bahwa model mempunyai *predictive relevance*, sedangkan nilai Q^2 yang kurang dari 0 menunjukkan bahwa model kurang memiliki *predictive relevance*. Selain itu nilai Q^2 memiliki beberapa keterangan, jika nilai $Q^2 < 0,02$ menunjukkan model memiliki *predictive relevance* yang lemah, nilai $Q^2 > 0,02 - 0,15$ dan nilai $Q^2 > 0,15 - 0,35$ menunjukkan model memiliki *predictive relevance* yang moderat, sedangkan nilai $Q^2 > 0,35$ menunjukkan model memiliki *predictive relevance* yang kuat. Hasil dari perhitungan Q^2 dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Q^2 &= 1 - (1 - R_1^2) (1 - R_2^2) \\ &= 1 - (1 - 0,539) (1 - 0,123) \\ &= 0,597547 \text{ atau } 59,75\% \end{aligned}$$

Hasil perhitungan dari nilai Q^2 menunjukkan tingkat relevansi adalah sebesar 59,75%. Nilai Q^2 pada penelitian ini lebih besar dari 0,35, maka nilai ini menandakan bahwa terdapat relevansi dan kemampuan yang baik dalam melakukan prediksi. Nilai Q^2 pada penelitian ini menunjukkan tingkat relevansi sebesar 95,42%, artinya nilai Q^2 memiliki *predictive relevance* yang kuat.

Selanjutnya analisis jalur digunakan untuk melihat pengaruh langsung (*direct effect*) dari variabel penelitian CSR terhadap variabel efisiensi investasi, variabel CSR terhadap variabel asimetri informasi, dan variabel asimetri informasi terhadap efisiensi investasi. Pengaruh langsung ditunjukkan dengan pengujian pada masing-masing hipotesis antara pengaruh variabel independen dan variabel dependen atas nilai *probability value (p-value)*. Berikut adalah hasil analisis jalur pada penelitian ini:

Tabel 4. Hasil Analisis Jalur

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T statistic s	P value s
Asimetri Informasi → Efisiensi Investasi	0.349	0.351	0.233	1.494	0.135
CSR → Asimetri Informasi	0.734	0.735	0.085	8.599	0.000
CSR → Efisiensi Investasi	0.003	0.019	0.220	0.012	0.990
CSR → Asimetri Informasi → Efisiensi Investasi	0.256	0.257	0.183	1.398	0.162

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Efisiensi Investasi

Hasil pengujian menunjukkan nilai original sample sebesar 0,003, menunjukkan bahwa CSR memiliki sifat positif yang signifikan, artinya semakin tinggi CSR maka efisiensi investasi juga akan semakin tinggi. Nilai *p-value* sebesar 0,990, yaitu lebih besar dari 0,05. Nilai *p-value* lebih besar dari 0,05 berarti bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap efisiensi investasi. Hal ini menunjukkan bahwa ketika nilai CSR pada perusahaan sektor *healthcare* meningkat, maka tidak diikuti kenaikan yang signifikan pada nilai efisiensi investasi.

Pada penelitian ini perusahaan sektor *healthcare* pada kondisi Covid-19 tahun 2020 - 2021 tidak banyak melakukan pelaporan CSR dengan rincian topik ekonomi, lingkungan, dan sosial pada laporan tahunan. Hal ini yang menjadikan variabel CSR berpengaruh tidak signifikan terhadap efisiensi investasi. Perusahaan sektor *healthcare* hanya berfokus pada pelaporan CSR pengungkapan umum seperti aspek profil organisasi, strategi, etika dan integritas, tata kelola, keterlibatan pemangku kepentingan, praktik pelaporan, dan pendekatan manajemen yang tidak berpengaruh terhadap biaya perusahaan.

Secara empiris hasil penelitian ini menunjukkan perbedaan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zamir & Shailer (2020) yang menjelaskan bahwa CSR dapat mengurangi kurangnya investasi untuk perusahaan besar tetapi tidak membatasi investasi berlebihan. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fusheng et al. (2015) yang menjelaskan bahwa kualitas pelaporan keuangan berhubungan negatif dengan *underinvestment* dan *overinvestment*.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Asimetri Informasi

Hasil pengujian menunjukkan nilai original sample sebesar 0,734. Hal ini berarti bahwa CSR memiliki pengaruh positif terhadap asimetri informasi, artinya semakin tinggi nilai CSR, maka semakin tinggi pula terjadinya asimetri informasi. Nilai *p-value* untuk pengaruh CSR terhadap asimetri informasi adalah sebesar 0.000, nilai ini lebih kecil dari 0.05. Nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05 berarti bahwa ada pengaruh signifikan pelaporan CSR terhadap asimetri informasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa kenaikan pelaporan *Corporate Social Responsibility* mengakibatkan kenaikan secara signifikan pada terjadinya asimetri informasi. Pada penelitian ini perusahaan sektor *healthcare* pada kondisi Covid-19 tahun 2020 - 2021 tidak banyak melakukan pelaporan CSR dengan rincian topik ekonomi, lingkungan, dan sosial pada laporan tahunan. Hal ini yang menjadikan variabel CSR berpengaruh signifikan terhadap asimetri informasi.

Perusahaan sektor *healthcare* hanya berfokus pada pelaporan CSR pengungkapan umum seperti aspek profil organisasi, strategi, etika dan integritas, tata kelola, keterlibatan pemangku kepentingan, praktik pelaporan, dan pendekatan manajemen yang tidak berpengaruh terhadap perbedaan informasi yang didapat antara salah satu pihak dengan pihak lainnya. Secara empiris

penelitian ini menunjukkan perbedaan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Benlemlih & Bitar (2018) yang mengungkapkan bahwa perusahaan dengan pengungkapan CSR yang tinggi menikmati asimetri informasi yang rendah.

Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Efisiensi Investasi

Hasil pengujian menunjukkan nilai original sample sebesar 0,349 dan bersifat positif. Hal ini menunjukkan bahwa asimetri informasi memiliki sifat pengaruh yang positif, artinya semakin tinggi asimetri informasi, maka efisiensi investasi juga akan semakin tinggi. Pengaruh asimetri informasi terhadap efisiensi investasi memiliki nilai *p-value* 0.135, lebih besar dari 0.05. Nilai *p-value* lebih besar dari 0,05 berarti bahwa asimetri informasi memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap efisiensi investasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa kenaikan asimetri informasi tidak berdampak pada kenaikan efisiensi investasi secara signifikan. Pada penelitian ini perusahaan sektor *healthcare* pada kondisi Covid-19 tahun 2020 – 2021 dapat disimpulkan bahwa kenaikan nilai pada INS dan AGE tidak secara signifikan meningkatkan nilai efisiensi investasi. Hal ini dikarenakan INS dan AGE merupakan proksi dari variabel asimetri informasi.

Secara empiris penelitian ini menunjukkan perbedaan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ahmad et al. (2021) yang mengungkapkan bahwa informasi asimetris secara negatif mempengaruhi keputusan investasi perusahaan, hal ini dikarenakan adanya informasi asimetris, maka investasi menurun dengan cepat dibandingkan dengan peningkatan investasi. Akan tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fosu et al., 2016) yang mengungkapkan bahwa asimetri informasi berdampak buruk pada nilai perusahaan.

Pengaruh CSR terhadap Efisiensi Investasi melalui Asimetri Informasi

Hasil pengujian CSR terhadap efisiensi investasi dengan asimetri informasi sebagai variabel intervening memiliki original sample sebesar 0,256. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi CSR, maka efisiensi investasi juga akan semakin tinggi dengan di mediasi oleh asimetri informasi. Pengaruh CSR terhadap efisiensi investasi dengan asimetri informasi sebagai variabel mediasi memiliki nilai *p-value* 0.162, lebih besar dari 0.05. Hal ini berarti bahwa CSR berpengaruh tidak signifikan positif terhadap efisiensi investasi dengan asimetri informasi sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh secara signifikan terhadap asimetri informasi, tetapi asimetri informasi tidak mampu memediasi pengaruh CSR terhadap efisiensi investasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi, CSR berpengaruh signifikan terhadap asimetri informasi, dan asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak mampu memediasi pengaruh CSR terhadap efisiensi investasi.

Sampel yang memenuhi karakteristik penelitian ini hanya 30 perusahaan, karena perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di BEI pada tahun 2020 – 2021 dan melakukan pelaporan *corporate social responsibility* pada laporan tahunannya hanya berjumlah 30 perusahaan. Diharapkan pada penelitian selanjutnya objek penelitian yang digunakan lebih kepada perusahaan yang melaporkan *sustainability report*, sehingga memungkinkan hasil pelaporan *corporate social responsibility* (CSR) lebih banyak yang sesuai dengan Standar GRI. Penelitian ini terbatas hanya pada saat kondisi Covid-19, diharapkan penelitian selanjutnya dapat meneliti pada saat setelah kondisi Covid-19 membaik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, M. M., Hunjra, A. I., & Taskin, D. (2021). Do asymmetric information and leverage affect investment decisions? *Quarterly Review of Economics and Finance*, *xxxx*. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2021.05.001>
- Andrén, N., & Jankensgård, H. (2015). *Wall of cash : The investment-cash flow sensitivity when capital becomes abundant*. *50*, 204–213. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.10.010>
- Bae, K.-H., El Ghouli, S., Gong, Z. (Jason), & Guedhami, O. (2021). Does CSR matter in times of crisis? Evidence from the COVID-19 pandemic. *Journal of Corporate Finance*, *67*, 101876. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101876>
- Benlemlih, M., & Bitar, M. (2018). *Corporate Social Responsibility and Investment Efficiency*. *March*. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3020-2>
- 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>
- C.H Lin., H.L Yang., D. . L. (2009). The impact of corporate social responsibility on financial performance: evidence from business in Taiwan. *Technol. Soc*, *31*(1), 56–63.
- Chen, S., Li, Z., Han, B., & Ma, H. (2021). Managerial ability, internal control and investment efficiency. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, *31*, 100523. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2021.100523>
- Cho, S. Y., Lee, C., & Pfeiffer, R. J. (2013). J. Account . Public Policy Corporate social responsibility performance and information asymmetry q. *Journal of Accounting and Public Policy*, *32*(1), 71–83. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2012.10.005>
- 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>
- Du, J., Li, W., Lin, B., & Wang, Y. (2018). Government integrity and corporate investment efficiency. *China Journal of Accounting Research*, *11*(3), 213–232. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2017.03.002>
- Fosu, S., Danso, A., Ahmad, W., & Coffie, W. (2016). Information asymmetry, leverage and firm value: Do crisis and growth matter? *International Review of Financial Analysis*, *46*(August 2018), 140–150. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2016.05.002>
- Fusheng, W., Zhibiao, Z., & John, H. (2015). *Financial Reporting Investment Efficiency Quality , Free and*. *27*.
- Garel, A., & Petit-Romec, A. (2021). Investor rewards to environmental responsibility: Evidence from the COVID-19 crisis. *Journal of Corporate Finance*, *68*(March), 101948. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101948>
- Guariglia, A., & Yang, J. (2016). A balancing act : Managing financial constraints and agency costs to minimize investment inefficiency in the Chinese market. *Journal of Corporate Finance*, *36*, 111–130. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.10.006>
- H Dwijayani, Surachman, & Sumiati & A H Djawahir. (2017). The Influence of the Investment Policy and Information Asymmetry. *Journal of Economic and Management Perspectives*, *11*(3),

2036-2042. <http://jemp.org/volume-11-issue-3-2036-2042/>

- Imamah, N., & Lin, T. (2020). *The Moderating Effect of an Anti-corruption Campaign on the Relation between Political Connections and Investment Behavior - The Case of Chinese Listed Firms* *The Moderating Effect of an Anti-corruption Campaign on the Relation between*. 14(1), 14-32. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v14i1.3>
- K Lopatta, F Buchholz, T. K. (2015). Asymmetric information and corporate social responsibility. *Bus. Soc.*, 1-31.
- Mansour, W. (2014). Asymmetries Information asymmetry and financing constraints in GCC. *The Journal of Economic Asymmetries*, 11, 19-29. <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2014.04.001>
- Morellec, E., & Schürhoff, N. (2011). Corporate investment and financing under asymmetric information. *Journal of Financial Economics*, 99(2), 262-288. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.09.003>
- Qiu, S. (Charles), Jiang, J., Liu, X., Chen, M. H., & Yuan, X. (2021). Can corporate social responsibility protect firm value during the COVID-19 pandemic? *International Journal of Hospitality Management*, 93(June 2020), 102759. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2020.102759>
- Samet, M., & Jarboui, A. (2017). *CSR , agency costs and investment-cash flow sensitivity : a mediated moderation analysis*. March. <https://doi.org/10.1108/MF-02-2016-0042>
- Supranto. (2011). *Pengukuran Tingkat Kepuasan Pelanggan*. Rineka Cipta.
- www.cnnindonesia.com. (2021). *BKPM Prioritaskan Investasi Sektor Kesehatan dan Otomotif*. [Www.Cnnindonesia.Com](http://www.cnnindonesia.com). <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20210203155327-92-601823/bkpm-prioritaskan-investasi-sektor-kesehatan-dan-otomotif>
- www.investindonesia.go.id. (2020). *Pengaruh Covid-19 terhadap Investasi di Indonesia*. [Www.Investindonesia. Go.Id](http://www.investindonesia.go.id). <https://www.investindonesia.go.id/id/artikel-investasi/detail/pengaruh-covid-19-terhadap-investasi-di-indonesia>
- Zamir, F., & Shailer, G. (2020). *Do corporate social responsibility disclosures influence investment efficiency in the emerging markets of Asia ?* <https://doi.org/10.1108/IJMF-02-2020-0084>