

BAB I

PENDAHULUAN

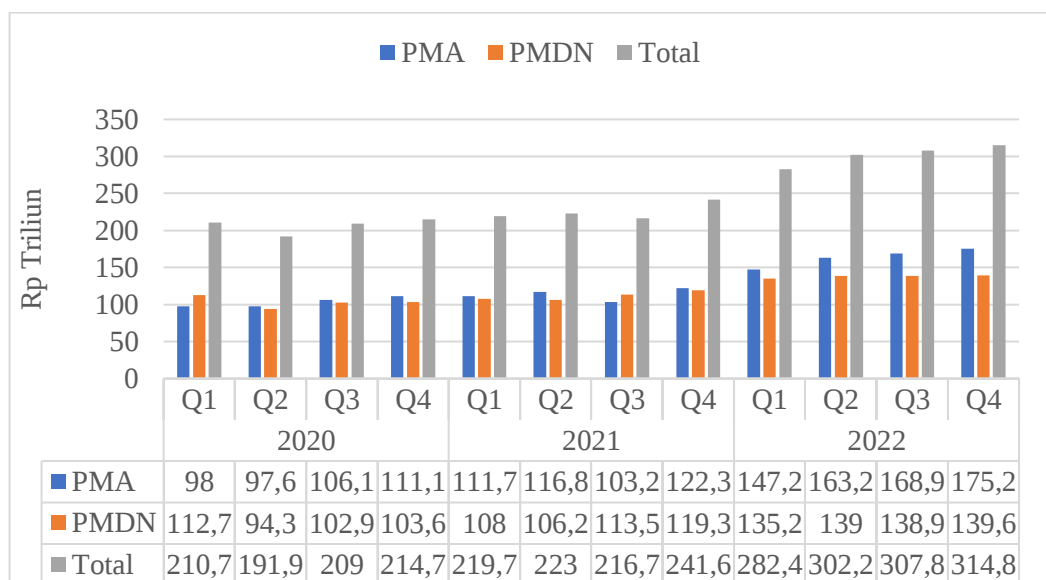
1.1 Latar Belakang

Globalisasi telah mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia dengan cepat. Investasi menjadi pilihan yang menarik untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi, baik untuk individu maupun perusahaan. Saat ini, minat berinvestasi semakin besar, dengan banyak investor memilih untuk membeli saham dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan melakukan investasi ini dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan dan memperluas operasi bisnis mereka. Peningkatan jumlah produksi yang optimal menjadi salah satu faktor yang mendukung kemajuan bisnis. Namun, kesalahan dalam membuat keputusan investasi dapat berdampak buruk bagi perusahaan.

Perkembangan investasi memberikan kesempatan dan tantangan bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia. Keberhasilan perusahaan sangat tergantung pada kebijakan atau strategi yang dirumuskan oleh manajer. Oleh karena itu, manajer perlu memiliki pemahaman yang mendalam dan akurat terhadap informasi agar dapat memilih strategi yang tepat untuk mencapai keunggulan dalam persaingan. Hal ini mengharuskan manajer untuk memilih keputusan investasi yang paling baik dan efektif, tetapi saat ini, banyak dari mereka yang memanfaatkan informasi tersebut untuk kepentingan pribadi, yang menyebabkan penyimpangan dalam praktik investasi (Hardiyanti & Nurcholisah, 2023).

Setiap perusahaan tentunya ingin memiliki tingkat efisiensi investasi yang baik, sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi diperusahaannya. Investasi adalah penanaman uang atau modal pada suatu perusahaan atau proyek dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan. Efisiensi investasi merupakan upaya yang diharapkan oleh perusahaan tidak mengalami penyimpangan. Dalam artian bahwa investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak mengalami *overinvestment* atau *underinvestment*. Kondisi *overinvestment* adalah titik dimana perusahaan terlalu berlebihan dalam investasi, sedangkan kondisi *underinvestment* adalah titik dimana perusahaan tidak melakukan semua proyek yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan (Darmawan & Roba'in, 2022).

Fenomena mengenai efisiensi investasi saat ini terjadi di Indonesia, hal tersebut dapat dilihat dari angka *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR) yang mencapai 6,2 % di tahun 2022. Angka ini cukup tinggi jika dibandingkan dengan angka ICOR 10 tahun yang lalu yaitu sebesar 4,3% di tahun 2012. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa investasi di Indonesia semakin tidak efisien. Semakin kecil angka ICOR maka semakin efisien pula investasi yang dilakukan. Selain itu, angka ICOR Indonesia menjadi yang paling tinggi jika dibandingkan dengan negara ASEAN diantaranya Malaysia yang memiliki ICOR sebesar 4,5%, Filipina 3,7%, Thailand 4,4%, dan Vietnam 4,6% (Cnbcindonesia.com, 2023). Angka tersebut menunjukkan bahwa tingkat efisiensi investasi di Indonesia semakin memburuk, sehingga ini menjadi fenomena yang menarik untuk diteliti.



Gambar 1. 1
Realisasi PMA dan PMDN

Sumber: Kementerian Investasi/Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), data diolah (2024)

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa realisasi investasi pada kuartal IV-2022 mencapai Rp. 314,8 triliun. Realisasi tersebut tumbuh 2,3% dibanding kuartal III-2022 (*quarter-to-quarter/qtt*) atau tumbuh 30,3% dibandingkan kuartal IV-2021 (*year-on-year/yoy*). Adapun pada kuartal IV-2022 nilai Penanaman Modal Asing (PMA) mencapai Rp. 175,2 triliun, berkontribusi 55,6% terhadap total

realisasi investasi. Nilai realisasi investasi pada Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) pada kuartal IV-2022 mencapai Rp. 139,6 triliun, menyumbang 44,4% terhadap total realisasi investasi. Nilai PMDN ini tumbuh 0,5% secara kuartalan (qtq) dan naik 17% secara tahunan (yoy).

Berdasarkan wilayahnya, realisasi investasi di Jawa pada kuartal IV-2022 mencapai Rp. 164,2 triliun (52,2%), sedangkan investasi di luar Jawa Rp. 150,6 triliun (47,8%). Provinsi yang menerima investasi paling banyak pada kuartal IV-2022 adalah Jawa Barat, yakni Rp. 46,2 triliun, kemudian Sulawesi Tengah Rp. 34,7 triliun, DKI Jakarta Rp. 34 triliun, Jawa Timur Rp. 30,9 triliun, dan Banten Rp. 23,5 triliun.

Berdasarkan sektornya, realisasi investasi pada kuartal IV/2022 paling banyak ke industri logam dasar, barang logam, bukan mesin dan peralatannya senilai Rp. 44 triliun, setelahnya ada sektor transportasi, gudang, dan telekomunikasi yang tercatat sebesar Rp. 32,5 triliun. Investasi yang masuk ke sektor pertambangan; industri logam dasar, barang logam, bukan mesin dan peralatannya; serta transportasi, gudang, dan telekomunikasi masing-masing Rp. 39,8 triliun, Rp. 39,4 triliun, dan Rp. 36,8 triliun. Secara kumulatif, total realisasi investasi sepanjang Januari-Desember 2022 mencapai Rp. 1.207,2 triliun, naik 34% secara tahunan (yoy). Angka tersebut juga mencapai 100,6% dari target investasi 2022 yang besarnya Rp. 1.200 triliun (Databoks.katadata.co.id, 2023).

Berdasarkan nilai investasi yang tinggi pada sektor industri logam dasar, penulis memilih perusahaan sektor *basic materials* sebagai objek dalam penelitian ini, karena perusahaan sektor *basic materials* merupakan sektor terbaik pertama dalam hal penanaman investasi saham. Perusahaan sektor *basic materials* dapat dikatakan sebagai salah satu sektor penting dan menjanjikan di suatu negara, karena merupakan sektor perusahaan yang menyediakan barang baku yang diperlukan oleh perusahaan sektor lain, hal ini yang menjadikan sektor *basic materials* diyakini sebagai salah satu investasi yang menjanjikan (Valentino dkk., 2023). Sektor *basic materials* berhasil mencatat pertumbuhan yang positif, meskipun terjadi ketidakpastian dalam kondisi ekonomi dan politik global serta dampak pandemi Covid-19 secara global. Keberhasilan yang baik dalam ekspor dan investasi

menjadikan sektor *basic materials* sebagai salah satu pencapaian investasi yang signifikan bagi Indonesia, serta kontribusinya terhadap penerimaan pajak negara, PDB, ekspor, dan adanya peringkat di bidang indeks manajer pembelian (*Purchasing Managers Index/PMI*) (Lie & Paranita, 2023).

Imbal hasil (*return*) dan risiko selalu berjalan beriringan dalam aktivitas investasi, di mana ada investasi dengan risiko kehilangan yang tinggi namun dapat memberikan imbal hasil yang besar. Oleh karena itu, penting bagi manajer untuk membuat keputusan investasi yang tepat agar perusahaan dapat menghindari risiko dan kerugian. Manajer perlu membuat keputusan investasi yang cermat untuk mencapai efisiensi investasi yang diinginkan perusahaan (V. P. Wijaya & Cahyati, 2021).

Efisiensi yaitu suatu tindakan yang memanfaatkan sumber daya dengan tepat dan benar, tidak terjadinya pemborosan sumber daya yang ada. Sebuah perusahaan biasanya melakukan efisiensi untuk menekan biaya dan memudahkan proses pengelolaan perusahaan supaya dapat dengan mudah mencapai suatu tujuan perusahaan. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan haruslah efisien supaya dapat menguntungkan dan dapat bermanfaat bagi suatu perusahaan (Septiana & Ikhsan, 2019). Efisiensi investasi merupakan suatu kegiatan investasi dimana investasi yang dilakukan sesuai dengan harapan perusahaan. Suatu investasi dapat dikatakan efisien jika tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan tidak mengalami suatu penyimpangan. Efisiensi investasi sendiri adalah suatu upaya yang dilakukan dalam meningkatkan kegiatan operasional perusahaan dengan membuat dan mendistribusikan barang kapital secara optimal untuk meningkatkan laba perusahaan (Widowati & Lasdi, 2021), dimana investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak *overinvestment* maupun *underinvestment*.

Kondisi *overinvestment* terjadi ketika perusahaan melakukan investasi yang berlebihan atau melebihi target yang telah ditetapkan. Masalah *overinvestment* biasanya timbul ketika perusahaan yang dewasa (*mature*) akan menghadapi pertumbuhan yang lambat dan memiliki jumlah aset serta arus kas bebas yang besar. Sebaliknya, *underinvestment* atau kurangnya investasi terjadi ketika perusahaan

gagal memanfaatkan semua proyek yang dapat menguntungkan bagi perusahaan (Hariyanto dkk., 2020).

Kondisi investasi yang tidak efisien disebabkan karena adanya asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham dalam sebuah perusahaan. Hal tersebut karena manajer lebih menguasai informasi tentang perusahaan yang berpotensi menyebabkan terjadinya penyimpangan oleh manajer sehingga investasi yang dilakukan menjadi tidak berkualitas. Salah satu cara untuk menghindari hal tersebut adalah menjadikan kualitas laporan keuangan sebagai dasar pertimbangan oleh investor dalam menentukan keputusan investasi yang tepat, sehingga investasi yang dilakukan akan menjadi efisien (Lindary dkk., 2022).

Keputusan untuk melakukan investasi dapat ditentukan berdasarkan kondisi perusahaan yang dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan. Kualitas laporan keuangan suatu perusahaan merupakan hal yang utama bagi para stakeholder karena terkait dengan efisiensi investasi (Vitriani & Budiasih, 2019). Kualitas laporan keuangan merujuk terhadap tingkat ketepatan atas informasi terkait kinerja perusahaan terutama arus kas yang menunjukkan ekuitas perusahaan kepada para pengguna laporan keuangan (Widowati & Lasdi, 2021). Kualitas pelaporan keuangan merupakan keakuratan laporan keuangan dalam menyampaikan informasi yang sebenarnya tentang kegiatan operasional perusahaan (Pranata & Fitriyah, 2020).

Pengambilan keputusan ekonomi didasarkan pada kualitas pelaporan keuangan yang tinggi akan memberikan kemudahan kepada pihak manajemen dan investor. Hal ini dikarenakan semakin tinggi kualitas laporan keuangan tersebut, maka informasi yang disajikan akan semakin menggambarkan kondisi sesungguhnya yang terjadi pada perusahaan, sehingga keputusan manajemen terkait investasi menjadi lebih efisien karena asimetri informasi semakin kecil (Fathmaningrum & Dewi, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Akasumbawa & Haryono (2021) menyatakan bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Hal ini menunjukkan bahwa tumbuhnya efisiensi investasi dapat terlihat dari kualitas laporan keuangan sehingga terdapat kemungkinan dari manajer untuk

memberi suatu ketetapan investasi yang lebih baik berdasar pada identifikasi proyek yang lebih baik dengan jujur untuk membuat suatu keputusan. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian Wijaya & Imelda (2022) yang menyimpulkan bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kualitas laporan keuangan akan meningkatkan efisiensi investasi.

Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marsya & Dewi (2022) dan Widowati & Lasdi (2021) yang menyatakan bahwa Kualitas laporan keuangan yang digambarkan dari ukuran arus kas operasi dalam penelitian ini dianggap belum mampu mencerminkan kondisi yang sesungguhnya dari isi laporan keuangan. Masih diperlukan pemaantauan yang baik dari pihak ketiga yang dapat menurunkan asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor atas laporan keuangan yang disajikan sehingga investor dapat membantu manajer menunjukan investasi yang efisien.

Selain kualitas laporan keuangan, efisiensi investasi juga dipengaruhi oleh pemilihan maturitas utang (*debt maturity*) yang tepat. Maturitas utang (*debt maturity*) adalah kebijakan perusahaan dalam memilih jenis utang sebagai sumber pendanaannya. Maturitas utang merupakan keputusan manajemen dalam menentukan penggunaan utang jangka pendek atau jangka panjang sesuai dengan nilai dan kebutuhan perusahaan. Utang jangka pendek membutuhkan penyelesaian dengan waktu yang dekat sehingga perusahaan harus mempersiapkan sumber daya dan ketersediaan arus kas untuk pembayarannya (Suaidah & Sebrina, 2020).

Struktur utang dengan maturitas yang pendek akan membantu perusahaan dalam penyediaan kas agar dapat digunakan dan dialokasikan pada produk-produk investasi. Tingkat jatuh tempo utang yang pendek membuat manajemen untuk segera meningkatkan pendapatan mereka agar dapat melunasi utang sebelum jatuh tempo. Semakin pendek maturitas utang maka keputusan investasi perusahaan tidak underinvestment. Semakin tinggi utang jangka pendek maka semakin tinggi upaya manajemen melakukan investasi yang tidak menyimpang dengan memiliki *Net Present Value* (NPV) positif (Fajriani dkk., 2021).

Menurut hasil penelitian Saputra & Wicaksono (2022) maturitas utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi. Pemilihan maturitas utang yang rendah dan terkendali akan memastikan investasi berjalan efisien. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian Marsya & Dewi (2022) dan Akasumbawa & Haryono (2021) yang menyimpulkan bahwa maturitas utang berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatkan penggunaan utang jangka pendek dapat meningkatkan efisiensi investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Septiana & Ikhsan (2019) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu maturitas utang tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Penggunaan utang jangka pendek tidak dapat meningkatkan efisiensi investasi karena suku bunga di Indonesia cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan suku bunga di luar negeri.

Tingkat efisiensi investasi juga dapat dilihat melalui variabel kepemilikan asing pada laporan keuangan perusahaan. Kepemilikan asing adalah persentase saham biasa suatu perusahaan yang dimiliki oleh individu, entitas hukum, atau pemerintah, baik secara keseluruhan atau bagian-bagiannya yang berasal dari luar Indonesia. Kepemilikan asing menunjukkan persentase dari kepemilikan pihak asing dalam sebuah perusahaan. Investor asing yang memiliki saham disuatu perusahaan di Indonesia. Kepemilikan asing dapat mencegah terjadinya inefisiensi investasi dengan mengurangi asimetri informasi. Hal ini dikarenakan kepemilikan asing mempunyai proses pengawasan yang lebih ketat serta memberikan pengawasan yang efektif dan peran disiplin yang lebih tinggi. Maka semakin tinggi persentase kepemilikan asing dalam suatu perusahaan, maka menunjukkan proses pengawasan yang dilakukan oleh pihak asing akan semakin ketat sehingga seorang manajer akan lebih berhati-hati dalam melakukan pemilihan investasi dan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik (Nathaniel & Butar Butar, 2019).

Selain kualitas laporan keuangan dan maturitas utang yang mempengaruhi efisiensi investasi, Nathaniel & Butar Butar (2019) menemukan bahwa kepemilikan asing juga mempengaruhi efisiensi investasi. Hasil penelitiannya menunjukkan

bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif signifikan terhadap efisiensi investasi. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Tran (2020) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan asing berhubungan negatif dengan efisiensi investasi. Hal ini dikarenakan investor asing mungkin lebih memilih kegiatan bisnis yang aman sebagai tanggapan terhadap ketidakpastian dalam lingkungan bisnis, undang-undang yang tidak efektif tentang tata kelola perusahaan, dan kerugian informasinya.

Hasil yang berbeda ditemukan pada penelitian Khasanah & Meilani (2023) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Sucipto & Setiany (2022) yang mengatakan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Hal ini dikarenakan kepemilikan asing memiliki kelemahan dan keterbatasan informasi perusahaan, sehingga investor asing tidak dapat memberikan pengawasan terhadap keputusan investasi yang dilakukan pihak manajer.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan, dimana penelitian ini menguji kembali variabel independen yang berhubungan dengan efisiensi investasi yaitu kualitas laporan keuangan, maturitas utang dan kepemilikan asing, dikarenakan masih terdapat hasil yang tidak konsisten pada variabel ini, sehingga peneliti menguji kembali variabel ini pada tahun dan objek penelitian yang berbeda, dan hal ini juga sesuai rekomendasi dari penelitian terdahulu.

Perbedaan kedua, yaitu terletak pada objek penelitiannya, dimana penelitian ini memilih perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena belum ada yang melakukan penelitian pada objek ini. Alasan memilih sektor *basic materials* karena berdasarkan data dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) tahun 2020-2022, persentasi penyumbang investasi terbesar menurut sektornya yaitu berasal dari sektor industri logam dasar. Selain itu, sektor *basic materials* juga berhasil mencatat pertumbuhan yang positif, meskipun terjadi ketidakpastian dalam kondisi ekonomi dan politik global serta dampak pandemi Covid-19 secara global. Keberhasilan yang baik dalam ekspor dan investasi

menjadikan sektor *basic materials* sebagai salah satu pencapaian investasi yang signifikan bagi Indonesia, maka dari itu peneliti memilih sektor *basic materials* sebagai objek penelitian.

Berdasarkan latar belakang tersebut dan penjelasan terjadinya ketidakkonsistenan hasil diantara peneliti-peneliti sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris pengaruh kualitas laporan keuangan, maturitas utang, dan kepemilikan asing terhadap efisiensi investasi, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, Maturitas Utang, dan Kepemilikan Asing Terhadap Efisiensi Investasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor *Basic Materials* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa pertanyaan penelitian, yaitu sebagai berikut:

1. Apakah kualitas laporan keuangan berpengaruh secara parsial terhadap efisiensi investasi pada perusahaan *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
2. Apakah maturitas utang berpengaruh secara parsial terhadap efisiensi investasi pada perusahaan *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
3. Apakah kepemilikan asing berpengaruh secara parsial terhadap efisiensi investasi pada perusahaan *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
4. Apakah kualitas laporan keuangan, maturitas utang, dan kepemilikan asing berpengaruh secara simultan terhadap efisiensi investasi pada perusahaan *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dibuat, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kualitas laporan keuangan secara parsial terhadap efisiensi investasi pada perusahaan *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh maturitas utang secara parsial terhadap efisiensi investasi pada perusahaan *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan asing secara parsial terhadap efisiensi investasi pada perusahaan *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kualitas laporan keuangan, maturitas utang, dan kepemilikan asing secara simultan terhadap efisiensi investasi pada perusahaan *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan peneliti pada penelitian ini diantaranya adalah:

1. Bagi peneliti
 Penelitian ini membantu peneliti dalam memperdalam pemahaman mengenai pengaruh kualitas laporan keuangan, maturitas utang, dan kepemilikan asing terhadap efisiensi investasi, khususnya pada perusahaan sektor *basic materials*. Pengetahuan ini memperkaya wawasan peneliti terkait konsep efisiensi investasi dan faktor-faktor yang memengaruhinya.
2. Bagi Perusahaan
 Diharapkan dapat membantu memberikan masukan dan dapat dijadikan tolak ukur yang bermanfaat mengenai manajemen keuangan yang berkaitan dengan efisiensi investasi, serta dapat memberikan informasi tentang pentingnya kualitas laporan keuangan, maturitas utang, dan kepemilikan asing.
3. Bagi Investor
 Penelitian ini memberikan wawasan yang berguna bagi investor untuk mengevaluasi kualitas laporan keuangan, maturitas utang, dan kepemilikan asing sebagai indikator dalam menentukan efisiensi investasi suatu perusahaan, sehingga dapat membantu investor dalam memilih perusahaan yang layak

untuk diinvestasikan, serta dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi sehingga memperoleh *return* yang optimal.

4. Bagi para pembaca dan peneliti selanjutnya

Diharapkan agar hasil dari penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kualitas laporan keuangan, maturitas utang, dan kepemilikan asing terhadap efisiensi investasi yang dapat digunakan sebagai bahan untuk penelitian selanjutnya yang ingin mengeksplorasi topik serupa atau memperluas ruang lingkup kajian, seperti dengan menggunakan sektor atau variabel lain yang relevan.