

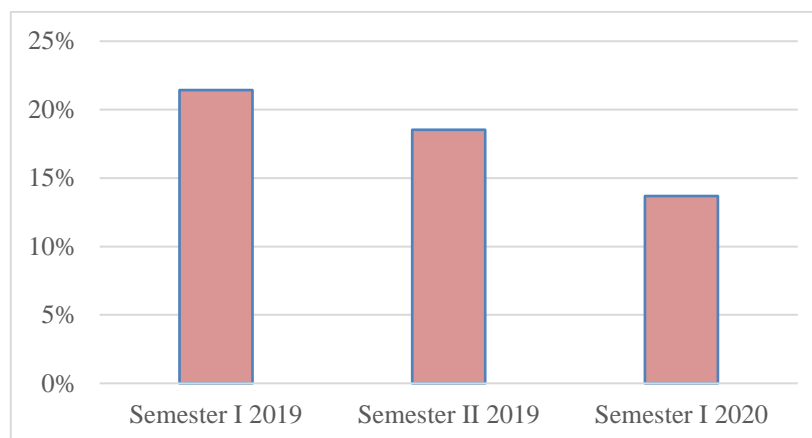
# BAB I

## PENDAHULUAN

### I.1. Latar Belakang

Aktivitas operasi perusahaan dilakukan dengan menerapkan tata kelola yang baik agar menghasilkan kinerja dan memberikan suatu *output* yang berkualitas. Kondisi entitas tergambar pada informasi yang disampaikan manajemen dan akan berguna sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan oleh pihak internal maupun eksternal. Laba bersih adalah tolak ukur keberhasilan perusahaan dan menjadi komponen utama yang diperhatikan oleh para pemangku kepentingan di laporan keuangan (Siallagan & Machfoedz, 2006). Laba bersih yang tinggi dapat diupayakan dengan berbagai cara yaitu meningkatkan penjualan perusahaan dan melakukan perputaran keuangan atas modal yang telah didapatkan dengan melakukan investasi. Hasil yang didapatkan dari investasi adalah bertambahnya keuntungan yang akan membuat laba menjadi tinggi.

Investasi perusahaan akan efisien jika keputusan berinvestasi tidak melebihi kemampuan pendanaannya (*overinvestment*) dan menghindari pasifnya kegiatan untuk melakukan investasi (*underinvestment*). Perencanaan strategi investasi harus memperhatikan nilai bersih keuntungan yang akan diterima saat batas waktu investasi telah selesai. Keuntungan investasi yang tinggi akan membuat laba perusahaan semakin tinggi dan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Kondisi investasi yang tidak efisien membuat perusahaan kesulitan untuk membayar semua kewajiban perusahaan baik kepada investor maupun kepada kreditur (Nathaniel & Butar, 2019).



Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1. Grafik Nilai Realisasi Investasi

Berdasarkan Laporan Survei Kegiatan Dunia Usaha (SKDU) yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia menyatakan bahwa realisasi investasi Indonesia yang dihitung berdasarkan Saldo Bersih Tertimbang (SBT) mengalami penurunan dari semester I tahun 2019 hingga tahun 2020. Hal tersebut membuktikan bahwa kegiatan investasi di Indonesia mengalami perlambatan. Kegiatan investasi memiliki kontribusi terbesar kedua di Produk Domestik Bruto (PDB), jika kegiatan investasi meningkat maka pertumbuhan ekonomi Indonesia akan meningkat (Sutawijaya, 2010). Pemerintah Indonesia ikut mendorong pertumbuhan investasi dengan memberikan berbagai regulasi yang memudahkan kegiatan investasi.

Efisiensi investasi yang terjadi di Indonesia masih tergolong tidak efisien karena angka *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR) masih tinggi. Nilai ICOR Indonesia pada tahun 2019 mencapai 6,77 lebih buruk dari tahun 2018 sebesar 6,44. Semakin tinggi angka ICOR maka investasi semakin tidak efisien untuk menghasilkan output (Asmara, 2020). Menurut menteri koordinator perekonomian menyatakan bahwa sektor manufaktur di Indonesia menjadi faktor kuat dalam mengatasi dan memperbaiki nilai *Incremental Capital Output Ratio* Indonesia (Olivia, 2019).

Rendahnya aktivitas investasi perusahaan dibuktikan oleh rendahnya realisasi investasi PT Indofarma. Berdasarkan Sulmihati (2019) bahwa realisasi investasi PT Indofarma tidak sejalan dengan anggaran yang ditetapkan. Investasi perusahaan pada tahun 2019 hanya mencapai 15% dari total biaya investasi yang dianggarkan. Hal tersebut disebabkan oleh keuangan yang tidak kuat sehingga

perusahaan tidak memiliki dana yang mencukupi dimana struktur modal berasal dari utang dan modal dari saham tidak mencukupi untuk melakukan investasi.

Selain itu, direktur utama PT Tiga Pilar Sejahtera mengatakan bahwa perusahaan tidak akan melakukan investasi karena disebabkan oleh penurunan kinerja perusahaan dengan adanya suspensi oleh OJK dikarenakan laporan keuangan pada tahun 2017 dan 2018 tidak berkualitas. Laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasi mendapatkan opini *disclaimer* di dua periode tersebut. PT Tiga Pilar juga menyebutkan bahwa tidak adanya kegiatan investasi disebabkan oleh sulitnya perusahaan dalam membayarkan utang serta perusahaan kekurangan modal sehingga direncanakan akan menerbitkan beberapa saham (Situmorang, 2020). Berdasarkan penurunan atas investasi yang terjadi di PT Indofarma dan PT Tiga Pilar, manajemen melakukan inefisiensi investasi disebabkan oleh perusahaan yang memiliki kualitas laporan keuangan rendah dan kekurangan dana karena struktur modal dan struktur utang yang tidak tercukupi.

Kualitas laporan keuangan mencerminkan kondisi perusahaan yang disampaikan sebanding dengan fakta yang terjadi. Laporan keuangan yang berkualitas diperlukan untuk membantu pihak yang berkepentingan menetapkan sebuah keputusan terkait dengan perusahaan. Kualitas laporan keuangan dapat tercermin dari analisis perbandingan beberapa komponen laporan keuangan untuk menghasilkan sebuah kesimpulan. Semakin laporan keuangan tersebut berkualitas, maka mengurangi terjadinya *underinvestment* dimana tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan akan semakin tinggi karena perusahaan berusaha mengurangi asimetri informasi dengan adanya kualitas laporan keuangan. Kualitas laporan keuangan dapat mendorong manajemen untuk melakukan efisiensi investasi karena memiliki pendanaan yang tercukupi.

Kepemilikan institusional dilakukan dengan pendanaan yang cukup besar sehingga dapat membantu dan mendorong perusahaan untuk melakukan investasi. Investor dari institusional akan melakukan pengawasan pada perusahaan secara komprehensif karena latar belakang investor dalam pemahaman mengenai tata kelola perusahaan sangat baik. Pengawasan yang tinggi mengurangi adanya asimetri informasi perusahaan. Investor akan memantau dan memastikan kinerja perusahaan sejalan dengan strategi yang ditetapkan. Hal tersebut juga mendorong

perusahaan untuk mengoptimalkan penempatan investasi dengan produk yang memiliki proyeksi positif agar tidak mengurangi keuntungan yang akan didapatkan oleh investor.

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. Fenomena atas struktur kepemilikan yang tidak beragam membuat manajemen perusahaan melakukan inefisiensi investasi. Keputusan investasi perusahaan harus dilatar belakangi oleh beberapa faktor yang dapat mendorong pengambilan keputusan efektif bagi perusahaan dan dapat disimpulkan bahwa penyebab efisiensi investasi adalah kualitas laporan keuangan, kepemilikan institusional, dan maturitas hutang.

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji hubungan dari beberapa faktor yang diduga dapat menyebabkan efisiensi investasi. Shahzad et al. (2019) dan Umiyati (2017) memberikan hasil penelitian bahwa keputusan investasi perusahaan akan efisien jika memberikan laporan keuangan yang berkualitas kepada publik. Hasil tersebut bertentangan dengan Raharjo (2017) yang menyatakan kualitas laporan keuangan tidak mendorong adanya efisiensi investasi. Kualitas laporan keuangan tidak menjadi faktor pendorong perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dari beberapa instrumen dengan hasil proyek yang bernilai positif sebagai penawaran. Tingginya pendanaan modal yang didapatkan tidak dapat memfasilitasi perusahaan untuk melakukan investasi pada beberapa perusahaan sehingga tidak mengurangi kondisi *underinvestment*.

Terdapat perbedaan hasil penelitian dari pengaruh maturitas utang yaitu efisiensi investasi dipengaruhi oleh maturitas utang (Christine & Yanti, 2017). Besarnya dampak maturitas utang terhadap efisiensi investasi sebesar 8,6%. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan Azani et al. (2019) yang memiliki hasil bahwa maturitas utang tidak mendorong terjadinya efisiensi investasi. Penyebabnya

adalah tingkat nilai bunga Indonesia tercatat di angka yang cukup tinggi sehingga kas perusahaan dialihkan ke pembayaran kewajiban dan perusahaan tidak mampu untuk melakukan investasi.

Menurut Cao et al. (2018) efisiensi investasi dipengaruhi oleh struktur kepemilikan institusional, sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Simanungkalit (2017) efisiensi investasi tidak dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional tidak menjamin keputusan yang dibuat manajemen tepat dan sesuai dengan kebutuhan investor. Manajer sebagai pemilik informasi yang lebih banyak dibandingkan investor dapat melakukan investasi sekedarnya tanpa memperhatikan apakah investasi tersebut bernilai positif atau tidak.

Penelitian ini ingin menguji faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi yaitu kualitas laporan keuangan, maturitas utang, kepemilikan institusional dan *equity to asset ratio* sebagai faktor pengendali. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menggunakan variabel kontrol berupa *Equity to Asset Ratio* sesuai dengan saran dan rekomendasi dari penelitian terdahulu. Berdasarkan Astuti dkk (2015) kinerja perusahaan dapat dilihat dari tingkat EAR yang menggambarkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan sumber modal untuk keputusan yang memberikan manfaat bagi perusahaan. Metode *purposive sampling* akan digunakan di penelitian ini pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Penelitian ini dilakukan menggunakan pendekatan kuantitatif.

## **I.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka rumusan masalah dari penelitian adalah:

1. Apakah kualitas laporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap efisiensi investasi?
3. Apakah maturitas utang berpengaruh terhadap efisiensi investasi?

### **I.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi
2. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi
3. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh maturitas utang terhadap efisiensi investasi

### **I.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat dari berbagai aspek yaitu:

#### **a. Aspek Teoritis**

Penelitian ini dapat menjadi kontribusi dalam bidang keilmuan yang didukung dengan data empiris dan sebagai bahan referensi pihak terkait atau penelitian lainnya mengenai hal-hal yang mempengaruhi terjadinya efisiensi investasi perusahaan

#### **b. Aspek Praktis**

##### **1. Bagi Perusahaan**

Penelitian ini diharapkan memiliki manfaat bagi manajemen perusahaan dalam meningkatkan efisiensi investasi yang dilakukan dengan memperhatikan berbagai faktor yang mempengaruhinya. Perusahaan dapat terbantu oleh penelitian dalam proses membuat keputusan agar tidak terjadi penyimpangan dan kesalahan investasi.

##### **2. Bagi Investor**

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran efisiensi investasi perusahaan sehingga membantu investor mempertimbangkan keputusan untuk melakukan investasi di perusahaan.

##### **3. Bagi Kreditur**

Hasil penelitian diharapkan dapat membantu kreditur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mewujudkan efisiensi investasi dan untuk mengetahui potensi perusahaan dalam membayar kewajibannya.