Cerdika: Jurnal Ilmiah Indonesia, Desember 2024, 4 (12), 1401-1415
p-ISSN: 2774-6291 e-ISSN: 2774-6534

Available online at http://cerdika.publikasiindonesia.id/index.php/cerdika/index

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI EFISIENSI INVESTASI PADA SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI TAHUN 2018-2022

Putri Puji Lestari[1], Damayanti[2], Destia Pentiana[3]
Politeknik Negeri Lampung, Indonesia[1]
Politeknik Negeri Lampung, Indonesia[2]
Politeknik Negeri Lampung, Indonesia[3]
Email: putripujilestari509@gmail.com[1], damayanti@polinela.ac.id[2],
destiapendiana@polinela.ac.id[3]

Abstrak
Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi elemen-elemen yang memengaruhi efisiensi investasi dalam sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi selama periode 2018-2022. Latar belakang penelitian ini menunjukkan bahwa efisiensi investasi penting untuk pertumbuhan ekonomi, terutama dalam sektor tersebut. Fokus penelitian ini adalah pada variabel independen, yakni mutu laporan keuangan, tenggat waktu utang, kinerja profitabilitas, penghindaran pajak, serta kepemilikan institusional, serta dampaknya terhadap efisiensi investasi sebagai variabel dependen. Metode yang digunakan adalah analisis data dengan SPSS versi 26, melalui purposive sampling, yang menghasilkan 16 perusahaan dan 69 data observasi setelah penghapusan outlier. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan dan kinerja profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap efisiensi investasi, sementara tenggat waktu utang, penghindaran pajak, dan kepemilikan institusional tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Kesimpulannya, kombinasi variabel yang dianalisis berkontribusi terhadap efisiensi investasi, memberikan implikasi penting bagi investor dan pengelola perusahaan untuk memperhatikan kualitas laporan keuangan dan kinerja profitabilitas dalam meningkatkan efisiensi investasi di sektor terkait.

Kata kunci: Efisiensi Investasi, Kualitas Laporan Keuangan, Jatuh Tempo Utang, Kinerja Profitabilitas, Penghindaran Pajak, dan Kepemilikan Kelembagaan.

Abstract
This study aims to identify the factors that affect investment efficiency in the infrastructure, utilities, and transportation sectors during the 2018-2022 period. The background of this research shows that investment efficiency is important for economic growth, especially in the sector. The focus of this study is on independent variables, namely the quality of financial statements, debt deadlines, profitability performance, tax avoidance, and institutional ownership, as well as their impact on investment efficiency as dependent variables. The method used was data analysis with SPSS version 26, through purposive sampling, which resulted in 16 companies and 69 observation data after the removal of outliers. The results show that the quality of financial statements and profitability performance have a significant effect on investment efficiency, while debt deadlines, tax avoidance, and institutional ownership do not show a significant influence. In conclusion, the combination of variables analyzed contributes to investment efficiency, providing important implications for investors and company managers to pay attention to the quality of financial statements and profitability performance in improving investment efficiency in related sectors.

***Keywords**: Investment Efficiency, Financial Report Quality, Debt Maturity, Profitability Performance, Tax Avoidance, and Institutional Ownership.*

**Correspondence Author: Putri Puji Lestari*
Email: putripujilestari509@gmail.com

PENDAHULUAN

Kemajuan sebuah perusahaan sangat bergantung pada pengambilan keputusan para manajer di dalam perusahaan (Frisdayanti, 2019; Sudjiman & Sudjiman, 2018). Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus menyusun strategi bisnis yang sesuai, salah satunya melalui efisiensi investasi. Efisiensi investasi merupakan tingkat investasi yang diambil suatu emiten secara optimal, sehingga dapat menguntungkan perusahaan sesuai dengan harapan emiten (Chen et al., 2017; Samet & Jarboui, 2017). Investasi yang tidak efisien dapat menyebabkan emiten menghadapi kesulitan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kepada investor maupun kreditur (Hidayat et al., 2024; Revanza & Wahyuni, 2023). Periode 2018-2022 dipilih sebagai fokus penelitian ini karena adanya dampak signifikan dari pandemi COVID-19 berdampak pada sektor transportasi, utilitas, dan infrastruktur.

Krisis ini memaksa perusahaan untuk menyesuaikan strategi investasi mereka dalam menghadapi tantangan yang belum pernah terjadi sebelumnya. Dengan memahami faktor-faktor yang memengaruhi efisiensi investasi selama periode ini, diharapkan dapat memberikan wawasan yang berharga bagi pengelolaan investasi di masa depan. Menurut riset Fajriani dkk. (2021), investasi di Indonesia masih dianggap kurang efisien, yang terlihat dari tingginya angka Incremental Capital Output Ratio (ICOR). ICOR mencerminkan besarnya tambahan investasi yang diperlukan untuk meningkatkan satu unit output. Penelitian ini menyoroti kebaruan dengan melakukan analisis lintas sektor, khususnya pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi efisiensi investasi. Selain itu, penelitian ini menggunakan metodologi yang inovatif, yaitu analisis data dengan SPSS versi 26 dan pengambilan sampel purposive, yang memungkinkan pemahaman yang lebih mendalam tentang variabel-variabel yang berkontribusi terhadap efisiensi investasi. Dengan fokus pada periode 2018-2022, penelitian ini juga mempertimbangkan dampak signifikan dari pandemi COVID-19, yang memaksa perusahaan untuk mengevaluasi dan menyesuaikan strategi investasi mereka. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan baru dan relevan bagi pengambil keputusan dalam meningkatkan efisiensi investasi di Indonesia. Nilai ICOR dihitung dengan membandingkan investasi terhadap pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), di mana semakin rendah nilai ICOR, semakin efisien proses investasinya. Berikut adalah tren nilai ICOR di Indonesia pada periode 2018-2022:

Tabel 1. Tingkat *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR) di Indonesia

Wilayah	*Incremental Capital Output Ratio* (ICOR)				
	2018	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Indonesia	6,72%	6,87%	-15,12%	8,66%	6,02%

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan bahwa Indeks Incremental Capital Output Ratio (ICOR) Indonesia menunjukkan fluktuasi moderat dalam periode lima tahun dari 2018 hingga 2022. Penurunan tajam tercatat pada tahun 2020 dengan nilai ICOR mencapai -15,12%, diikuti oleh lonjakan signifikan pada tahun 2021 menjadi 8,66%, sedangkan pada tahun 2022 mengalami penurunan kembali menjadi 6,02%. Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) Bahlil Lahadalia berpendapat bahwa Indonesia memiliki ICOR yang tinggi dibandingkan dengan nilai ICOR di negara ASEAN pada tahun 2022, seperti Malaysia hanya sebesar 4,5%, Filipina 3,7%, Thailand 4,4%, dan Vietnam 4,6% (Alaydrus, 2023).

Riset sebelumnya telah mengeksplorasi berbagai faktor yang diyakini dapat meningkatkan efisiensi investasi perusahaan. Salah satu faktor utama adalah kualitas laporan keuangan yang andal. Hal tersebut dapat membantu mengurangi asimetri informasi

sehingga peluang investasi dapat dikenali secara lebih optimal yang berkontribusi pada peningkatan efisiensi investasi (Al'Alam & Firmansyah, 2019)Oleh karena itu, kualitas laporan keuangan sangat penting diperhatikan untuk menghindari terjadinya (*under-investment*) dan (*over-investment*) agar tingkat kepercayaan para investor kepada perusahaan semakin tinggi.

Faktor kedua yang memengaruhi efisiensi investasi adalah pemilihan sumber pendanaan, khususnya melalui pengelolaan jatuh tempo utang (*debt maturity*) yang tepat (Marsya dan Dewi, 2022). *Debt maturity* berperan dalam meningkatkan efisiensi investasi dengan membatasi kebijakan manajerial yang berisiko, karena keputusan investasi perusahaan sering dipengaruhi oleh risiko likuiditas, biaya modal, dan opsi jatuh tempo utang. Memilih utang jangka pendek dapat membantu mengatasi masalah *underinvestment*, karena pelunasan utang dengan cepat memungkinkan perusahaan segera memperoleh keuntungan penuh. Namun, emiten dengan utang yang tinggi menghadapi risiko finansial yang besar pula . Ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban utang, termasuk pokok dan bunga, dapat mengancam stabilitas keuangan perusahaan dan berpotensi menyebabkan kebangkrutan (Hermayanti et al., 2023).

Faktor ketiga yang dibahas adalah penghindaran pajak, yang merupakan praktik legal untuk mengurangi kewajiban pajak. Menurut Damayanti dan rekan-rekannya (2020), penghindaran pajak melibatkan penataan peristiwa berdasarkan peraturan yang ada untuk mengurangi atau menghilangkan beban pajak, tanpa mempertimbangkan konsekuensi pajak yang mungkin timbul (Damayanti et al., 2020). Karunia dan Darma (2022) menambahkan bahwa dalam konteks investasi, perilaku oportunistik dapat muncul ketika manajer memanfaatkan aliran kas bebas dari *tav avoidance* untuk melakukan investasi yang melebihi kapasitas optimal emiten. Hal ini seringkali mendorong manajer untuk menyusun laporan keuangan yang kurang transparan, yang pada gilirannya memperburuk asimetri informasi yang ada.

Faktor keempat yang dibahas adalah kinerja profitabilitas. Kinerja ini merujuk pada kemampuan emiten dalam memperoleh laba yang dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam operasionalnya. Menurut Khurana dan rekan-rekannya (2018), terdapat hubungan antara profitabilitas dan efisiensi investasi; profitabilitas yang tinggi memungkinkan emiten untuk melakukan investasi yang lebih menguntungkan.

Faktor kelima adalah kepemilikan institusional yang berperan dalam memperkuat pengawasan terhadap kinerja manajemen. Kepemilikan saham oleh institusi memberikan pengaruh yang signifikan dalam mendukung pengambilan keputusan manajerial. Menurut Wijaya (2020), di dalam perusahaan sering kali terjadi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham, yang menyebabkan terjadinya asimetri informasi. Hal ini berarti bahwa informasi mengenai kondisi perusahaan dan keuangan tidak selalu sejalan dengan yang diketahui oleh pemilik saham.

Marsya dan Dewi (2022) menemukan bahwa jatuh tempo utang dan kinerja profitabilitas secara signifikan berkontribusi pada peningkatan efisiensi investasi (Marsya & Dewi, 2022). Namun, kualitas laporan keuangan tidak menunjukkan pengaruh yang berarti terhadap efisiensi investasi, karena laporan yang baik belum tentu mencerminkan rendahnya perilaku oportunistik manajer. Sebaliknya, penelitian Ikhsan dan Septiana (2019) mengungkapkan bahwa kualitas laporan keuangan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap efisiensi investasi pada emiten manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Septiana & Ikhsan, 2019). Menariknya, mereka juga menemukan bahwa jatuh tempo utang tidak memberikan dampak signifikan, kemungkinan akibat tingginya suku bunga domestik dibandingkan dengan negara lain. Selain itu, penelitian Karunia dan Darma (2022) menunjukkan bahwa strategi penghindaran pajak dapat meningkatkan efisiensi investasi. Sementara itu, Moradi et al. (2022) menegaskan bahwa kepemilikan institusional turut berperan positif dalam mengatasi masalah under-investment dan over-investment, sehingga memperkuat efisiensi investasi.

Penelitian ini mengambil berbagai variabel yang diperkirakan memiliki pengaruh positif terhadap efisiensi investasi berdasarkan penelitian sebelumnya dan menguji kembali variabel-variabel tersebut pada sektor yang belum pernah dianalisis sebelumnya. Sektor yang menjadi objek penelitian adalah sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan tujuan membuktikan bahwa kualitas laporan keuangan, *debt maturity*, kinerja profitabilitas, *tax avoidance*, dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi. Penelitian ini diberi judul "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Efisiensi Investasi pada Sektor Infrastruktur Tahun 2018-2022."

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup 70 perusahaan yang beroperasi di sektor infrastruktur dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2018 hingga 2022. Sampel diambil dengan metode purposive sampling, yang menghasilkan 16 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu, seperti ketersediaan data laporan keuangan yang lengkap dan relevan. Untuk mengatasi potensi bias dalam pemilihan sampel, kriteria pemilihan yang jelas dan objektif diterapkan, sehingga memastikan bahwa perusahaan yang terpilih benar-benar representatif untuk analisis. Data observasi awal yang diperoleh berjumlah 80, namun setelah proses penghapusan outlier untuk menjaga integritas data, jumlah data yang digunakan menjadi 69. Proses penghapusan outlier dilakukan dengan menggunakan metode statistik yang sesuai, sehingga meminimalkan kemungkinan bias dalam analisis data. Dengan langkah-langkah ini, penelitian bertujuan untuk memberikan hasil yang lebih akurat dan dapat diandalkan mengenai efisiensi investasi di sektor tersebut.

Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Riset ini memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan emiten yang diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id). Data dikumpulkan melalui metode studi pustaka dan dokumentasi.

Operasional Variabel

1. Efisiensi Investasi

Variabel efisiensi investasi dalam riset ini memanfaatkan model Biddle (2009) dengan rumus sebagai berikut:

$Investment_{i,t} = \beta 0 + \beta 1 SalesGrowth_{i,t-1} + \varepsilon i,t$

Keterangan :

Investment i,t : Total investasi perusahaan i pada tahun t dihitung dengan cara membandingkan peningkatan aset berwujud dan tidak berwujud dengan total aset yang tertunda.

SalesGrowth i,t-1 : Tingkat perubahan penjualan perusahaan i dari t-i ke t-i.

β : Koefisien regresi

i : Perusahaan

t : Waktu/tahun

εi,t : Standar kesalahan perusahaan i pada tahun t

2. Kualitas Laporan Keuangan

Variabel kualitas laporan keuangan diukur dengan perhitungan nilai *discretionary accruals* dengan model Jones. Dalam penelitian Fiqriansyah, dkk., (2024) manajemen laba akrual diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$TAC_t = NI_t - CFO_t$

Keterangan :

TAC : *Total accrual*
NI : *Net income*
CFO : Arus kas operasi
t : Waktu/tahun

Selanjutnya, total accrual (TA) diestimasi dengan Ordinary Least Square sebagai berikut:

$$\frac{\text{TACt}}{TAit-1} = a_1 \left(\frac{1}{TAit-1}\right) + a_2 \left(\frac{\Delta\text{REVt}}{TAti-1}\right) + a_3 \left(\frac{\text{PPEit}}{TAti-1}\right) \varepsilon i,t$$

Keterangan:

TAit-1 : Total aset perusahaan pada tahun sebelum periode penelitian.
$\Delta REVt$: Perubahan pendapatan, yaitu selisih pendapatan antara tahun penelitian dengan tahun sebelumnya
PPEit : Nilai aset tetap perusahaan **i** pada tahun **t**, dikurangi dengan akumulasi penyusutan.
a : Koefisien
εi,t : Standar kesalahan perusahaan i pada tahun t

Selanjutnya, nilai *nondiscretionary accrual* (NDAC) dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{NDA} = a_1 \left(\frac{1}{TAit-1}\right) + a_2 \left(\Delta\text{REVt}\frac{\Delta\text{RECt}}{TAt-1}\right) + a_3 \left(\frac{\text{PPEit}}{TAt-1}\right) \varepsilon i,t$$

Keterangan:

NDA : *Nondiscretionary accruals*
$\Delta RECt$: Selisih piutang tahun penelitian dengan tahun sebelumnya
εi,t : Standar kesalahan perusahaan i pada tahun t

Perhitungan discretionary accrual (DAC) sebagai proksi untuk menilai nilai manajemen laba dapat diperoleh melalui rumus berikut:

$$DA_t = \frac{\text{TACit}}{TAt-1} - \text{NDA}$$

Keterangan :

DA_t : *Discretionary accrual* pada tahun t
TAC_{it} : Total *accrual* perusahaan i pada tahun t
TAit-1 : Total aset pada tahun sebelum penelitian
NDA : *Nondiscretionary accruals*

Nilai residu akan dihitung menggunakan tabulasi dan rumus tertentu. Setelah diperoleh dalam bentuk nilai absolut dari akrual diskresioner ini akan digunakan sebagai indikator untuk mengevaluasi keakuratan laporan keuangan.

3. *Debt Maturity*

Variabel debt maturity diukur dengan rasio utang jangka pendek terhadap total utang. Dalam penelitian oleh Fajriani dan rekan-rekan (2021), perhitungan ini dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ST Debt} = \frac{\text{Utang Jangka Pendek}}{\text{Total Utang}}$$

Keterangan :
ST Debt : *Debt maturity*/jatuh tempo hutang

Rumus ini memberikan gambaran tentang proporsi utang jangka pendek dibandingkan dengan keseluruhan utang perusahaan.

4. Kinerja Profitabilitas

Kinerja profitabilitas diukur melalui rasio Return On Investment (ROI). Berdasarkan pendapat Rudianto (2013), ROI dihitung menggunakan formula berikut:

$$\textit{Return On Investment (}\text{ROI}) = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

5. *Tax Avoidance*

Variabel tax avoidance dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi GAAP ETR (Generally Accepted Accounting Principles Effective Tax Rate). Menurut Hanlon dan Heitzman (2010) dalam Karunia dan Darma (2021), perhitungannya dapat dilakukan dengan rumus berikut:

$$\text{TAVOID}_{it} = \frac{\text{Beban Pajak Penghasilan}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Keterangan :

TAVOID_{it} : *Tax avoidanve*/penghindaran pajak perusahaan i pada tahun t

Rumus ini menggambarkan proporsi pajak yang dibayar perusahaan terhadap laba sebelum pajak, yang mencerminkan tingkat penghindaran pajak yang dilakukan.

6. Kepemilikan Institusional

Variabel kepemilikan institusional dalam penelitian ini diukur dengan rasio antara jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dan total saham yang beredar pada emiten. Formula yang diterapkan mengacu pada riset Holly et al. (2023) sebagai berikut (Wibowo & Setiawan, 2024):

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Kepemilikan Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics				
	Minimum	**Maximum**	**Mean**	**Std. Deviation**
KLK	-.07	.29	.1087	.08752
STDebt	.24	1.00	.5706	.25238
ROI	.00	.19	.0568	.04121
TAVOID	.00	.50	.1772	.12329
Kepemilikan Institusional	.42	.94	.6751	.16200
Efisiensi Investasi	-.58	.00	-.2546	.12834
Valid N (listwise)				

Sumber: Data diolah dengan program IBM SPSS 26, 2024

Berdasarkan tabel 2**,** dapat dinilai dari masing-masing variabel, sehingga dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

a. Variabel Efisiensi Investasi (Y) memiliki nilai minimum -0.58 dan nilai maksimum 0.00 dengan nilai rata-rata -0.2546, serta standar devisiasi 0.12834 yang menunjukan

nilai standar devisiasi lebih besar dibanding nilai rata-rata. Hal ini menunjukan bahwa nilai sebaran peringkat efisiensi investasi bervariasi atau bersifat heterogen.

b. Variabel Kualitas Laporan Keuangan (X_1) memiliki nilai minimum -0.07 dan nilai maksimum 0.29 dengan nilai rata-rata -0.1087, serta standar devisiasi 0.08752 yang menunjukan nilai standar devisiasi lebih kecil dibanding nilai rata-rata. Hal ini menunjukan bahwa nilai sebaran peringkat kualitas laporan keuangan variasi datanya sama atau bersifat homogen.
c. Variabel *Debt Maturity* (X_2) memiliki nilai minimum 0.24 dan nilai maksimum 1.00 dengan nilai rata-rata 0.5706, serta standar devisiasi 0.25238 yang menunjukan nilai standar devisiasi lebih besar dibanding nilai rata-rata. Hal ini menunjukan bahwa nilai sebaran peringkat efisiensi investasi bervariasi atau bersifat heterogen.
d. Variabel Kinerja Profitabilitas (X_3) memiliki nilai minimum 0.00 dan nilai maksimum 0.19 dengan nilai rata-rata 0.0568, serta standar devisiasi 0.04121 yang menunjukan nilai standar devisiasi lebih kecil dibanding nilai rata-rata. Hal ini menunjukan bahwa nilai sebaran peringkat kualitas laporan keuangan variasi datanya sama atau bersifat homogen.
e. Variabel *Tax Avoidance* (X_4) memiliki nilai minimum 0.00 dan nilai maksimum 0.50 dengan nilai rata-rata 0.1772, serta standar devisiasi 0.12329 yang menunjukan nilai standar devisiasi lebih besar dibanding nilai rata-rata. Hal ini menunjukan bahwa nilai sebaran peringkat efisiensi investasi bervariasi atau bersifat heterogen.
f. Variabel Kepemilikan Institusional (X_5) memiliki nilai minimum 0.42 dan nilai maksimum 0.94 dengan nilai rata-rata 0.6751, serta standar devisiasi 0.16200 yang menunjukan nilai standar devisiasi lebih kecil dibanding nilai rata-rata. Hal ini menunjukan bahwa nilai sebaran peringkat kualitas laporan keuangan variasi datanya sama atau bersifat homogen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.11302684
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.052
	Negative	-.084
Test Statistic		.084
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Sumber: Data diolah dengan program IBM SPSS 26, 2024

Pada tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa uji normalitas di uji dengan memanfaatkan *one sample kolmogorov smirnov* dan di dapat nilai *sig* 0.200. Nilai tersebut menunjukan nilai yang lebih signifikan 0.05 sehingga bermakna nilai *residual* berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]			
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	KLK	.741	1.350
	STDebt	.759	1.318
	ROI	.851	1.174
	TAVOID	.888	1.126
	Kepemilikan Institusional	.910	1.099

a. Dependen Variable: Efisiensi Investasi

Sumber: Data diolah dengan program IBM SPSS 26, 2024

Hasil output pada tabel 4 hal ini menunjukkan bahwa variabel Kualitas Laporan Keuangan, Debt Maturity, Kinerja Profitabilitas, Tax Avoidance, dan Kepemilikan Institusional memiliki nilai toleransi di atas 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) di bawah 10. Ini mengindikasikan bahwa data tersebut tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

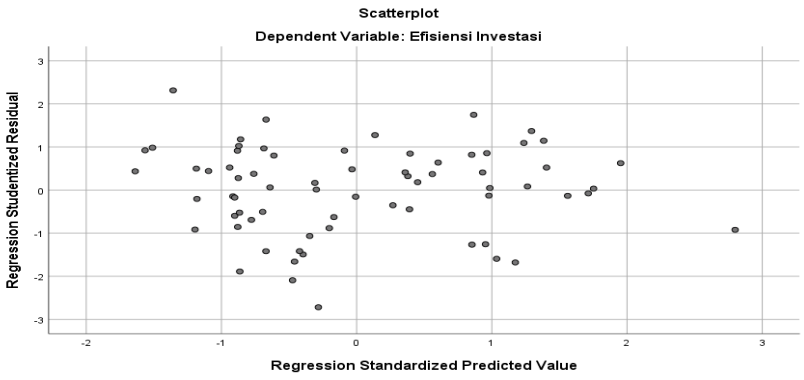
Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error the Estimate	of Durbin-Watson
1	.463[a]	.214	.151	.09436	1.876

a. Predictors: (Constant), LAG_X5, LAG_X1, LAG_X4, LAG_X2, LAG_X3
b. Dependen Variable: LAG_Y

Sumber: Data diolah dengan program IBM SPSS 26, 2024

Berdasarkan Tabel 5, nilai Durbin-Watson Statistik tercatat sebesar 1.876, dengan jumlah sampel (n) = 80 dan 5 variabel independen. Dari tabel Durbin-Watson, diperoleh nilai du sebesar 1.7716. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan 1.7716 < 1.876 < 2.2908, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengalami autokorelasi, yang berarti tidak ada korelasi antara variabel-variabel yang dianalisis dalam data tersebut.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Plot Uji Heterokedastisitas

Sumber: Data diolah dengan program IBM SPSS 26, 2024

Berdasarkan hasil output Gambar 1, terlihat jelas bahwa data yang digunakan tidak mengalami gejala heterokedastisitas. Sebaran titik-titik data tidak menampakkan pola

tertentu dan tampak menyebar di atas dan di bawah, atau sekitar angka 0. Hal ini menunjukkan bahwa varians dari residual tidak tergantung pada nilai variabel independen, yang merupakan indikasi baik untuk model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.147	.026		-5.682	.000
	X1	.228	.093	.227	2.450	.017
	X2	.051	.038	.128	1.361	.178
	X3	1.324	.211	.632	6.291	.000
	X4	.011	.071	.015	.161	.873
	X5	-.050	.068	-.071	-.739	.463

a. Dependen Variable: Efisiensi Investasi

Sumber: Data diolah dengan Program IBM SPSS 20, 2024

Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam tabel 6 di atas dapat dituliskan model regresi sebagai berikut:

$$Y = -0{,}147 + 0{,}228X1 + 0{,}051X2 + 1{,}324X3 + 0{,}011X4 - 0{,}050X5 + e$$

Persamaan regresi ini dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Nilai konstanta menunjukkan angka sebesar -0,147, yang berarti jika variabel bebas tidak ada, maka nilai variabel dependen (efisiensi investasi) adalah -0,147 satuan. Menurut Atfitri dan Purnami (2018), konstanta negatif bukanlah masalah yang perlu dikhawatirkan, asalkan model regresi yang diuji memenuhi asumsi, seperti uji normalitas (Atfitri & Purnami, 2018). Konstanta negatif biasanya muncul ketika terdapat perbedaan yang signifikan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Mengingat regresi digunakan untuk memprediksi Y berdasarkan perubahan pada X, perhatian utama seharusnya diberikan pada variabel independen (X), bukan pada nilai konstanta.
b. Koefisien regresi untuk variabel kualitas laporan keuangan adalah 0,228. Ini menunjukkan bahwa jika kualitas laporan keuangan meningkat sebesar 1% dengan variabel lain tetap pada nilai 0, maka efisiensi investasi diperkirakan akan meningkat sebesar 0,228 atau 22,8%. Dengan demikian, peningkatan kualitas laporan keuangan memberikan kontribusi langsung terhadap peningkatan efisiensi investasi sebesar 22,8%.
c. Nilai koefisien regresi untuk variabel debt maturity adalah 0,051. Ini berarti bahwa jika debt maturity meningkat sebesar 1% dan variabel lain tetap pada nilai 0, maka efisiensi investasi akan meningkat sebesar 0,051 atau 5,1%. Dengan demikian, peningkatan debt maturity berkontribusi langsung terhadap peningkatan efisiensi investasi sebesar 5,1%.
d. Nilai koefisien regresi untuk variabel kinerja profitabilitas adalah 1,324. Ini berarti bahwa jika kinerja profitabilitas meningkat sebesar 1% dan variabel lain tetap pada nilai 0, maka efisiensi investasi akan meningkat sebesar 1,324 atau 132,4%. Dengan kata lain, peningkatan kinerja profitabilitas berkontribusi langsung terhadap peningkatan efisiensi investasi sebesar 132,4%.
e. Nilai koefisien regresi untuk variabel tax avoidance adalah 0,011. Ini berarti bahwa jika tax avoidance meningkat sebesar 1% dan variabel lain tetap pada nilai 0, maka efisiensi investasi akan meningkat sebesar 0,011 atau 1,1%. Dengan demikian, peningkatan tax avoidance berkontribusi langsung terhadap peningkatan efisiensi investasi sebesar 1,1%.

f. Nilai koefisien regresi untuk variabel kepemilikan institusional adalah -0,050, yang berarti bahwa jika kepemilikan institusional meningkat sebesar 1% dengan variabel lain tetap pada nilai 0, maka nilai kepemilikan institusional akan naik sebesar 0,050 atau 5%, sementara efisiensi investasi akan mengalami penurunan sebesar 5%. Ini menunjukkan adanya hubungan negatif antara kepemilikan institusional dan efisiensi investasi.

Uji Parsial (t)

Tabel 7. Hasil Uji Parsial (t)

Coefficients[a]			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	-5.682	.000
	X1	2.450	.017
	X2	1.361	.178
	X3	6.291	.000
	X4	.161	.873
	X5	-.739	.463

a. Dependen Variable: Y1

Sumber: Data diolah dengan Program IBM SPSS 26, 2024

Berdasarkan tabel 7, hasil uji t dengan nilai signifikansi sebesar 5% menunjukkan bahwa:

1. Kualitas Laporan Keuangan (X1) mempengaruhi efisiensi investasi. Hal ini terlihat dari nilai signifikansinya, yaitu 0,017 < 0,05. Selain itu, nilai t_{hitung} sebesar 2,450 lebih besar dibandingkan nilai t_{tabel} yang sebesar 1,993. Nilai tersebut menandakan adanya pengaruh signifikan dari kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi.
2. Debt maturity (X2) tidak mempengaruhi efisiensi investasi. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi untuk debt maturity, yaitu 0,178 > 0,05. Selain itu, nilai t_{hitung} sebesar 1,361 lebih kecil dibandingkan nilai t_{tabel} yang sebesar 1,993. Ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari debt maturity terhadap efisiensi investasi.
3. Kinerja Profitabilitas (X3) berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi kinerja profitabilitas sebesar 0.000 < 0.05. Adapun nilai t_{hitung} sebesar 6.291 lebih besar dibandingkan nilai t_{tabel} sebesar 1.993.
4. *Tax Avoidance* (X4) tidak mempengaruhi efisiensi investasi. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi *tax avoidance* sebesar 0.873 > 0.05. Adapun nilai t_{hitung} sebesar 0.161 lebih kecil dibandingkan nilai t_{tabel} sebesar 1.993.
5. Kepemilikan Institusional (X5) tidak mempengaruhi efisiensi investasi. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi kepemilikan institusional sebesar 0.463 > 0.05. Adapun nilai t_{hitung} sebesar negativ 0.739 lebih kecil dibandingkan nilai t_{tabel} sebesar 1.993.

Uji Simultan (f)

Tabel 8. Hasil Uji Simultan (f)

ANOVA[a]						
Model		**Sum of Squares**	**df**	**Mean Square**	**F**	**Sig.**
1	Regression	.179	5	.036	12.289	.000[b]
	Residual	.180	62	.003		
	Total	.359	67			

a. Dependen Variable: Y1

b. Predictors: (Constant), X5, X1, X4, X2, X3

Sumber: Data diolah dengan Program SPSS 26, 2024

Berdasarkan tabel 8, hasil output menunjukkan nilai *F* sebesar 12,289 dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Kesimpulannya, variabel kualitas laporan keuangan, *debt maturity*, kinerja profitabilitas, *tax avoidance*, dan kepemilikan institusional secara keseluruhan memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate
1	.706[a]	.498	.457	.054

a. Predictors: (Constant), X5, X1,X4, X2, X3

Sumber: Data diolah dengan Program IBM SPSS 26, 2024

Berdasarkan Tabel 9, nilai koefisien adjusted R^2 adalah 0,457 atau 45,7%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen, yaitu kualitas laporan keuangan, debt maturity, kinerja profitabilitas, tax avoidance, dan kepemilikan institusional, dapat menjelaskan 45,7% dari variabel dependen, yaitu kinerja keuangan. Sementara itu, sisanya sebesar 54,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

Pembahasan

A. Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel kualitas laporan keuangan menunjukkan signifikansi dengan nilai p sebesar 0,017 dan hitung sebesar 2,450. Hal ini menunjukkan bahwa p (0,017) < 0,05 dan hitung (2,450) > tabel (1,993), yang menunjukkan bahwa mutu laporan keuangan memengaruhi efisiensi investasi.

Menurut penelitian Al'alam dan Firmansyah (2019), kualitas laporan keuangan mencerminkan kinerja dan integritas manajerial dalam suatu perusahaan (Al'Alam & Firmansyah, 2019). Laporan yang akurat dan menggambarkan kondisi sebenarnya membantu mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Hal ini memungkinkan manajer untuk membuat keputusan investasi yang selaras dengan kapasitas perusahaan, sehingga peluang investasi dapat dioptimalkan secara efektif, yang pada gilirannya berkontribusi pada peningkatan efisiensi investasi.

Menurut teori keagenan, informasi fiskal yang berkualitas tinggi berperan dalam mereduksi asimetri informasi, sehingga manajer lebih cermat dalam mengambil keputusan investasi. Keputusan yang didasarkan pada catatan fiskal berkualitas dapat meningkatkan efisiensi investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Ikhsan dan Septiana (2019), yang mengungkapkan bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap efisiensi investasi (Septiana & Ikhsan, 2019). Semakin baik kualitas laporan keuangan, dengan data yang seimbang dan saling terhubung secara konsisten, semakin besar peluang perusahaan untuk menciptakan efisiensi dalam berbagai jenis investasi yang dilakukan.

B. Pengaruh Debt Maturity Terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel debt maturity menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,178 dan t_{hitung} sebesar 1,361. Hal ini menandakan bahwa p (0,178) > 0,05 dan t_{hitung} (1,361) < t_{tabel} (1,993), yang berarti bahwa debt maturity tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Menurut Annur (2023), pada tahun 2022, suku bunga Indonesia berada di peringkat keempat tertinggi di ASEAN, yaitu sebesar 6,25%, dibandingkan dengan Malaysia (2,25%) dan Filipina (5,5%). Kondisi ini berdampak signifikan terhadap arus kas perusahaan, karena dana yang seharusnya dialokasikan untuk investasi malah harus digunakan untuk membayar utang dan bunga yang tinggi. Akibatnya, perusahaan kehilangan kemampuan untuk memanfaatkan peluang investasi yang berpotensi

menguntungkan. Ketidakmampuan untuk mengalokasikan sumber daya secara optimal ini menyebabkan perusahaan gagal mencapai tingkat efisiensi investasi yang diharapkan. Dengan demikian, beban utang yang tinggi tidak hanya membatasi fleksibilitas keuangan perusahaan tetapi juga menghambat peluang pertumbuhan dan peningkatan nilai perusahaan melalui investasi yang strategis.

Pandangan Sukirno (2006) menegaskan bahwa tingkat suku bunga memiliki peran krusial dalam memengaruhi aktivitas investasi. Suku bunga yang tinggi cenderung menghambat investasi, sementara suku bunga yang rendah memberikan dorongan signifikan bagi pertumbuhannya. Hal ini sejalan dengan temuan Ikhsan dan Septiana (2019), yang mengungkapkan bahwa penggunaan utang jangka pendek tidak mampu secara efektif meningkatkan efisiensi investasi (Septiana & Ikhsan, 2019). Salah satu faktor utamanya adalah tingginya tingkat suku bunga di Indonesia dibandingkan dengan negara lain, yang membatasi kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan peluang investasi yang menguntungkan.

C. Pengaruh Kinerja Profitabilitas Terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel kinerja profitabilitas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan t_{hitung} sebesar 6,291. Hal ini menandakan bahwa p (0,000) < 0,05 dan t_{hitung} (6,291) > t_{tabel} (1,993), yang menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap efisiensi investasi.

Hal ini selaras dengan teori sinyal, yang menegaskan bahwa profitabilitas perusahaan memberikan informasi krusial bagi investor. Melalui analisis tingkat keuntungan yang dihasilkan dari setiap satu rupiah aset yang dimanfaatkan, investor dapat menilai prospek perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin positif sinyal yang diterima investor, mencerminkan peluang mereka untuk memperoleh keuntungan dari investasi tersebut.

Penelitian Marsya dan Dewi (2022) mendukung pandangan ini, dengan menyimpulkan adanya hubungan positif antara profitabilitas dan efisiensi investasi. Tingkat profitabilitas yang tinggi memungkinkan emiten untuk mengambil keputusan investasi yang lebih menguntungkan. Dengan memanfaatkan keuntungan yang diperoleh secara optimal dan menjaga kinerja profitabilitas yang baik, perusahaan dapat menyusun laporan keuangan yang lebih transparan dan kredibel. Hal ini secara langsung berkontribusi pada peningkatan efisiensi investasi, memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan peluang investasi secara lebih efektif dan mencapai hasil yang maksimal.

D. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel tax avoidance menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,178 dan t hitung sebesar 1,361. Hal ini menunjukkan bahwa p (0,178) > 0,05 dan t hitung(1,361) < t tabel (1,993), yang berarti bahwa besar tax avoidance tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Desai dan Dharmapala (2009) menyoroti bahwa manajer tidak hanya berupaya menghindari kewajiban pajak, tetapi juga dapat terlibat dalam aktivitas diversionary, yaitu tindakan yang menguntungkan manajer namun merugikan kepentingan pemilik perusahaan. Pengujian menunjukkan bahwa tingkat penghindaran pajak yang lebih tinggi berkorelasi dengan penurunan efisiensi perusahaan, menandakan bahwa praktik ini dapat memberikan dampak negatif pada kinerja dan efisiensi investasi.

Fenomena ini erat kaitannya dengan konflik agensi, terutama pada perusahaan yang menerapkan strategi penghindaran pajak secara agresif. Meski perusahaan-perusahaan tersebut biasanya memiliki arus kas lebih besar dibandingkan dengan yang kurang agresif, mereka sering kali gagal mengoptimalkan peluang investasi. Kondisi ini meningkatkan risiko karena manajer lebih memprioritaskan kepentingan pribadi daripada nilai tambah bagi pemegang saham. Penelitian Kuswara dan Sari (2022) mendukung

pandangan ini, menunjukkan bahwa manajer di perusahaan dengan free cash flow tinggi sering kali memanfaatkan penghindaran pajak untuk mengarahkan penghematan pajak ke aktivitas over-investment atau under-investment yang berorientasi pada kepentingan pribadi. Akibatnya, alokasi dana investasi menjadi kurang efisien karena keputusan investasi dibuat tanpa pertimbangan yang matang dan analisis yang menyeluruh.

E. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel kepemilikan institusional menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,463 dan nilai hitung sebesar -0,739. Ini menunjukkan bahwa p (0,463) > 0,05 dan nilai hitung (-0,739) < tabel (1,993), yang mengindikasikan bahwa besar kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Kelemahan dalam pengawasan oleh investor institusional menjadi salah satu faktor utama yang menghambat tercapainya efisiensi investasi. Tingginya konflik keagenan antara investor dan manajemen mengurangi efektivitas pengawasan, sementara komunikasi yang kurang optimal selama proses pengawasan memperburuk kondisi tersebut. Akibatnya, peran kepemilikan institusional dalam mendorong efisiensi investasi menjadi tidak signifikan.

Minimnya koordinasi yang efektif antar institusi dalam proses pengawasan berujung pada lemahnya kontrol terhadap keputusan investasi perusahaan. Akibatnya, kepemilikan institusional gagal memberikan dampak positif yang signifikan dalam meningkatkan efisiensi investasi. Temuan ini konsisten dengan penelitian Siregar dan Prabowo (2022), yang mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki peran berarti dalam mendorong efisiensi investasi perusahaan (Siregar & Prabowo, 2022).

F. Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, Debt Maturity, Kinerja Profitabilitas, Tax Avoidance dan Kepemilikan Institusional Terhadap Efisiensi Investasi

Hasil uji statistik F menunjukkan nilai F hitung sebesar 12,289, yang lebih besar dari F tabel sebesar 2,49, dengan nilai signifikansi 0,000 yang berada di bawah taraf signifikansi 0,05. Ini mengindikasikan bahwa hipotesis keempat diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan, kualitas laporan keuangan, jangka waktu utang, dan kinerja profitabilitas berpengaruh, penghindaran pajak, dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Temuan ini menegaskan bahwa faktor-faktor tersebut saling berhubungan dan berkontribusi secara kolektif dalam menentukan tingkat efisiensi pengelolaan investasi perusahaan.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, hanya kualitas laporan keuangan dan kinerja profitabilitas yang memiliki pengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi, sementara jatuh tempo utang, penghindaran pajak, dan kepemilikan institusional tidak menunjukkan pengaruh yang berarti. Namun, ketika kelima variabel tersebut dianalisis secara simultan, ditemukan bahwa mereka secara kolektif memberikan pengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun beberapa variabel tidak berdampak secara individual, kombinasi dan interaksi antar variabel tetap memainkan peran penting dalam meningkatkan efisiensi investasi. Kontribusi penelitian ini terhadap teori adalah memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang memengaruhi efisiensi investasi, serta menyoroti pentingnya analisis lintas variabel dalam konteks investasi. Dari segi praktik, hasil penelitian ini dapat digunakan oleh pengelola perusahaan dan investor untuk mengidentifikasi faktor-faktor kunci yang perlu diperhatikan dalam pengambilan

keputusan investasi. Untuk penelitian lanjutan, disarankan agar peneliti dapat mengeksplorasi variabel lain yang mungkin berpengaruh, serta mempertimbangkan pendekatan longitudinal untuk mengamati perubahan efisiensi investasi dalam jangka waktu yang lebih panjang.

BIBLIOGRAFI

Al'Alam, M. P. A., & Firmansyah, A. (2019). The effect of financial reporting quality, debt maturity, political connection, and corporate governance on investment efficiency: evidence from Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, *7*(6), 39–56.

Alaydrus, H. (2023). *Pak Jokowi, Infrastruktur Jor-joran Tapi Ekonomi Kok Seret?* 10 Februari 2023.

Atfitri, D., & Purnami, A. S. (2018). *Hubungan Motivasi Dan Status Sosial Ekonomi Orangtua Dengan Prestasi Belajar Matematika Siswa Kelas Viii Smp Negeri Se-Kecamatan Tepus Kabupaten Gunungkidul Tahun Ajaran 2017/2018*.

Chen, R., El Ghoul, S., Guedhami, O., & Wang, H. (2017). Do state and foreign ownership affect investment efficiency? Evidence from privatizations. *Journal of Corporate Finance*, *42*, 408–421. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.09.001

Damayanti, D., Ridwansyah, E., & Nurmala, N. (2020). Mengkaji Dampak Penerapan Strategi Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) terhadap PPh Terutang WPOP. *Jurnal Ilmiah ESAI*, *14*(1), 75–86. https://doi.org/10.25181/esai.v14i1.2386

Frisdayanti, A. (2019). Peranan brainware dalam sistem informasi manajemen. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, *1*(1), 60–69. https://doi.org/10.31933/jemsi.v1i1.47

Hermayanti, R., Pentiana, D., & Dewi, A. K. (2023). Pengaruh Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderating:(Studi Pada Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). *Jurnal Ilmiah ESAI, 17*(2), 83–92. https://doi.org/10.25181/esai.v17i2.2641

Hidayat, T., Yahya, A., Heruwanto, J., & Wibowo, R. (2024). Peran Leverage sebagai Moderasi Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Financial Distress. *EKOMABIS: Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, *5*(02), 237–250.

Marsya, M., & Dewi, R. (2022). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, Debt Maturity, dan Kinerja Profitabilitas Terhadap Efisiensi Investasi. *Neraca Keuangan : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, *17*(1), 43. https://doi.org/10.32832/neraca.v17i1.6916

Revanza, M. D., & Wahyuni, N. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Energi. *Perspektif Akuntansi*, *6*(2),

59–75. https://doi.org/10.24246/persi.v6i2.p59-75

Samet, M., & Jarboui, A. (2017). How does corporate social responsibility contribute to investment efficiency? *Journal of Multinational Financial Management*, *40*, 33–46. https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2017.05.007

Septiana, G., & Ikhsan, L. Y. (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*(2), 342–353.

Siregar, D. N., & Prabowo, T. J. W. (2022). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi investasi yang efisien pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. *Diponegoro Journal of Accounting*, *11*(4).

Sudjiman, P. E., & Sudjiman, L. S. (2018). Analisis sistem informasi manajemen berbasis komputer dalam proses pengambilan keputusan. *TeIKa*, *8*(2), 55–66. https://doi.org/10.36342/teika.v8i2.2327

Wibowo, A. S., & Setiawan, R. Y. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, *23*(2), 320–332. https://doi.org/10.29303/aksioma.v23i2.443

© 2024 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).