



## Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Debt Maturity*, dan Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi

Raisah Nur Hotimah<sup>1\*</sup>, Uswatun Khasanah<sup>2</sup>, Triana Yuniati<sup>3</sup>

<sup>1-3</sup> Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Indonesia

Email : [\\*202110315093@mhs.ubharajaya.ac.id](mailto:*202110315093@mhs.ubharajaya.ac.id)<sup>1</sup>, [uswatun.khasanah@dsn.ubharajaya.ac.id](mailto:uswatun.khasanah@dsn.ubharajaya.ac.id)<sup>2</sup>  
[triana.yuniati@dsn.ubharajaya.ac.id](mailto:triana.yuniati@dsn.ubharajaya.ac.id)<sup>3</sup>

Alamat: Jl. Raya Perjuangan No.81, RT.003/RW.002, Marga Mulya, Kec. Bekasi Utara, Kota Bks, Jawa Barat 17143

Korespondensi penulis: [202110315093@mhs.ubharajaya.ac.id](mailto:202110315093@mhs.ubharajaya.ac.id)

**Abstract** : This study aims to examine and analyze the influence of ownership structure, debt maturity, and financial reporting quality on investment efficiency in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019-2023. This research employs a quantitative research method using secondary data obtained from the companies' annual financial statements. The population of this study consists of all energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the specified period, with samples selected using a purposive sampling technique based on specific criteria, resulting in a total of 105 samples. The analytical methods used include descriptive statistical tests, classical assumption tests, and multiple linear regression analysis to test the hypotheses. The results of this study indicate that: (1) ownership structure, as measured by institutional ownership, has a positive and significant relationship with investment efficiency, while managerial ownership has no effect on investment efficiency; (2) debt maturity has a positive and significant relationship with investment efficiency; (3) financial reporting quality has no effect on investment efficiency. These findings provide theoretical and practical contributions to understanding the factors influencing investment efficiency in energy sector companies in Indonesia.

**Keywords**: ownership, structure, debt, maturity, financial.

**Abstrak** : Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur kepemilikan, *debt maturity*, dan kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan jenis data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tersebut, dengan sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, menghasilkan sejumlah 105 sampel. Metode analisis yang digunakan meliputi uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta analisis regresi linear berganda untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) struktur kepemilikan yang diukur melalui kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi; (2) *debt maturity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi; (3) kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Temuan ini memberikan kontribusi teoritis dan praktis dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi efisiensi investasi pada perusahaan sektor energi di Indonesia.

**Kata kunci**: struktur, kepemilikan, *debt, maturity*, keuangan.

### 1. LATAR BELAKANG

Efisiensi investasi merupakan faktor penting dalam menjaga keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan, terutama dalam menghadapi dinamika pasar modal yang terus berkembang. Investasi yang efisien memungkinkan perusahaan untuk mengalokasikan sumber daya secara optimal, menghindari risiko *overinvestment* maupun *underinvestment*, serta meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Ellili, 2022).

Namun, di Indonesia, tingkat efisiensi investasi masih tergolong rendah, sebagaimana ditunjukkan oleh tingginya nilai *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR). Meskipun terdapat perbaikan dari tahun ke tahun, nilai ICOR Indonesia masih berada di atas angka ideal 3–4, mengindikasikan bahwa investasi belum sepenuhnya optimal dalam mendorong pertumbuhan ekonomi (Hardiyanti & Nurcholisah, 2023). Berdasarkan data Badan Pusat Statistik, ICOR Indonesia pada tahun 2019 tercatat sebesar 6,87, kemudian mengalami penurunan tajam menjadi -15,12 pada tahun 2020 akibat dampak pandemi Covid-19. Tahun 2021 menunjukkan pemulihan dengan nilai ICOR naik menjadi 8,66, meskipun masih jauh dari angka ideal. Pada tahun 2022 dan 2023, nilai ICOR masing-masing berada di angka 6,02 dan 6,33, yang masih mencerminkan tingkat efisiensi investasi yang rendah dibandingkan standar global.

Sektor energi menjadi salah satu sektor yang paling terdampak oleh pandemi Covid-19, dengan berbagai tantangan seperti penurunan harga minyak, rendahnya konsumsi BBM, serta menurunnya permintaan listrik akibat lesunya aktivitas industri (Halim & Zega, 2024). Kondisi ini berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan efisiensi investasi perusahaan di sektor energi, yang tercermin dari fluktuasi harga saham dan kinerja perusahaan di bursa.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan, *debt maturity*, dan kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

## **2. KAJIAN TEORITIS**

### **Teori Agensi**

Teori agensi menjelaskan hubungan antara *principal* (pemegang saham) dan agen (manajemen), di mana *principal* memberikan wewenang kepada agen untuk mengelola perusahaan. Namun, perbedaan kepentingan antara keduanya sering menimbulkan konflik keagenan karena manajer cenderung lebih memprioritaskan kepentingan pribadi, seperti insentif dan kompensasi, dibandingkan dengan tujuan utama pemegang saham, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (Purba, 2023). Konflik ini diperburuk oleh asimetri informasi, di mana manajer memiliki akses lebih besar terhadap informasi internal perusahaan dibandingkan pemegang saham, sehingga dapat mengambil keputusan yang tidak selalu menguntungkan bagi investor (Fauziah et al., 2020).

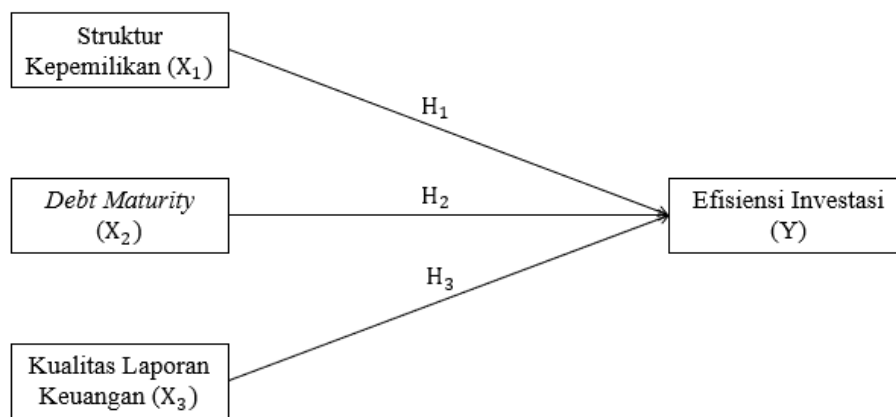
Perusahaan dapat mengalami investasi yang tidak efisien jika manajemen melakukan investasi untuk kepentingan pribadi atau menolak investasi yang seharusnya menguntungkan perusahaan (Peri et al., 2022). Inefisiensi ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk struktur kepemilikan, *debt maturity*, dan kualitas laporan keuangan. Struktur kepemilikan menggambarkan proporsi saham yang dikuasai oleh pihak internal (manajemen) dibandingkan dengan pihak eksternal (investor) (Jannah dkk., 2021). Hal ini relevan karena kedua pihak memiliki kendali terhadap efisiensi investasi, baik melalui kepemilikan institusional maupun kepemilikan manajerial.

Kepemilikan institusional merujuk pada saham yang dimiliki oleh badan hukum atau lembaga keuangan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, bank, dan lembaga lainnya (Dwiningsih et al., 2024). Dalam perusahaan, sering terjadi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham yang mengarah pada asimetri informasi, di mana informasi yang dimiliki manajer tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi perusahaan. Oleh karena itu, proporsi saham yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi keputusan investasi manajer. Pengawasan dari institusi ini mendorong manajer untuk lebih berhati-hati dan bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan, termasuk dalam hal investasi (Peri et al., 2022).

Kepemilikan manajerial dapat menjadi salah satu cara mengurangi konflik antara manajer dan pemegang saham. Ketika manajer memiliki saham perusahaan, mereka berperan ganda sebagai manajer dan pemegang saham, sehingga lebih termotivasi meningkatkan kinerja perusahaan (Hidayat et al., 2021). Manajer yang tidak memiliki saham cenderung lebih mengutamakan kepentingan pribadi. Semakin besar kepemilikan manajerial, semakin tinggi kecenderungan mereka melakukan investasi secara efisien, karena adanya rasa memiliki terhadap modal yang digunakan (Mistiani & Juliana, 2022).

Faktor lain yang mempengaruhi efisiensi investasi adalah *debt maturity*. Menurut Wijaya & Cahyati (2021), *debt maturity* mengacu pada kebijakan perusahaan dalam menentukan jatuh tempo utang. Jatuh tempo utang dapat membantu mengurangi masalah *overinvestment* dan *underinvestment* (Nathaniel & Butar, 2019). Saat utang mendekati jatuh tempo, perusahaan cenderung lebih berhati-hati dalam mengalokasikan dana, sehingga menghindari pemborosan sumber daya. *Debt maturity* juga mendorong perusahaan lebih proaktif mencari peluang investasi yang menguntungkan dan mengurangi kecenderungan menunda investasi (Lindary et al., 2022).

Selain struktur kepemilikan dan *debt maturity*, kualitas laporan keuangan juga berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Laporan keuangan berfungsi sebagai alat evaluasi kinerja perusahaan. Kualitas laporan keuangan mencerminkan informasi yang akurat mengenai operasional perusahaan, sehingga dapat digunakan oleh manajer dan investor dalam pengambilan keputusan (Saputra & Wicaksono, 2022). Laporan keuangan yang berkualitas tinggi mendorong investor lebih aktif mengawasi tindakan manajer dalam proses investasi (Marsya & Dewi, 2022). Dengan demikian, pengelolaan laporan keuangan yang baik tidak hanya meningkatkan kredibilitas perusahaan, tetapi juga mengoptimalkan investasi dalam jangka panjang.



**Gambar 1 Kerangka Pikir**

Struktur kepemilikan berperan penting dalam efektivitas investasi perusahaan. Kepemilikan institusional menggambarkan sejauh mana lembaga memiliki saham dan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen, sehingga dapat mengurangi risiko *overinvestment* maupun *underinvestment* (Rusmiati et al., 2022). Penelitian Widyatama & Radianto (2024) menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin baik pengawasan terhadap manajemen, yang berdampak positif pada efisiensi investasi.

Kepemilikan manajerial mencerminkan sejauh mana manajer memiliki saham perusahaan. Hal ini diharapkan meningkatkan tanggung jawab mereka dalam keputusan investasi (Mistiani & Juliana, 2022). Penelitian Fitriyah & Suwarno (2024) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat mendorong keputusan investasi yang lebih efisien karena kepentingan manajer lebih selaras dengan pemegang saham.

*Debt maturity* atau jatuh tempo utang berperan dalam keputusan pendanaan dan dapat memengaruhi efisiensi investasi. Utang jangka pendek diyakini mampu mengurangi asimetri informasi dan biaya keagenan, serta mendorong manajemen bekerja lebih efektif dalam

memenuhi kewajiban pembayaran (Suaidah & Sebrina, 2020). Penelitian Lasdi & Wibowo (2024) menemukan bahwa *debt maturity* berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi karena utang jangka pendek meningkatkan pengawasan pemegang saham terhadap manajemen.

Kualitas laporan keuangan yang baik memberikan informasi akurat tentang kondisi perusahaan, membantu pemegang saham dan investor dalam pengambilan keputusan (Marsya & Dewi, 2022). Berdasarkan teori agensi, laporan keuangan yang berkualitas diharapkan mencegah perilaku oportunistik manajer dan meningkatkan efisiensi investasi. Penelitian Dewi dkk. (2024) menunjukkan bahwa laporan keuangan yang baik membantu menghindari risiko *overinvestment* maupun *underinvestment*.

Dimana hipotesis pada penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub> : Terdapat pengaruh dari Struktur Kepemilikan terhadap Efisiensi Investasi

H<sub>2</sub> : Terdapat pengaruh dari *Debt Maturity* terhadap Efisiensi Investasi

H<sub>3</sub> : Terdapat pengaruh dari Kualitas Laporan Keuangan terhadap Efisiensi Investasi

### **3. METODE PENELITIAN**

#### **Desain Penelitian**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan *purposive sampling* untuk mengkaji perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI selama 2019-2023, menggunakan data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keuangan. Analisis dilakukan dengan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, dan uji hipotesis menggunakan SPSS 27 dan Microsoft Excel. Variabel yang diteliti meliputi efisiensi investasi sebagai variabel terikat serta struktur kepemilikan, *debt maturity*, dan kualitas laporan keuangan sebagai variabel bebas.

#### **Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini mencakup 87 perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI, dengan pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Sampel yang memenuhi kriteria adalah 21 perusahaan yang terdaftar dan menerbitkan laporan keuangan tahunan secara konsisten selama 2019-2023 serta memiliki saham institusi dan manajerial, menghasilkan 105 observasi penelitian.

## **Metode Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), serta uji hipotesis dengan regresi linier berganda. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t dan koefisien determinasi untuk mengevaluasi pengaruh struktur kepemilikan, debt maturity, dan kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Seluruh analisis dilakukan dengan bantuan IBM SPSS versi 27.

## **Jenis dan Sumber Data**

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang dikumpulkan dalam bentuk angka dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Data sekunder diperoleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta situs resmi masing-masing perusahaan.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

### **1. Efisiensi Investasi (Y)**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah efisiensi investasi, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan investasi secara optimal berdasarkan pertumbuhan tersirat, peluang investasi, dan kondisi keuangan. Efisiensi investasi diukur menggunakan analisis regresi berdasarkan studi Peri dkk. (2022), dengan model yang mengestimasi besaran investasi berdasarkan *growth opportunities* perusahaan.

$$MBVE = \frac{(\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Saham Penutup})}{\text{Total Ekuitas}}$$

### **2. Struktur Kepemilikan (X<sub>1</sub>)**

Struktur kepemilikan mencerminkan kekuasaan dalam mengontrol aset perusahaan dan berpengaruh terhadap efisiensi investasi, yang terdiri dari kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusional merujuk pada saham yang dimiliki oleh entitas seperti bank, asuransi, dan perusahaan investasi, yang dihitung sebagai persentase jumlah saham institusional terhadap total saham beredar (Rustan, 2023).

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan manajerial merujuk pada kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan, termasuk direktur dan anggota dewan komisaris, yang aktif dalam proses pengambilan keputusan (Rustan, 2023). Kepemilikan ini dihitung sebagai persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen terhadap total saham beredar perusahaan (Rustan, 2023).

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

### 3. *Debt Maturity* (X<sub>2</sub>)

*Debt Maturity* merupakan kebijakan perusahaan dalam menetapkan jangka waktu pembayaran utang (Hardiyanti & Nurcholisah, 2023). Dalam penelitian ini, variabel *debt maturity* diukur menggunakan indikator yang disimbolkan sebagai STDebt (utang jangka pendek).

$$STDebt = \frac{\text{Utang jangka pendek}}{\text{Total utang}}$$

### 4. *Kualitas Laporan Keuangan* (X<sub>3</sub>)

Laporan keuangan yang berkualitas adalah laporan yang disusun sesuai dengan kaidah standar dan prinsip akuntansi yang berlaku (Ditta, 2022). Penelitian ini menggunakan proksi kualitas laporan keuangan berdasarkan model yang dikenal dengan *performance-matched discretionary accruals* (DAC). Proksi ini juga digunakan dalam penelitian Fajriani dkk. (2021).

$$DA_{it} = \left( \frac{TAC_{it}}{A_{it-1}} \right) - NDA_{it}$$

Keterangan:

DA<sub>it</sub> : *Discretionary Accruals* perusahaan i pada tahun t

TAC<sub>it</sub> : Total *accruals* perusahaan i pada periode ke t

A<sub>it-1</sub> : Total aset perusahaan i pada tahun t-1

NDA<sub>it</sub> : *Non-discretionary accruals* perusahaan i pada tahun t

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Hasil Penelitian

##### 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif penelitian ini akan memberikan gambaran atau distribusi data yang dijadikan sampel penelitian. Hasil perhitungan uji statistik deskriptif menggunakan SPSS 27 disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Institusional	105	15576372.00	90818670.00	52474422.5714	19493852.25775
Kepemilikan Manajerial	105	1411.00	36004903.00	5835314.6095	9073894.96450
Debt Maturity	105	3020236.00	94686211.00	51763379.3905	24800580.49445
Kualitas Laporan Keuangan	105	-265775.00	91352.00	-8165.0571	36460.40131
Efisiensi Investasi	105	12209376.00	3964073956.00	189503804.8667	472292911.74253
Valid N (listwise)	105				

Sumber: Hasil Output SPSS 27.0, 2025.

##### 2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik pada penelitian ini dapat dilakukan dengan cara uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

##### a) Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menggunakan uji statistik Kolmogorov-smirnov pada penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas  
One Sample Kolmogorov Smirnov**

		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	33220908.4379
Most Extreme Differences	Absolute	.4575
	Positive	.068
	Negative	-.058
Test Statistic		.068
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		.200 <sup>d</sup>

Sumber: Hasil Output SPSS 27.0, 2025.



Berdasarkan tabel 2 hasil uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dapat dilihat bahwa nilai nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikansi uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov untuk semua variabel lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal.

### b) Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kepemilikan Institusional	.713	1.403
	Kepemilikan Manajerial	.684	1.461
	Debt Maturity	.974	1.027
	Kualitas Laporan Keuangan	.944	1.059

Sumber: Hasil Output SPSS 27.0, 2025.

Berdasarkan tabel 3 di atas hasil uji multikolinearitas pada masing masing variabel menunjukkan bahwa nilai tolerance  $> 0,01$  dan variance inflation factor (VIF)  $< 10$ . Artinya, pada hasil penelitian ini model regresi tidak terjadi multikolinearitas atau variabel-variabel yang digunakan telah terbebas dari kolerasi hubungan antar variabel.

### c) Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas**

Model	T	Sig.
1 (Constant)	-1.681	.102
Kepemilikan Institusional	1.794	.082
Kepemilikan Manajerial	1.035	.308
Debt Maturity	1.584	.123
Kualitas Laporan Keuangan	-.255	.800

Sumber: Hasil Output SPSS 27.0, 2025.

Pada Tabel 4 di atas dapat dilihat hasil uji heteroskedastisitas pada masingmasing variabel menunjukkan bahwa nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 5% atau 0,05 yang artinya dalam penelitian ini variabel-variabel yang digunakan telah terbebas dari heteroskedastisitas.

**d) Hasil Uji Autokorelasi**

Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 5 Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.705 <sup>a</sup>	.497	.471	64032728.16518	1.860

Sumber: Hasil Output SPSS 27.0, 2025.

Berdasarkan tabel 5 hasil uji autokorelasi pada model summary, nilai Durbin-Watson (DW) yang diperoleh sebesar 1,860. Nilai DW ini dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat kepercayaan ( $\alpha$ ) 5%, jumlah sampel (n) sebanyak 105, dan 3 variabel bebas. Nilai DU yang didapatkan sebesar 1,7411 dan nilai DL sebesar 1,6237. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif karena nilai  $DU < DW < 4 - DU$  ( $1,7411 < 1,860 < 2,14$ ).

**3. Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu struktur kepemilikan, *debt maturity*, dan kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi sebagai variabel dependen.

**Tabel 6 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-505007139.060	183100963.155	
	Kepemilikan Instituisional	8.390	2.649	.346
	Kepemilikan Manajerial	6.424	5.807	.123
	Debt Maturity	4.064	1.781	.213
	Kualitas Laporan Keuangan	-785.274	1230.364	-.061

Sumber: Hasil Output SPSS 27.0, 2025.

Berdasarkan tabel 6 dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = -505007139 + 8,390KI + 6,424KM + 4,064DM - 785,274KLC + e$$

Ditinjau dari persamaan model regresi dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta

Nilai konstanta sebesar -505007139 mengindikasikan bahwa jika variabel independen yang meliputi struktur kepemilikan (kepemilikan institusional dan kepemilikan

manajerial), *debt maturity*, dan kualitas laporan keuangan adalah nol maka efisiensi investasi akan terjadi sebesar -505007139.

2. Koefisien regresi ( $\beta$ ) KI

Koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar 8,390 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satuan kepemilikan institusional akan meningkatkan efisiensi investasi sebesar 8,390.

3. Koefisien regresi ( $\beta$ ) KM

Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 6,424 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satuan kepemilikan manajerial akan meningkatkan efisiensi investasi sebesar 6,424.

4. Koefisien regresi ( $\beta$ ) DM

Koefisien regresi variabel *debt maturity* sebesar 4,064 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satuan variabel *debt maturity* akan meningkatkan efisiensi investasi sebesar 4,064.

5. Koefisien regresi ( $\beta$ ) KLK

Koefisien regresi variabel kualitas laporan keuangan sebesar -785,274 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satuan variabel kualitas laporan keuangan akan meningkatkan efisiensi investasi sebesar -785,274.

#### 4. Hasil Uji Hipotesis

##### a) Uji t

Hasil uji t pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 7 Hasil Uji t – Uji Hipotesis**

Model	T	Sig.
1 (Constant)	-2.758	.007
Kepemilikan Instituisonal	3.168	.002
Kepemilikan Manajerial	1.106	.271
Debt Maturity	2.282	.025
Kualitas Laporan Keuangan	-.638	.525

Sumber: Hasil Output SPSS 27.0, 2025.

Berdasarkan tabel 7, kesimpulan yang dapat diambil sebagai berikut:

- Struktur kepemilikan yang diukur dengan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi ( $t$ -hitung 3,168 >  $t$ -tabel 1,9835; sig. 0,002 < 0,05). Sebaliknya, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi ( $t$ -hitung 1,106 <  $t$ -tabel 1,9835; sig. 0,271 > 0,05).

- b. *Debt maturity* berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi (t-hitung 2,282 > t-tabel 1,9835; sig. 0,025 < 0,05).
- c. Kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi (t-hitung -0,638 < t-tabel 1,9835; sig. 0,525 > 0,05).

**b) Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)**

Hasil koefisien determinasi (adjusted R<sup>2</sup>) pada penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.705 <sup>a</sup>	.497	.471	64032728.16518

Sumber: Hasil Output SPSS 27.0, 2025.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel diatas maka diperoleh nilai adjusted R-square sebesar 0,471 (47,1%). Hal tersebut memiliki arti bahwa kemampuan variabel independen dalam penelitian ini mempengaruhi variabel dependen sebesar 47,1%, sedangkan sisanya sebesar 52,9% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel independen dalam penelitian.

**Pembahasan**

**1. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Efisiensi Investasi**

Hasil uji t menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi (t-hitung 3,168 > t-tabel 1,9835; sig. 0,002 < 0,05), sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh (t-hitung 1,106 < t-tabel 1,9835; sig. 0,271 > 0,05). Temuan ini konsisten dengan teori agensi, di mana kepemilikan institusional berperan dalam meningkatkan efisiensi investasi melalui pengawasan ketat terhadap manajemen, sehingga mengurangi perilaku oportunistik (Fitriyah & Suwarno, 2024). Sebaliknya, kepemilikan manajerial tidak selalu menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham, karena adanya insentif pribadi seperti *overinvestment* (Wijaya & Cahyati, 2021).

Namun, perspektif lain menyebutkan bahwa investor institusional yang berfokus pada laba jangka pendek dapat mendorong manajemen laba, berpotensi menurunkan efisiensi investasi (Fitriyah & Suwarno, 2024). Sementara itu, kepemilikan manajerial dalam beberapa kondisi dapat mengurangi masalah keagenan dengan meningkatkan insentif manajer untuk

mendorong kinerja perusahaan (Widyatama & Radianto, 2024). Oleh karena itu, efektivitas kepemilikan dalam meningkatkan efisiensi investasi bergantung pada mekanisme pengawasan yang diterapkan dalam perusahaan.

## **2. Pengaruh *Debt Maturity* terhadap Efisiensi Investasi**

Hasil uji t menunjukkan bahwa *debt maturity* yang diukur dengan proporsi utang jangka pendek berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi ( $t$ -hitung 2,282 >  $t$ -tabel 1,9835; sig. 0,025 < 0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi proporsi utang jangka pendek, semakin besar efisiensi investasi perusahaan. Efek ini dapat dijelaskan melalui pengawasan ketat dari kreditur jangka pendek, yang mendorong manajer untuk mengalokasikan investasi secara lebih selektif guna menghindari kesulitan keuangan (Lasdi & Wibowo, 2024).

Dalam perspektif teori agensi, utang jangka pendek bertindak sebagai alat disiplin yang membatasi perilaku oportunistik manajer, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan efisiensi investasi (Sutikno, 2019). Temuan ini didukung oleh Wijaya & Cahyati (2021) yang menemukan hubungan positif antara *debt maturity* dan efisiensi investasi.

Namun, beberapa penelitian menunjukkan hasil berbeda. Hasan dkk. (2024) menemukan bahwa *debt maturity* tidak selalu meningkatkan efisiensi investasi, karena tekanan dari kreditur dapat membuat manajer terlalu konservatif dalam mengambil keputusan. Selain itu, Dewi dkk. (2024) menyoroti bahwa tingginya suku bunga di Indonesia dapat meningkatkan biaya bunga, yang berpotensi menekan efisiensi investasi. Oleh karena itu, dampak *debt maturity* terhadap efisiensi investasi bergantung pada faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan struktur pendanaan perusahaan.

## **3. Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan terhadap Efisiensi Investasi**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi ( $t$ -hitung -0,638 <  $t$ -tabel 1,9835; sig. 0,525 > 0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun laporan keuangan memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan, informasi tersebut tidak secara langsung menentukan efisiensi investasi.

Ketidakhadiran pengaruh ini dapat dijelaskan oleh beberapa faktor. Pertama, laporan keuangan sering kali mengalami keterlambatan dalam penyampaian, sehingga investor tidak dapat segera menyesuaikan keputusannya (Lasdi & Wibowo, 2024). Kedua, praktik manajemen laba dapat mengurangi relevansi laporan keuangan bagi pengambilan keputusan

investasi (Pratomo et al., 2024). Dalam perspektif teori agensi, informasi asimetris antara manajer dan pemegang saham menghambat efisiensi investasi, dan laporan keuangan yang berkualitas belum mampu sepenuhnya mengatasi masalah ini.

Lasdi & Wibowo (2024) serta Pratomo dkk. (2024). menegaskan bahwa meskipun kualitas laporan keuangan dapat membantu mengurangi asimetri informasi, efeknya terhadap efisiensi investasi tidak signifikan. Namun, beberapa penelitian menemukan hasil berbeda. Hasan dkk. (2024) menyatakan bahwa transparansi informasi keuangan dapat membantu investor mengalokasikan modal lebih optimal. Selain itu, Dewi dkk. (2024) berpendapat bahwa laporan keuangan berkualitas dapat membantu manajer dalam mengambil keputusan investasi yang lebih akurat. Perspektif teori agensi juga mendukung bahwa transparansi laporan keuangan dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajer dan membatasi tindakan oportunistik mereka.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur Kepemilikan yang diukur melalui kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin efektif pula pengawasan yang dilakukan terhadap manajemen, sehingga dapat meminimalkan masalah keagenan dan meningkatkan efisiensi dalam alokasi investasi. Sebaliknya, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi, yang menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen tidak cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi perusahaan.
2. *Debt maturity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi utang jangka pendek dibandingkan utang jangka panjang, semakin ketat pula pengawasan yang dilakukan oleh kreditur, sehingga mendorong manajemen untuk lebih berhati-hati dalam mengalokasikan dana investasi. Dengan demikian, kebijakan *debt maturity* dapat menjadi mekanisme kontrol yang efektif dalam meningkatkan efisiensi investasi.
3. Kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun laporan keuangan dianggap sebagai sumber informasi utama bagi pemegang saham dan investor, keberadaannya belum mampu sepenuhnya

mengurangi asimetri informasi yang dapat menyebabkan keputusan investasi yang kurang efisien. Oleh karena itu, diperlukan pengawasan yang lebih ketat dan keterlibatan pihak ketiga untuk meningkatkan transparansi dan akurasi laporan keuangan guna mendukung efisiensi investasi perusahaan.

## **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang ada, terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya:

1. Disarankan untuk memperkuat keterlibatan investor institusional dalam proses pengambilan keputusan strategis. Hal ini dapat dilakukan melalui peningkatan transparansi, komunikasi yang lebih terbuka dengan pemegang saham institusional, serta kebijakan tata kelola perusahaan yang lebih ketat untuk memastikan alokasi investasi yang lebih efisien.
2. Disarankan untuk mengoptimalkan proporsi utang jangka pendek dan jangka panjang agar dapat menjaga keseimbangan antara fleksibilitas keuangan dan pengawasan kreditur. Strategi ini dapat membantu perusahaan dalam mengalokasikan dana secara lebih efektif dan mengurangi risiko investasi yang tidak efisien.
3. Disarankan untuk meningkatkan transparansi dalam pelaporan keuangan dengan menerapkan standar akuntansi yang lebih ketat dan melibatkan pihak ketiga independen dalam proses audit. Selain itu, regulator dan pemangku kepentingan perlu memperkuat mekanisme pengawasan guna memastikan bahwa informasi yang disajikan dalam laporan keuangan benar-benar dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang lebih baik.

## **DAFTAR REFERENSI**

- Dewi, O. R., Askandar, N. S., & Hidayanti, I. (2024). Pengaruh kualitas laporan keuangan, debt maturity, leverage, dan kinerja profitabilitas terhadap efisiensi investasi. *E-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 13(01). <http://jim.unisma.ac.id/index.php/jra>
- Ditta, A. S. A. (2022). Analisis laporan keuangan & keberlanjutan perusahaan.
- Dwiningsih, S., Mukti, A. H., & Yuniati, T. (2024). Pengaruh kepemilikan institusional, kompleksitas operasi, dan financial distress terhadap audit delay (Studi empiris pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun). *Indonesian Journal of Economics and Strategic Management (IJESM)*, 2.

- Ellili, N. O. D. (2022). Impact of ESG disclosure and financial reporting quality on investment efficiency. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 22(5), 1094–1111.
- Fajriani, A., Wijaya, S. Y., & Widyastuti, S. (2021). Determinasi efisiensi investasi.
- Fauziah, D., Jumaiyah, J., & Aliyah, S. (2020). Timeliness disclosure of financial reporting in Indonesian mining companies. *Jurnal Minds: Manajemen Ide Dan Inspirasi*, 7(1), 23. <https://doi.org/10.24252/minds.v7i1.13505>
- Fitriyah, L., & Suwarno. (2024). Pengaruh konservatisme akuntansi, tata kelola perusahaan, dan struktur kepemilikan terhadap efisiensi investasi. <http://journal.umg.ac.id/index.php/tiaa>
- Halim, M. I., & Zega, E. (2024). Analisis pengaruh pengungkapan CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan sektor energi di Indonesia pada masa pandemi COVID-19.
- Hardiyanti, K., & Nurcholisah, K. (2023). Pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan debt maturity terhadap efisiensi investasi. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1–10.
- Hasan, P. Z. H., Frima, R., Rosalina, E., & Sulastrri, R. E. (2024). Pengaruh kualitas laporan keuangan, ukuran perusahaan, dan debt maturity terhadap efisiensi investasi. 6(1), 36–43. <http://ojs.politeknikjambi.ac.id/jaab>
- Hidayat, W. W., Yuniati, T., Prasetyo, E. T., & Husadha, C. (2021). Pengaruh kepemilikan manajerial, leverage dan CSR terhadap nilai perusahaan, studi kasus perusahaan jasa di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara*, 3(1), 214. <https://doi.org/10.31599/jmu.v3i1.893>
- Jannah, A. M., Dhiba, Z. F., & Safrida, El. (2021). Pengaruh struktur kepemilikan, likuiditas dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur di BEI.
- Lasdi, L., & Wibowo, A. R. (2024). Peran kualitas laporan keuangan, jatuh tempo utang, dan efektivitas dewan komisaris dalam mencapai investasi yang efisien.
- Lindary, W., Mubyarto, N., & Zahara, A. E. (2022). Analisis pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan maturitas utang terhadap efisiensi investasi (Studi kasus pada perusahaan pertambangan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2019).
- Marsya, M., & Dewi, R. (2022). Pengaruh kualitas laporan keuangan, debt maturity, dan kinerja profitabilitas terhadap efisiensi investasi.
- Mistiani, A. D., & Juliana, A. (2022). Analisis pengaruh struktur kepemilikan dan tata kelola perusahaan terhadap efisiensi investasi pada perusahaan pertambangan. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 11(2), 197–216. <https://doi.org/10.33059/jmk.v11i2.4481>
- Nathaniel, A. S., & Butar, S. B. (2019). Determinan efisiensi investasi perusahaan publik di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 17(2), 192. <https://doi.org/10.24167/jab.v17i2.2341>
- Peri, A. O., Wijaya, H., & Kristina, N. (2022). Pengaruh komite audit, kepemilikan institusional, dan kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi perusahaan



- manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 11(2), 123–129.
- Pratomo, D. A. G., Prajanto, A., & Durya, N. P. M. A. (2024). Faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi pada perusahaan sektor transportasi periode 2018-2022.
- Rusmiati, I. D., Abbas, D. S., Hamdani, H., & Rachmania, D. (2022). Pengaruh debt maturity, dewan komisaris, kepemilikan institusional, efisiensi investasi terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Mahasiswa: Jurnal Ilmiah Penalaran Dan Penelitian Mahasiswa*, 4(4), 41–55. <https://doi.org/10.51903/jurnalmahasiswa.v4i4.433>
- Rustan. (2023). Struktur kepemilikan dan kebijakan hutang.
- Saputra, M. R., & Wicaksono, R. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 708–722. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i2.2102>
- Suaidah, R., & Sebrina, N. (2020). Pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan tingkat jatuh tempo utang terhadap efisiensi investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(2), 2693–2710.
- Sutikno, S. (2019). Pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan debt maturity terhadap efisiensi investasi.
- Widyatama, J. C., & Radianto, W. E. D. (2024). Analisis kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi pada saham Sri Kehati.
- Wijaya, V. P., & Cahyati, A. D. (2021). Determinan efisiensi investasi pada perusahaan di Indonesia.