

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara kualitas laporan keuangan dan jatuh tempo utang terhadap tingkat investasi yang efisien pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia periode 2021 – 2025. Namun, Data tersebut meliputi data keuangan untuk periode 2020 hingga 2025 karena data tahun 2020 digunakan sebagai data awal untuk memenuhi kebutuhan *time-lag* dalam pengukuran beberapa variabel penelitian. Penelitian ini menggunakan 713 perusahaan observasi dimana 427 dari Indonesia dan 286 dari Malaysia. Model penelitian yang digunakan adalah Moderated Regression Analysis (MRA) yang dikemukakan oleh Sharma et al. tahun 1981.

Mengacu pada tujuan utama dan hasil penelitian didapatkan 4 kesimpulan. Pertama, kualitas laporan keuangan (FRQ) berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi (InvEff). Semakin tinggi kualitas laporan keuangan maka investasi semakin efisien. Peningkatan kualitas laporan keuangan akan mengurangi asimetri informasi dan mencegah *adverse selection* sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengalokasikan modal yang berujung pada keputusan investasi yang optimal.

Kedua, jatuh tempo utang (STDebt) tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi (InvEff). Meskipun teori telah menjelaskan bahwa utang jangka pendek dapat memperkuat pengawasan melalui *covenant*, adakalanya peningkatan

jatuh tempo utang disebabkan oleh utang jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam waktu dekat. Kenaikan proporsi utang jangka pendek ini tidak diikuti dengan tambahan dana sehingga aliran kas menjadi semu. Selain itu tingkat suku bunga selama periode pengamatan dapat meningkatkan *cost of capital* menyebabkan alokasi dana yang lebih difokuskan pada pembayaran bunga dibanding pembiayaan pada proyek yang menguntungkan.

Ketiga, kepemilikan institusional (IO) tidak memoderasi hubungan kualitas laporan keuangan dan jatuh tempo utang terhadap efisiensi investasi. Investor institusional berperan sebagai pengawas bukan sebagai pihak yang terlibat dalam pembuatan proses penyusunan laporan keuangan sehingga keberadaannya tidak dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan. Selain itu investor institusional bersifat *heterogeny* dan cenderung bersifat *pasif monitoring*. Ketika investor berasal dari lembaga keuangan maka fungsi pengawasan bisa menjadi lemah terlebih ketika keputusan alokasi dana untuk berinvestasi memiliki risiko tinggi. Sifat investor yang sensitif terhadap tekanan akan menahan manajemen untuk tidak mengambil proyek demi keamanan portofolio kredit. Berdasarkan klasifikasi Sharma et al. kepemilikan institusional dalam sampel ini lebih tepat dikategorikan sebagai *predictor variable* daripada moderasi.

Keempat, perusahaan energi di Malaysia memiliki tingkat efisiensi investasi yang lebih baik, kualitas laporan keuangan yang lebih tinggi, serta proporsi utang jangka pendek yang lebih besar dibandingkan perusahaan energi di Indonesia. Sebaliknya tingkat kepemilikan institusional justru lebih tinggi pada perusahaan energi di Indonesia. Hasil uji komparatif menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan energi di Indonesia dan Malaysia. Hal ini

kemungkinan dipengaruhi oleh perbedaan lingkungan kelembagaan, regulasi pasar modal, sistem keuangan serta karakteristik ekonomi masing-masing negara.

Untuk pengujian tambahan dapat disimpulkan bahwa ketika dilakukan pengujian dengan proksi yang berbeda, dalam hal ini proksi jatuh tempo utang yang menggunakan proporsi utang jangka panjang, hasil menunjukkan konsistensi terhadap model utama yaitu tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Sehingga model bersifat robust dan tidak bergantung pada proksi jatuh tempo utang yang digunakan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang diharapkan dapat diperbaiki pada penelitian selanjutnya. Keterbatasan tersebut antara lain:

1. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada ketersediaan dan kelengkapan data. Tidak seluruh perusahaan memiliki data yang lengkap dan konsisten sehingga sebagian observasi tidak dapat digunakan dan harus dikeluarkan dari pengujian.
2. Ketidakseimbangan jumlah observasi Indonesia dan Malaysia. Setelah proses penyaringan, jumlah observasi kedua negara berbeda cukup jauh, sehingga perbandingan karakteristik kedua negara perlu diinterpretasikan dengan mempertimbangkan perbedaan ukuran sampel.
3. Keterbatasan variabel penelitian. Hal ini bisa dilihat dari efisiensi investasi dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor lain di luar variabel yang diteliti. Penelitian ini telah memasukkan beberapa variabel kontrol, tetapi masih terdapat kemungkinan adanya faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam

model. Terbukti dari nilai R^2 yang masih di kisaran 11 persen hingga 13 persen menunjukkan bahwa masih terdapat faktor lain yang bisa mempengaruhi tingkat efisiensi di luar variabel yang diuji.

5.3 Saran Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, peneliti memberikan saran untuk peneliti selanjutnya sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan beberapa sumber database atau sumber data alternatif untuk melengkapi data yang tidak tersedia pada satu database. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan periode pengumpulan data yang lebih panjang atau melakukan verifikasi silang dengan laporan tahunan perusahaan agar jumlah observasi yang dapat digunakan lebih optimal.
2. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan proksi alternatif untuk mengukur variabel efisiensi investasi maupun kualitas laporan keuangan. Penggunaan lebih dari satu model pengukuran seperti efisiensi investasi bisa menggunakan model Biddle, Chen, atau McNichols & Stubben. Sedangkan untuk model kualitas laporan keuangan bisa menggunakan model yang memperhitungkan *accrual quality* dan *earning management* sebagai pembanding untuk menguji konsistensi hasil penelitian.
3. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan metode pengambilan sampel yang menghasilkan jumlah observasi yang lebih seimbang antarnegara. Salah satu pendekatan yang dapat digunakan adalah *matched sampling*, yaitu mencocokkan perusahaan berdasarkan karakteristik tertentu

seperti ukuran perusahaan, subsektor, atau karakteristik keuangan. Dengan demikian, perbandingan karakteristik perusahaan antarnegara dapat dilakukan dengan ukuran sampel yang lebih sebanding.

4. Penelitian selanjutnya juga disarankan mempertimbangkan penambahan variabel lain yang berpotensi mempengaruhi efisiensi investasi karena mempertimbangkan nilai R^2 yang hanya berskisar 11 hingga 13 persen. Penambahan variabel tersebut diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi perusahaan.

5.4 Implikasi

Penelitian ini memberikan implikasi baik secara teoritis maupun praktis terkait pengaruh kualitas laporan keuangan dan jatuh tempo utang terhadap efisiensi investasi dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi.

5.4.1 Implikasi Teoritis

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Temuan ini mendukung teori keagenan yang menjelaskan bahwa laporan keuangan yang berkualitas mampu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemilik modal, sehingga keputusan investasi dapat dilakukan secara lebih efisien. Dengan demikian, penelitian ini memperkuat bukti empiris bahwa kualitas informasi akuntansi merupakan salah satu mekanisme tata kelola yang penting dalam meningkatkan efisiensi investasi perusahaan.

Sebaliknya penelitian ini juga menemukan bahwa jatuh tempo utang tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi baik pada pengujian utama maupun pada uji *robust* menggunakan proksi alternatif jatuh tempo utang. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa struktur jatuh tempo utang belum tentu menjadi mekanisme pengendalian yang efektif dalam meningkatkan efisiensi investasi, khususnya pada perusahaan sektor energi yang memiliki karakteristik padat modal dan kebutuhan pendanaan yang besar.

Selain itu kepemilikan institusional tidak terbukti memoderasi hubungan kualitas laporan keuangan maupun jatuh tempo utang terhadap efisiensi investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa keberadaan investor institusional belum tentu memperkuat efektivitas mekanisme pelaporan keuangan maupun kebijakan pendanaan dalam meningkatkan efisiensi investasi.

5.4.2 Implikasi Praktis

Bagi manajemen perusahaan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan kualitas pelaporan keuangan merupakan salah satu aspek yang perlu diprioritaskan untuk mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih efisien. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan transparansi, relevansi dan keandalan informasi keuangan melalui penerapan standar akuntansi yang baik.

Bagi investor dan kreditur, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan dapat dijadikan salah satu indikator penting dalam mengevaluasi prospek investasi perusahaan. Sebaliknya, proporsi utang

belum dapat dijadikan indikator utama dalam menilai efisiensi investasi karena tidak terbukti memiliki pengaruh yang signifikan.

Bagi regulator dan otoritas pasar modal di Indonesia maupun Malaysia hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya mendorong peningkatan kualitas pelaporan keuangan melalui penguatan regulasi, pengawasan, serta penerapan praktik tata kelola perusahaan yang baik. Selain itu adanya perbedaan karakteristik perusahaan energi antara Indonesia dan Malaysia menunjukkan bahwa pengembangan kebijakan perlu mempertimbangkan kondisi kelembagaan dan karakteristik masing-masing negara agar mampu meningkatkan kualitas informasi keuangan dan efisiensi investasi perusahaan secara berkelanjutan.

