

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan salah satu keputusan strategis yang menentukan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan pertumbuhan dan keberlangsungan usaha dalam jangka panjang. Melalui kegiatan investasi, perusahaan dapat mengembangkan usaha, meningkatkan kapasitas operasional, serta memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan bahwa investasi dilakukan secara yepat agar sumber daya yang tersedia dapat digunakan secara optimal dan mendukung pencapaian tujuan perusahaan. Efisiensi investasi menjadi penting karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menyesuaikan tingkat investasi dengan peluang pertumbuhan yang dimiliki (Biddle et al., 2009).

Efisiensi investasi merupakan kondisi ketika kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang tersedia untuk kegiatan investasi secara optimal sesuai dengan peluang pertumbuhan perusahaan. Investasi dikatakan efisien apabila perusahaan tidak melakukan investasi secara berlebihan (*overinvestment*) maupun melakukan investasi yang terlalu rendah (*underinvestment*). Kondisi *overinvestment* dapat terjadi jika perusahaan mengalokasikan dana pada proyek yang tidak memberikan nilai tambahan atau memiliki tingkat pengembalian yang rendah. Sementara itu, *underinvestment* terjadi jika perusahaan tidak memanfaatkan peluang investasi yang berpotensi memberikan keuntungan bagi perusahaan. Namun, kedua kondisi tersebut dapat menyebabkan penggunaan sumber daya menjadi tidak optimal dan berpotensi dapat menurunkan nilai perusahaan (Biddle et al., 2009; Perdana, 2024).

Salah satu faktor yang diduga dapat memengaruhi efisiensi investasi adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba dan mencapai tujuan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan dapat memberikan gambaran dalam mengenai

kondisi perusahaan serta efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan sumber daya yang tersedia. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik cenderung memiliki kemampuan yang lebih besar dalam menghasilkan laba dan menyediakan dana internalnya untuk mendukung dalam kegiatan operasional maupun investasi. Dengan adanya dana internal, perusahaan dapat memiliki peluang yang sesuai dengan kebutuhan dan peluangnya pertumbuhan (Putra et al., 2024).

Selain kinerja keuangan, terdapat *leverage* yang diduga dapat memengaruhi efisiensi investasi. *Leverage* menunjukkan tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi. Penggunaan utang dapat membantu perusahaan dalam memperoleh tambahan dana ketika sumber pendanaan internal belum mencukupi. Namun, penggunaan utang yang tinggi juga dapat meningkatkan kewajiban perusahaan dan risiko keuangan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola penggunaan utang secara tepat agar kebutuhan pendanaan dapat terpenuhi tanpa menimbulkan beban keuangan yang berlebihan. Tingkat penggunaan utang tersebut dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menentukan dan melaksanakan kegiatan investasi (Marsya & Dewi, 2022).

Sektor properti dan real estate merupakan sektor yang memiliki karakteristik padat modal, berisiko tinggi, dan berjangka panjang, sehingga keberhasilan perusahaan sangat bergantung pada kualitas keputusan investasi manajemen. Keputusan investasi pada sektor ini melibatkan komitmen dana dalam jumlah besar dengan periode pengembalian yang relatif panjang, sehingga kesalahan dalam pengalokasian sumber daya berpotensi menimbulkan dampak jangka panjang terhadap kinerja keuangan dan keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, efisiensi investasi menjadi aspek krusial dalam menilai kualitas keputusan manajemen dalam mengalokasikan sumber daya perusahaan (Yuniasara, 2024).

Pada periode 2022-2024, sektor ini mengalami dinamika yang cukup kompleks, serta ditandai dengan pemulihan pascapandemi yang belum sepenuhnya stabil sehingga

meningkatnya kebutuhan pendanaan untuk pengembangan proyek baru. Dalam kondisi tersebut, perusahaan melakukan investasi secara selektif dan efisien agar tidak menimbulkan *overinvestment* maupun *underinvestment* yang dapat berdampak negatif terhadap kinerja dan keberlanjutan perusahaan (Yuniasara, 2024).

Salah satu fenomena tersebut dapat dilihat pada PT Intiland Development Tbk (DILD), salah satu emiten properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan pemberitaan dari [Bisnis.com](https://bisnis.com), DILD menunjukkan adanya ketidakseimbangan antara struktur pendanaan dan kinerja investasi dalam beberapa periode terakhir. Pada tahun 2022, perusahaan masih mengalami tekanan kinerja akibat melemahnya penjualan properti yang berdampak pada penurunan laba. Pada tahun 2023, DILD berhasil membalikkan kondisi dengan mencatatkan laba bersih sebesar Rp174,11 miliar. Namun, kinerja tersebut belum menunjukkan stabilitas yang berkelanjutan, karena pada tahun 2024 pendapatan bersih perusahaan kembali mengalami penurunan yang signifikan. Hingga kuartal III 2024, pendapatan DILD tercatat sebesar Rp1,98 triliun, turun dari Rp3,35 triliun pada periode yang sama tahun sebelumnya. Kondisi ini mengindikasikan adanya tantangan dalam efektivitas pengelolaan investasi dan realisasi proyek jangka panjang perusahaan.

Kegiatan investasi pada perusahaan sektor properti dan real estate membutuhkan dana yang besar karena berkaitan dengan pembelian tanah, pembangunan proyek, pengadaan bahan bangunan, serta pengembangan aset. Selain itu, perusahaan juga perlu menghadapi berbagai perubahan kondisi ekonomi. Perubahan tersebut dapat memengaruhi pendapatan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan kondisi keuangan dan sumber pendanaan sebelum mengambil keputusan investasi agar tidak terjadi penggunaan dana yang berlebihan maupun keterbatasan investasi (Firawan & Dewayanto, n.d.).

Kinerja keuangan yang mengalami perubahan dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana internal untuk membiayai proyek investasi. Ketika perusahaan mampu menghasilkan laba yang baik, maka perusahaan memiliki peluang yang lebih besar untuk mendukung kegiatan investasi melalui sumber dana internal. Namun, dengan tingginya laba yang diperoleh belum tentu menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan investasi secara efisien. Manajemen tetap perlu mempertimbangkan lagi dalam peluang pertumbuhan dan memilih proyek yang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan. Oleh karena itu, kinerja keuangan dapat mendukung efisiensi investasi apabila laba yang dikelola dan dialokasikan secara tepat (Rahayu et al., 2023).

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan yang diprosikan melalui *Return on Assets (ROA)*. ROA digunakan karena dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memiliki sumber pendanaan internal yang memadai, sehingga dapat mendukung dalam pengambilan keputusan investasi lebih optimal. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Maka, laba yang diperoleh dapat menjadi salah satu sumber pendanaan internal yang digunakan perusahaan dalam mendukung kegiatan investasi. Oleh karena itu, ROA digunakan sebagai indikator untuk menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini (Oktaviah, 2024).

Selain kinerja keuangan, fenomena dengan penggunaan leverage yang di mana perusahaan pada sektor properti dan real estate membutuhkan dana yang besar untuk membiayai pembangunan dan pengembangan proyek. Maka, utang dapat digunakan sebagai salah satu sumber pendanaan untuk memenuhi kebutuhan investasi. Penggunaan utang dapat membantu perusahaan dalam menjalankan proyek ketika dana internal belum mencukupi. Oleh karena itu, penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan beban pembayaran dan risiko keuangan perusahaan. Kondisi tersebut

dapat membatasi kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana serta memengaruhi fleksibilitas perusahaan dalam mengambil keputusan investasi. Dengan demikian, penggunaan leverage perlu dikelola secara tepat agar dapat mendukung kegiatan investasi tanpa memberikan risiko keuangan yang terlalu besar (Hasanah & Sutjahyani, 2021; Marsya & Dewi, 2022).

Selain itu dalam penelitian ini, *leverage* juga diproksikan menggunakan *Debt to Asset Ratio (DAR)*. DAR merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan total aset perusahaan. Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa besar aset perusahaan dibiayai menggunakan utang serta tingkat keberuntungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal. Semakin tinggi nilai DAR maka menunjukkan bahwa semakin besar bagian aset perusahaan yang dibiayai melalui utang. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kewajiban dan risiko keuangan perusahaan sehingga dapat memengaruhi fleksibilitas perusahaan dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, DAR digunakan untuk mengukur tingkat leverage dalam penelitian ini (Brigham & Houston, 2018; Marsya & Dewi, 2022).

Hubungan antara kinerja keuangan, leverage, dan efisiensi investasi dapat dijelaskan dengan Teori Keagenan (*Agency Theory*) yang dikemukakan oleh (Jensen & Meckling, 1976). Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Pemegang saham memberikan wewenang kepada manajemen untuk mengelola perusahaan serta mengambil keputusan yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pada pemegang saham. Namun, perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen dapat menimbulkan konflik keagenan, konflik ini terjadi jika manajemen mengambil keputusan yang lebih mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan dengan kepentingan pemegang saham. Dalam kegiatan investasi, kondisi tersebut dapat menyebabkan perusahaan melakukan investasi secara berlebihan atau tidak memanfaatkan peluang investasi yang tersedia.

Meskipun hubungan antara kedua variabel tersebut dengan efisiensi investasi telah banyak diteliti, namun hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda (*Research Gap*). Beberapa penelitian diantaranya seperti, (Damha & Kusumawati, n.d.-b) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Hal tersebut didukung oleh penelitian (Rahayu et al., 2023) yang menemukan bahwa kinerja profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menyediakan dana serta mendukung pelaksanaan investasi secara optimal. Namun, hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian (Pratiwi & Muqmiroh, 2022) yang menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum tentu menjadi faktor utama yang menentukan efisiensi investasi.

Pada variabel leverage juga menunjukkan hasil yang belum konsisten. Beberapa penelitian seperti, (Marsya & Dewi, 2022) menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang belum tentu dapat menentukan kualitas keputusan investasi perusahaan. Di sisi lain, hasil penelitian (Perdana, 2024) menunjukkan bahwa leverage dapat memengaruhi kondisi underinvestment dan overinvestment. Penggunaan utang dapat meningkatkan pengawasan dari kreditur serta mendorong manajemen untuk berhati-hati dalam menggunakan dana perusahaan.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu, penelitian ini juga memiliki kebaruan (*Novelty*) dengan menguji pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan menggunakan ROA dan leverage yang diproksikan dengan DAR terhadap efisiensi investasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor peroperti dan real estate yang terdaftar di BEI selama periode 2022-2024. Sebagian besar penelitian terdahulu lebih fokus pada faktor lain seperti laporan keuangan, tata kelola perusahaan, atau variabel eksternal, sehingga penelitian kinerja keuangan masih relatif sedikit. Selain itu,

penelitian ini menggunakan objek perusahaan sektor properti dan real estate yang memiliki karakteristik padat modal dan berisiko tinggi, namun belum banyak dieksplorasi dalam konteks efisiensi investasi. Kebaruan lainnya terletak pada penggunaan periode penelitian terbaru, yaitu 2022–2024, yang mencerminkan kondisi pascapandemi, di mana perusahaan menghadapi tantangan dalam menjaga stabilitas keuangan dan efisiensi investasi. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam mengisi keterbatasan literatur serta memperkuat pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi efisiensi investasi.

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi?
2. Apakah leverage berpengaruh terhadap efisiensi investasi?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap efisiensi investasi.
2. Menganalisis pengaruh leverage terhadap efisiensi investasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang hendak dicapai, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik secara teoritis maupun praktis bagi berbagai pihak yang terkait. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur akuntansi dan manajemen keuangan, khususnya terkait teori keagenan dalam menjelaskan hubungan antara kinerja keuangan, leverage, dan efisiensi investasi. Selain itu, penelitian ini juga memberikan bukti empiris terbaru pada sektor properti dan real estate periode 2022–2024.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi manajemen

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi dalam meningkatkan kinerja keuangan dan pengelolaan struktur modal agar keputusan investasi menjadi lebih efisien.

b) Bagi investor

Penelitian ini dapat menjadi referensi dalam menilai kinerja keuangan dan tingkat leverage perusahaan sebelum melakukan keputusan investasi.

c) Bagi regulator

Hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam menyusun kebijakan yang mendorong transparansi laporan keuangan dan stabilitas struktur pendanaan perusahaan.

d) Bagi akademis

Temuan penelitian ini dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya yang mengkaji efisiensi investasi dari perspektif manajemen kinerja.

1.5 Ruang Lingkup atau Pembatasan Masalah

1. Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan annual report dan sustainability report selama kurun waktu penelitian tahun 2022-2024.
2. Penelitian ini dibatasi pada variabel-variabel yang dianggap dapat berpengaruh terhadap Efisiensi Investasi.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disusun untuk memberikan gambaran mengenai isi dan pembahasan pada setiap bab. Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang penelitian, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan. Latar belakang membahas mengenai pentingnya efisiensi investasi serta faktor-faktor yang diduga memengaruhinya, yaitu kinerja keuangan dan *leverage*. Selain itu, pada bab ini juga dijelaskan fenomena penelitian, hasil penelitian terdahulu, *research gap*, dan kebaruan (*novelty*) penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi mengenai landasan teori yang digunakan sebagai dasar dalam penelitian, yaitu Teori Keagenan (*Agency Theory*), kinerja keuangan, *leverage*, dan efisiensi investasi. Bab ini juga membahas penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel penelitian, kerangka pemikiran, serta pengembangan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metode yang digunakan dalam penelitian. Pembahasan pada bab ini meliputi jenis dan pendekatan penelitian, lokasi dan waktu penelitian, populasi dan sampel, teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi konseptual dan operasional variabel, serta metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil pengolahan dan analisis data penelitian. Pembahasan meliputi gambaran umum objek penelitian, hasil analisis statistik deskriptif, hasil pengujian asumsi klasik, hasil pengujian hipotesis, serta pembahasan mengenai pengaruh kinerja keuangan dan *leverage* terhadap efisiensi investasi berdasarkan hasil penelitian dan teori yang digunakan.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan yang diperoleh berdasarkan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran yang dapat diberikan bagi perusahaan, investor, peneliti selanjutnya, dan pihak-pihak yang berkepentingan.