

Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, *Debt Maturity*, Kinerja Profitabilitas, *Tax avoidance*, dan *CSR Performance* Terhadap Efisiensi Investasi

Fika Putri Rahayu^{1*}, Nur Diana², Irma Hidayati³

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang

*Email Korespondensi: fikaputirahayu28@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of the quality of financial statements, debt maturity, profitability performance, tax avoidance, and csr performance on investment efficiency in companies. Investment efficiency is an important indicator to assess the extent to which a company is able to generate profits from the investments made. This research is a quantitative research with secondary data sources using financial reports obtained through the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX) www.idx.co.id. The population in this study are mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021. The data obtained will be calculated, tested and reprocessed against the proposed hypothesis using statistical applications. The results show that the quality of financial reports, debt maturity, profitability performance, tax avoidance, CSR performance simultaneously affect investment efficiency, financial report quality has a positive effect on investment efficiency, debt maturity has a negative effect on investment efficiency, profitability performance has a positive effect on investment efficiency, tax avoidance has no effect on investment efficiency, and csr performance has a positive effect on investment efficiency.

Keywords: *Quality of financial reports, debt maturity, profitability performance, tax avoidance, CSR performance, investment efficiency*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perkembangan ekonomi yang pesat di era revolusi Industri menuntut manajer perusahaan untuk melaksanakan kebijakan yang efektif dan efisien berdasarkan tujuan perusahaan jangka panjang. Misalnya, kebijakan di bidang keputusan investasi. Baru-baru ini, banyak peneliti telah mempelajari masalah investasi yang tidak efisien dan menemukan bahwa asimetri informasi dan biaya agensi adalah penyebab utama dari perilaku investasi yang tidak efisien (Dewi dan Dharma, 2019).

Di negara berkembang seperti Indonesia, konflik internal perusahaan sangat mungkin terjadi pada perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang memadai. Indeks kompas 100 perusahaan non-keuangan 2019 biasanya menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami investasi yang tidak efisien dicirikan oleh likuiditas dan volume perdagangan yang cukup besar. Statistik ini menunjukkan bahwa masih banyak perusahaan non keuangan di Indonesia yang tidak mampu menginvestasikan dana perusahaan.

Menurut Polakitang dkk (2022) dalam beberapa tahun terakhir investasi menunjukkan penurunan yang berdampak pada inefisiensi investasi. Hal ini ditunjukkan dengan adanya penurunan signifikan nilai Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) sebagai komponen investasi Produk Domestik Bruto (PDB) yang signifikan dari tahun 2018 ke 2020 menunjukkan adanya penurunan investasi yang dapat mempengaruhi efisiensi investasi di Indonesia. Selain itu, nilai *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR) yang terus meningkat sejak tahun 2011 menunjukkan bahwa investasi tidak digunakan secara efisien untuk mendorong pertumbuhan ekonomi.

Dampak investasi terhadap pertumbuhan ekonomi dapat diuji menggunakan *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR). ICOR diukur dengan membandingkan investasi terhadap

pertumbuhan PDB, sehingga hasil yang lebih kecil menunjukkan proses investasi yang efisien. Berikut perkembangan ICOR di Indonesia yang didapat dari web BPS:

Wilayah	<i>Incremental Capital Output Ratio (ICOR)</i>		
	2020	2019	2018
Indonesia	-15.09	6.88	6.72

Sumber data: BPS, 2022

Berdasarkan gambar diatas, rata-rata ICOR Indonesia antara tahun 2018- 2020 adalah -0.496. Hal ini menunjukkan bahwa rata- rata ICOR sangat rendah dibandingkan dengan negara tetangga di kawasan ASEAN. Nilai ideal investasi yang diukur menggunakan ICOR adalah kisaran 3. Rendahnya angka ICOR Indonesia menunjukkan bahwa investasi di Indonesia relatif tidak efisien bila dibandingkan dengan negara-negara di kawasan ASEAN dan mengalami *underinvestment* dikarenakan nilai ICOR perusahaan tidak memenuhi tujuan perusahaan.

Selain itu, sejumlah variabel, termasuk konsumsi rumah tangga, investasi, pengeluaran pemerintah, dan ekspor neto, berdampak pada laju pertumbuhan PDB. Industri pertambangan merupakan salah satu sektor yang terkena dampak perubahan PDB. Tak bisa dipungkiri, Produk Domestik Bruto (PDB) sektor pertambangan turun ke level terendahnya pada pertengahan tahun 2020.

Efisiensi investasi adalah komponen penting dari pengambilan keputusan keuangan karena menentukan bagaimana sumber daya dialokasikan untuk proyek yang menguntungkan, yang pada gilirannya mempengaruhi kinerja bisnis. Beberapa faktor dapat mempengaruhi efektivitas investasi dalam lingkungan bisnis yang dinamis saat ini. Studi ini mengkaji dampak dari lima faktor utama terhadap efisiensi investasi, kualitas laporan keuangan, jatuh tempo utang, kinerja profitabilitas, penghindaran pajak, dan kinerja CSR.

Keakuratan, ketergantungan, dan relevansi data keuangan yang disediakan oleh bisnis disebut sebagai kualitas laporan keuangan. Investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih luas berkat pelaporan keuangan berkualitas tinggi, yang meningkatkan transparansi dan kredibilitas laporan keuangan. Sebaliknya, struktur kewajiban utang jangka panjang perusahaan dicerminkan oleh jatuh tempo utang. Eksposur risiko, biaya modal, dan pilihan investasi suatu organisasi dapat dipengaruhi oleh opsi jatuh tempo utang.

Kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba dan menambah nilai bagi pemegang saham diukur dengan kinerja profitabilitasnya. Bisnis yang menguntungkan sering dilihat sebagai peluang investasi yang lebih diinginkan. Taktik penghindaran pajak melibatkan tindakan hukum yang diambil oleh bisnis untuk mengurangi kewajiban pajak mereka, yang dapat berdampak pada efisiensi investasi dengan mengurangi dana yang tersedia untuk investasi. Selain itu, upaya perusahaan untuk memasukkan isu-isu lingkungan dan sosial ke dalam operasi bisnisnya termasuk dalam kinerja CSR. Program CSR dapat memengaruhi efektivitas investasi dengan memengaruhi persepsi pemangku kepentingan dan mendorong keberlanjutan jangka panjang.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka dalam penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, Debt Maturity, Kinerja Profitabilitas, Tax avoidance, dan CSR Performance Terhadap Efisiensi Investasi”**

Rumusan Masalah

1. Apakah kualitas laporan keuangan, *debt maturity*, kinerja profitabilitas, *tax avoidance*, dan *CSR performance* berpengaruh terhadap efisiensi investasi?
2. Apakah kualitas laporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi?
3. Apakah *debt maturity* berpengaruh terhadap efisiensi investasi?
4. Apakah kinerja profitabilitas berpengaruh terhadap efisiensi investasi?
5. Apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap efisiensi investasi?
6. Apakah *CSR performance* berpengaruh terhadap efisiensi investasi?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh kualitas laporan keuangan, *debt maturity*, kinerja profitabilitas, *tax avoidance*, dan *CSR performance* terhadap efisiensi investasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi.
3. Untuk mengetahui pengaruh *debt maturity* terhadap efisiensi investasi.
4. Untuk mengetahui pengaruh kinerja profitabilitas terhadap efisiensi investasi.
5. Untuk mengetahui pengaruh *tax avoidance* terhadap efisiensi.
6. Untuk mengetahui pengaruh *CSR performance* terhadap efisiensi investasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi

Teori agensi adalah kontrak di mana prinsipal mendelegasikan kekuatan pengambilan keputusan kepada agen sebagai ganti agen melakukan sejumlah pekerjaan tertentu atas nama prinsipal (Jensen & Meckling, 1976 dalam Marsha & Dewi 2022).

Teori Pecking Order

Menurut Brealey dkk. (2008) *pecking order theory* adalah sebuah teori yang menjelaskan mengapa bisnis meminjam lebih sedikit uang. Teori *pecking order* didasarkan pada premis asimetris bahwa manajer lebih berpengetahuan daripada investor tentang profitabilitas dan prospek masa depan perusahaan.

Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan keyakinan bisnis bahwa masyarakat akan menerima tindakan dan hasilnya dengan menggunakan *annual report* untuk menyampaikan *CSR performance* (Sinaga, 2011).

Efisiensi Investasi

Menurut Tandelilin (2010:6) efisiensi investasi mengacu pada penggunaan sumber daya perusahaan secara efektif, termasuk aset dan investasinya, untuk mencegah pemborosan sumber daya. Ini dilakukan dengan mengendalikan biaya dan mengelola bisnis secara efektif untuk mencapai tujuan perusahaan yang menguntungkan.

Kualitas Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2008:7) kualitas keuangan perusahaan diungkapkan oleh maksud dan tujuan laporan keuangan. Dari dua perspektif, efektivitas laporan keuangan diterjemahkan ke dalam beberapa pandangan. Menurut sudut pandang pertama, kualitas perusahaan dapat diukur dari kemampuannya menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan dalam jangka waktu yang lama pada sebuah laporan keuangan.

Debt Maturity

Menurut Fahmi (2013:163), *debt maturity* (maturitas utang) merupakan batas waktu bagi pelaku usaha untuk mengembalikan sejumlah pinjaman atau dana kepada kreditur sudah jatuh tempo.

Kinerja Profitabilitas

Menurut Kasmir (2011:196) ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat yang dianggap dapat diterima disebut kinerja profitabilitas.

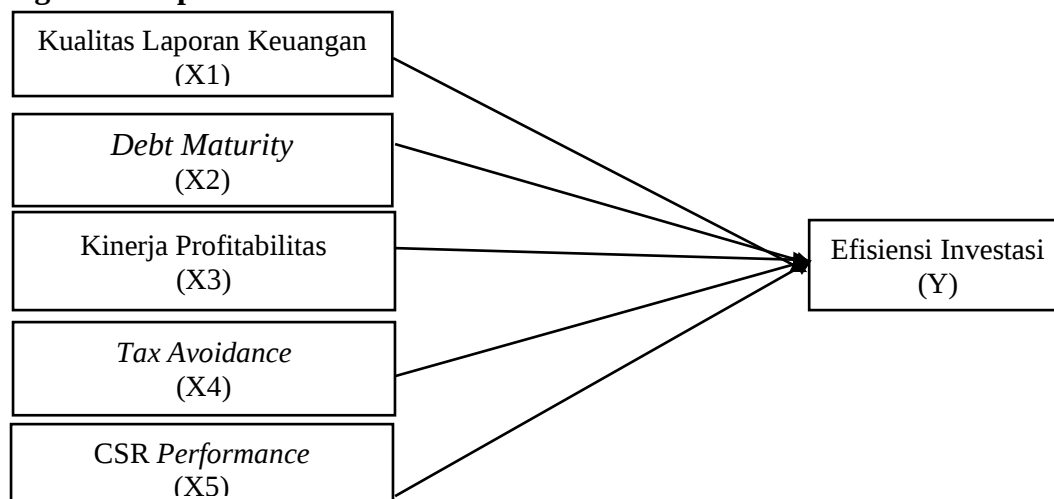
Tax avoidance

Menurut Richardson (2006) dalam Firmansyah & Triastie (2021), *tax avoidance* atau penghindaran pajak perusahaan adalah pengurangan penghasilan kena pajak melalui strategi perencanaan pajak, yang dapat bersifat etis dan tidak etis.

CSR Performance

Menurut Siregar (2007) dalam Firmansyah & Triastie (2021), tanggung jawab sosial perusahaan digambarkan sebagai konsep yang mencakup berbagai praktik dan kebijakan yang berkaitan dengan pemangku kepentingan, nilai-nilai, kepatuhan hukum, penghormatan masyarakat, lingkungan, dan komitmen komunitas bisnis untuk pembangunan berkelanjutan..

Kerangka Konseptual



Hipotesis Penelitian

- H1 : Kualitas laporan keuangan, *debt maturity*, kinerja profitabilitas, *tax avoidance*, dan *CSR performance* berpengaruh terhadap efisiensi investasi
- H1a : Kualitas laporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi
- H1b : *Debt maturity* berpengaruh terhadap efisiensi investasi
- H1c : Kinerja profitabilitas berpengaruh terhadap efisiensi investasi
- H1d : *Tax avoidance* berpengaruh terhadap efisiensi investasi
- H1e : *CSR performance* berpengaruh terhadap efisiensi investasi

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono, (2012:70) yang dimaksud dengan istilah "populasi" mengacu pada kategori objek atau subjek dari mana generalisasi dapat dibuat dan kesimpulan ditarik. Menurut Sugiyono (2013:80) sampel adalah ukuran dan karakteristik populasi. Perusahaan yang laporan keuangannya tercatat di BEI untuk tahun 2018 sampai dengan tahun 2021 menjadi sampel penelitian. Dengan mengidentifikasi ciri-ciri sebagai berikut, teknik pengambilan sampel berdasarkan *purposive sampling*:

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018- 2021.
2. Memiliki laporan keuangan lengkap yang telah diaudit selama tahun 2018- 2021.

Definisi Operasional Variabel

1. Kualitas Laporan Keuangan

Manajemen laba berfungsi sebagai proksi kualitas akrual dalam penelitian ini, yang menggunakan data dari *Modified Jones Model*. Model pengukuran manajemen laba akrual dibuat oleh Dechow et al. (1995) dan dikenal sebagai model *Jones* yang dimodifikasi. Model *Jones* yang dimodifikasi adalah adaptasi dari model *Jones* yang dibuat untuk mengatasi kecenderungan salah memperkirakan akrual diskresioner ketika diskresi melebihi pendapatan. Kualitas laporan keuangan yang diukur dengan model *Jones* yang dimodifikasi untuk manajemen laba akrual dihitung sebagai berikut:

- a. Perhitungan nilai *discretionary accruals* dengan rumus:

$$TAC_t = NI_t - CFO_t$$

Keterangan:

TAC : *Total Accrual*

NI : *Net Income*

CFO : Arus Kas Operasi

- b. Pembagian nilai *akrual diskresioner* dan *nondiskresioner*. Dengan mengacu pada model *Jones* yang dimodifikasi, dekomposisi ini dilakukan. (Dechow et al. 1995) berikut ini :

$$\frac{TAC_t}{TA_{it-1}} = a_1 + \left(\frac{1}{TA_{it-1}}\right) + a_2 + \left(\frac{\Delta REV_t}{TA_{t-1}}\right) + a_3 + \left(\frac{PPE_{it}}{TA_{t-1}}\right) \epsilon_{it}$$

Keterangan:

TA_{it-1} : Total aset pada tahun sebelum penelitian

ΔREV_t : selisih pendapatan tahun penelitian dengan tahun sebelumnya

PPE_{it} : Penerimaan aset tetap- penyusutan aset tetap perusahaan i pada tahun t

a : koefisien

$\epsilon_{i,t}$: standar kesalahan perusahaan i pada tahun t

- c. Kemudian mencari nilai *nondiscretionary accrual* (NDAC) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$NDA = a_1 + \left(\frac{1}{TA_{it-1}}\right) + a_2 + \left(\Delta REV_t - \frac{\Delta REC_t}{TA_{t-1}}\right) + a_3 + \left(\frac{PPE_{it}}{TA_{t-1}}\right) \epsilon_{it}$$

Keterangan:

NDA : *nondiscretionary accruals*

ΔREC_t : selisih piutang tahun penelitian dengan tahun sebelumnya

$\epsilon_{i,t}$: standar kesalahan perusahaan i pada tahun t

- d. Perhitungan *discretionary accrual* (DAC) sebagai proksi untuk melihat nilai manajemen laba, diperoleh rumus sebagai berikut:

$$DA_t = \frac{TAC_{it}}{TA_{t-1}} - NDA$$

Nilai yang tersisa akan ditentukan dengan perhitungan berdasarkan tabulasi dan formula. Setelah nilai residu ditentukan sebagai nilai absolut, nilai absolut akrual *diskresioner* ini akan digunakan untuk mengukur keakuratan laporan keuangan.

2. Debt Maturity

Menghitung jatuh tempo utang diperlukan untuk menentukan apakah perusahaan dapat memilih utang jangka panjang atau jangka pendek tergantung kebutuhan bisnis. Pilihan hutang juga akan mempengaruhi seberapa efektif perusahaan menginvestasikan uangnya, sehingga penting bagi bisnis untuk dapat memperkirakan pilihan hutang atau investasinya.

Perhitungan *debt maturity* berdasarkan penelitian terdahulu yaitu penelitian Damarjati (2018) dan Pratama dan Jayusman (2022). Berikut rumus perhitungan *debt maturity*:

$$DEBTMAT_{it} = \frac{\text{Utang Jangka Pendek}}{\text{Total Utang}}$$

3. Kinerja Profitabilitas

Tujuan penghitungan kinerja profitabilitas adalah untuk mengevaluasi kontribusi laba bersih terhadap pencapaian tujuan organisasi. Karena rasio ini dapat menjelaskan potensi keuntungan perusahaan melalui kinerja operasional, maka digunakan sebagai proksi dalam perhitungan profitabilitas penelitian ini. Rumus untuk mengetahui kinerja profitabilitas berdasarkan ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA_{it} = \frac{\text{Pendapatan bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

ROA_{it} : *Return On Asset* (tingkat pengembalian aset) perusahaan i pada tahun t.

4. *Tax avoidance*

Pengukuran variabel independen mengenai *tax avoidance* pada penelitian ini mengacu pada proksi GAAP ETR (*Generally Accepted Accounting Principles Effective Tax Rates*). Menurut Hanlon dan Heitzman (2010) dalam Karunia dan Darma (2021), GAAP ETR merupakan beban pajak tangguhan dan beban pajak kini membentuk komponen akuntansi pajak penghasilan. Rumus untuk menentukan penghindaran pajak terlihat seperti ini:

$$TAVOID_{it} = \frac{\text{Total Tax Expense}}{\text{Pretax Income}}$$

Keterangan:

$TAVOID_{it}$: *tax avoidance* perusahaan i pada tahun t

Total Tax Expense : beban pajak kini + beban pajak tangguhan

Pretax Income : laba sebelum pajak perusahaan

5. *CSR performance*

Perhitungan nilai *CSR performance* pada penelitian ini mengacu pada indikator proksi *Global Reporting Initiatives* (GRI). Indeks GRI, yang terdiri dari 78 item dan mencakup metrik untuk kinerja sosial, lingkungan, dan ekonomi, digunakan dalam penelitian ini. Metode perhitungan kinerja CSR adalah sebagai berikut:

$$CSR = \frac{\sum xi}{ni}$$

Keterangan:

CSR : Indeks luas pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan i

$\sum x_{yi}$: jumlah diungkapkan diberi nilai 1 = jika item y_i diungkapkan; 0 = jika item y_i tidak diungkapkan

n_i : jumlah indeks pengungkapan (< 78)

6. Efisiensi Investasi

Model yang memprediksi tingkat investasi berdasarkan peluang pertumbuhan yang diukur dengan kenaikan penjualan perusahaan digunakan untuk menentukan tingkat investasi yang diharapkan untuk perusahaan i dan t (Biddle et al, 2009). Berikut adalah model perhitungan efisiensi investasi:

$$\text{Efisiensi investasi}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 * \text{Sales growth}_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t+1t}$$

Keterangan:

Efisiensi investasi $_{i,t}$: total investasi pada aset tetap perusahaan i pada tahun t

β_0 : Konstan

β_1 : Koefisien Regresi

Sales Growth $_{i,t-1}$: Tingkat perubahan penjualan dari tahun pertama ke tahun kedua.

$\varepsilon_{i,t+1}$: eror

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Sumber penelitian adalah data sekunder, dimana data diambil dari media perantara. Data penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyebarkan laporan keuangan perusahaan. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi untuk melihat dan menggunakan laporan keuangan tahunan emiten yang digunakan sebagai sampel yang diambil dari website www.idx.co.id.

Metode Analisis Data

Menggunakan teknik analisis untuk menguji dan menanggapi hipotesis yang diajukan berupa statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda, uji normalitas, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Data yang diperoleh akan dihitung, diuji dan diolah kembali atas hipotesis yang diajukan menggunakan aplikasi statistika.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Sampel Penelitian

Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018- 2021 adalah sebanyak 98. Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap yang telah diaudit selama tahun 2018- 2021 sebanyak 40. Maka dari itu berdasarkan kriteria pemilihan sampel tersebut diperoleh sebanyak 58 perusahaan telah memenuhi kriteria dan dikalikan 4 tahun sehingga menjadi 232 sampel yang digunakan dalam penelitian.

Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif variabel perusahaan dengan jumlah variabel yang valid sebanyak 232 data adalah sebagai berikut:

1. Kualitas laporan keuangan dengan *proxy* KLIK (X1) memiliki nilai minimal 0,0017, nilai maksimal 2,7408 , nilai rata-rata 0,767865 , dan standar deviasi 0,59322755.
2. *Debt maturity* dengan *proxy* DM (X2) memiliki nilai minimal 0,302, nilai maksimal 1,0243, nilai rata-rata 0,610763 ,dan standar deviasi 0,2375472.
3. Kinerja profitabilitas dengan *proxy* KP (X3) memiliki nilai minimal 0,0000 nilai maksimal 2,2488 , nilai rata-rata 0,664935 , dan standar deviasi 0,4841525.
4. *Tax avoidance* dengan *proxy* TA (X4) memiliki nilai minimal -28,1584, nilai maksimal 9,8931 , nilai rata-rata 0,0862 , dan standar deviasi 2,1714440.
5. *CSR performance* dengan *proxy* CSR (X5) nilai minimal 0,0000, nilai maksimal 0,8205, nilai rata-rata 0,372348, dan standar deviasi 0,1998326.

Regresi Linear Berganda

Hasil persamaan regresi linear berganda dapat disusun sebagai berikut:

$$Y = 23,715 + 0,139X_1 - 0,192X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,309X_5 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta bernilai positif sebesar 23,715 hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel kualitas laporan keuangan, *debt maturity*, kinerja profitabilitas, *tax avoidance*, *CSR performance* jika dianggap konstan (0), maka efisiensi investasi sebesar 23,715.
2. Koefisien regresi variabel kualitas laporan keuangan bernilai positif sebesar 0,139.
3. Koefisien regresi variabel *debt maturity* bernilai negatif sebesar -0,192.
4. Koefisien regresi variabel kinerja profitabilitas bernilai positif sebesar 0,033.
5. Koefisien regresi variabel *tax avoidance* bernilai positif sebesar 0,006.
6. Koefisien regresi variabel *CSR performance* bernilai positif sebesar 0,309.

Uji Normalitas

Berdasarkan pengujian statistik dapat diketahui bahwa uji normalitas untuk setiap variabel adalah:

- a. Kualitas laporan keuangan menunjukkan hasil sig 0,537 > 0,05 artinya data berdistribusi normal.
- b. *Debt maturity* menunjukkan hasil sig 0,156 > 0,05 artinya data berdistribusi normal.
- c. Kinerja profitabilitas menunjukkan hasil sig 0,136 > 0,05 artinya data berdistribusi normal.
- d. *Tax avoidance* menunjukkan hasil sig 0,054 > 0,05 artinya data berdistribusi normal.
- e. *CSR performance* menunjukkan hasil sig 0,136 > 0,05 artinya data berdistribusi normal.
- f. Efisiensi investasi menunjukkan hasil sig 0,282 > 0,05 artinya data berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

A. Uji Multikolinearitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan, *debt maturity*, kinerja profitabilitas, *tax avoidance*, dan *CSR performance* memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10 yang berarti tidak terjadi multikolinearitas.

B. Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas untuk masing-masing variabel independen (kualitas laporan keuangan, *debt maturity*, kinerja profitabilitas, *tax avoidance*, dan CSR *performance*) secara keseluruhan memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ sehingga dengan demikian dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

C. Uji Autokorelasi

Hasil pengujian untuk autokorelasi sebesar 3,855, nilai $dL = 1,73977$, nilai $dU = 1,82854$, dan $4-d = 1,855$. Maka $d > dU$ ($3,855 > 1,82854$) dan $(4-d) > dU$ ($1,855 > 1,739$) artinya tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

Uji Hipotesis

A. Uji F(Simultan)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai f hitung pada tabel anova sebesar 12,693 dan nilai sig 0,29. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai f hitung lebih besar dari f tabel (df ; 5;126 diperoleh f tabel 2,25) sebesar $12,6 > 2,25$ dan nilai sig $0,029 < 0,05$ yang berarti hipotesis diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 yaitu kualitas laporan keuangan(X_1), *debt maturity* (X_2), kinerja profitabilitas (X_3), *tax avoidance* (X_4), dan CSR *performance* (X_5) berpengaruh secara simultan terhadap efisiensi investasi.

B. Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai R square sebesar 0,681 atau 68,1 %. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yang terdiri dari kualitas laporan keuangan(X_1), *debt maturity* (X_2), kinerja profitabilitas (X_3), *tax avoidance* (X_4), dan CSR *performance* (X_5) dalam menjelaskan variabel dependen yaitu efisiensi investasi sebesar 68,1%, sisanya sebesar 31,9% dipengaruhi faktor lain di luar variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

C. Uji t (Parsial)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil uji t (parsial) adalah sebagai berikut:

1. Pada variabel kualitas laporan keuangan diketahui nilai t hitung (3,868) $> t$ tabel (1,9705), sig t sebesar $0,000 < 0,05$, dan nilai koefisien positif 0,139 artinya hipotesis 1a diterima yaitu kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.
Kualitas laporan keuangan adalah penilaian sebuah laporan keuangan perusahaan yang dilihat dari beberapa aspek yang dapat bermanfaat bagi pengguna laporan. Berdasarkan teori agensi yang menerangkan hubungan antara pihak manajer dengan investor saling berkaitan. Penurunan asimetri informasi antara bisnis dan penyedia modal luar menunjukkan keterkaitan antara keakuratan laporan keuangan dan efisiensi investasi.
2. Pada variabel *debt maturity* keuangan diketahui nilai t hitung (2,060) $> t$ tabel (1,9705), sig t sebesar $0,041 < 0,05$, dan koefisien negatif -0,192 artinya hipotesis 1b ditolak yaitu *debt maturity* berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi.
Temuan menunjukkan adanya konflik antara efisiensi investasi dan jatuh tempo utang. Jika rata-rata hasil jatuh tempo utang sangat tinggi, hal ini menandakan bahwa pembayaran utang perusahaan kepada pemberi pinjaman akan memakan waktu yang sangat lama untuk diselesaikan. Gagasan bahwa lebih banyak hutang menunjukkan lebih banyak modal yang tersedia untuk struktur modal perusahaan dapat digunakan untuk menjelaskan hasil ini.
3. Pada variabel kinerja profitabilitas diketahui nilai t hitung (4,633) $> t$ tabel (1,9705), sig t sebesar $0,000 < 0,05$, dan koefisien positif 0,033 artinya hipotesis 1c diterima yaitu kinerja profitabilitas berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

Menurut teori *pecking order*, bisnis lebih suka mengumpulkan uang dari laba operasi daripada sumber modal eksternal. Bisnis yang menggunakan sumber dayanya secara menguntungkan, tentunya juga akan mempertimbangkan perolehan dana dengan perputaran yang cepat dan investasi berlebih dan kekurangan yang minimal. Perusahaan dengan riwayat profitabilitas dan pelaporan keuangan yang solid dapat berdampak pada efektivitas investasi (Wang et al. (2019) dan Raharjo (2017)).

4. Pada variabel *tax avoidance* keuangan diketahui nilai t hitung $(0,373) < t$ tabel $(1,9705)$, sig t sebesar $0,710 > 0,05$, dan koefisien positif $0,006$ artinya hipotesis 1b ditolak yaitu *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Penghematan pajak tunai perusahaan dari aktivitas penghindaran pajak tidak efisien digunakan. Perusahaan memiliki lebih banyak uang berkat pengurangan pajak tetapi menggunakan uang ini untuk membiayai investasi perusahaan sama sekali tidak efisien karena manajer yang mengelola uang ini membuat keputusan tentang investasi tanpa pemikiran yang matang. Manajer perlu membuat strategi investasi lain dan tetap membayar pajak sesuai aturan.
5. Pada variabel *CSR performance* keuangan diketahui nilai t hitung $(2,344) > t$ tabel $(1,9705)$, sig t sebesar $0,020 < 0,05$, dan koefisien positif $0,309$ artinya hipotesis 1e diterima yaitu *CSR performance* berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Dengan adanya pengungkapan kinerja CSR dalam laporan tahunan, maka investor ataupun pengguna laporan keuangan sebagai informasi untuk mengenal perusahaan yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Selain itu, manajemen juga bisa melakukan kontrol pada investasi yang menguntungkan di sektor lingkungan.

SIMPULAN

1. Kualitas laporan keuangan, *debt maturity*, kinerja profitabilitas, *tax avoidance*, *CSR performance* berpengaruh secara simultan terhadap efisiensi investasi.
2. Kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi
3. *Debt maturity* berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi.
4. Kinerja profitabilitas berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.
5. *Tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi.
6. *CSR performance* berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.

Keterbatasan Penelitian

1. Objek penelitian yang hanya fokus pada satu sektor yaitu sektor pertambangan.
2. Penelitian hanya dilakukan pada periode pengamatan tahun 2018- 2021.
3. Pengukuran variabel efisiensi investasi merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Marsya dan Dewi (2022) dengan *sales growth* dan tidak melihat faktor lain.

Saran

1. Menggunakan objek penelitian selain penelitian ini sehingga hasil penelitian pada topik efisiensi investasi (seperti perusahaan BUMN dan manufaktur) mendapat hasil yang lebih lengkap.
2. Menambah periode penelitian hingga tahun terbaru agar bisa menggambarkan nilai terkini dari efisiensi investasi suatu perusahaan.
3. Menggunakan rumus perhitungan variabel efisiensi investasi yang berbeda selain yang telah digunakan dalam penelitian agar mendapat hasil yang lebih baik lagi seperti *revenue growth* (Setyawati, 2015) atau ditentukan dengan membagi total aset dengan jumlah kas hasil penjualan (PPE), jumlah akuisisi, R&D, dan biaya pembelian aset tetap, dan jumlah masing-masing (Widowati, 2021)

DAFTAR PUSTAKA

- Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency?. *Journal of Accounting and Economics*, 48(2–3), 112–131. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.09.001>
- Brealey, M & Marcus. 2008. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Jilid 2. Jakarta: Erlangga
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting review*, 193-225.
- Dewi, N. K. Y. W., & Darma, G. S. (2019). Strategi Investasi & Manajemen Resiko Rumah Sakit Swasta di Bali. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 16(2), 110-127 <https://doi.org/10.38043/jmb.v16i2.2044>
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Firmansyah, A., Ak, M., Triastie, G. A., & Ak, S. T. (2021). Bagaimana Peran Tata Kelola Perusahaan Dalam Penghindaran Pajak, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Pengungkapan Risiko, Efisiensi Investasi?. Penerbit Adab.
- Karunia, P. A. R., & Darma, G. S. (2022). Apakah Penghindaran Pajak Perusahaan Menjelaskan Efisiensi Investasi? Bukti Dari Ekonomi Berkembang. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 11(02), 169. <https://doi.org/10.24843/eeb.2022.v11.i02.p05>
- Kashmir. 2011. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Marsya, M., Dewi, R., Akuntansi, P. S., & Jakarta, U. T. (2022). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, Debt Maturity, dan Kinerja Profitabilitas Terhadap Efisiensi Investasi. *Neraca Keuangan: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*. 17(1), 43–53.
- Polakitang, K., & Juliana, R. (2022). Kepemilikan Bank dan Inefisiensi Investasi Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 6(2), 49-66.
- Raharjo, T. B. (2017). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Kualitas Pelaporan Keuangan dan Dampaknya Terhadap Efisiensi Investasi. *Akuntabilitas*, 10(2), 391-404.
- Saputri, U. T. (2021). Kualitas Informasi Akuntansi, Koneksi Politik Dan Efisiensi Investasi. *TECHNOBIZ: International Journal of Business*, 4(1), 28-36.
- Setyawati, L. J. (2015). Kualitas informasi pelaporan keuangan: faktor-faktor penentu dan pengaruhnya terhadap efisiensi investasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Airlangga*, 25(2), 186-196.
- Sinaga, A. M., & Ghozali, I. (2011). Pengaruh Elemen Good Corporate Governance (GCG) terhadap Pelaporan Corporate Social Responsibility (CSR) pada Sektor Perbankan di Indonesia (Doctoral dissertation, UNDIP: Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Sugiyono, D. (2013). Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif, kualitatif dan R&D.
- Sugiyono. Prof, Dr. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan investasi teori dan aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Wang, L. W., Chen, C. H., & Wu, C. C. (2019, April). *A Study of the Influence of Earnings Management and Accounting Information Quality on the Investment Efficiency of Chinese Listed Companies*. In *IOP Conference Series: Materials Science and Engineering* (Vol. 490, No. 6, p. 062061). *IOP Publishing*.
- Widowati, A., & Lasdi, L. (2021). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, Konservatisme Akuntansi dan Debt maturity pada Efisiensi Investasi. *JURNAL ILMIAH MAHASISWA AKUNTANSI*, 10(1), 20-30.