

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan adalah organisasi yang beroperasi dengan tujuan menyediakan barang dan jasa untuk masyarakat (Vitriani & Budiasih, 2019). Setiap perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas dalam melakukan kegiatan operasinya. Tujuan utama perusahaan adalah untuk mencapai laba yang maksimal agar perusahaan dapat beroperasi dalam jangka panjang.

Pasar modal merupakan sarana yang digunakan oleh para pemegang saham untuk menginvestasikan modalnya. Selain itu, pasar modal juga dapat menjadi sarana untuk mempermudah perusahaan untuk melakukan kegiatan investasi. Tujuan utama dari investasi adalah untuk mendapatkan pengembalian pendapatan dimasa yang akan datang (Ardana & Sujana, 2018). Peran manajer sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi. Manajer harus berusaha melakukan efisiensi investasi untuk mencapai tujuan perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus mampu melihat peluang investasi yang ada. Pemegang saham dapat berperan agar perusahaan terhindar dari perilaku oportunistik manajer dengan berperan sebagai pengambil keputusan investasi (Safitri dan Wahyuati, 2015).

Investasi adalah segala hal yang berkaitan dengan modal yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan seperti akuisisi, pengeluaran modal serta penelitian dan pengembangan (Barri, 2013). Investasi pada umumnya

merupakan keputusan perusahaan untuk menggunakan modalnya agar memperoleh keuntungan di masa mendatang. Efisiensi merupakan kegiatan yang memanfaatkan sumber daya dengan baik untuk menghindari pemborosan. Perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya berusaha untuk meminimalkan biaya yang dikeluarkan agar tetap efisien dan dapat mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

Al-Qur'an Surat Yusuf 12: ayat 46-50 menjelaskan tentang bagaimana mengelola harta yang dimiliki. Investasi adalah cara yang dianjurkan Al-Qur'an dalam pengelolaan kekayaan yang dimiliki. Allah Subhanahu Wata'Ala berfirman dalam Al-Qur'an Surat Yusuf 12: ayat 46-50 :

يُوسُفُ فَلْيَبِهَا ۖ فَصَدَقُوا فَتَنَا ۖ سَبْعَ ۖ سَاطِرِينَ ۖ سَدْعًا ۖ فَوَسَدَ سَبْعَ سُدُودٍ ۖ ضَوًّا ۖ خَيْرَ سَاتِ
 الِ ۖ فِي ۖ بَقَا ۖ يَا كُرْدًا ۖ بُد ۖ لَاتِ خِ ۖ يَابِي ۖ
 رَاتِ ۖ هُنَّ ۖ عِ
 لَعَلِّي أُرِيهِمْ ۖ سَلْعًا ۖ هُمْ ۖ عَلْمُونَ ۖ لَقَدْ ۖ زَن ۖ نَبِيٍّ ۖ ذَاتًا ۖ فَمَا ۖ صَدَقُوا ۖ فَرُّهُ ۖ فِي ۖ سُدُودٍ
 النَّا ۖ (46) ۖ قَا ۖ رَعُونَ ۖ نَج ۖ ح ۖ لِي ۖ لَآ
 فَإِذَا مِمَّا تَأْكُلُونَ (47) ۖ تَمَّ يَأْتِي ۖ مَنْ ۖ يَهْدَى ۖ سَدَسًا ۖ يَكُلُ ۖ مَا قَدَّمَ ۖ زِلَاقًا ۖ لِي ۖ مَلَّ ۖ صُونَ
 لَكَ ۖ بُد ۖ نَ ۖ كُنْ ۖ لَاتُ ۖ تَد ۖ (48) ۖ عِ
 تَمَّ يَأْتِي ۖ مَنْ ۖ يَهْدَى ۖ نَلْنَا ۖ سَوْفِيهِ ۖ يَ ۖ صُرُونَ (49) ۖ { [يوسف: 46-
 لِكَ ۖ يَغَا ۖ ۖ 49

Artinya: (46) "Yusuf, hai orang yang amat dipercaya, terangkanlah kepada kami tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk-gemuk yang dimakan oleh tujuh ekor sapi betina yang kurus-kurus dan tujuh bulir (gandum) yang hijau dan (tujuh) lainnya yang kering agar aku kembali kepada orang-orang itu, agar mereka mengetahuinya." (47) Yusuf berkata: "Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. (48) Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan. (49) Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan di masa itu mereka memeras anggur." (QS Yusuf 12:46-49.)

Makna ayat Al-Qur'an di atas mengajarkan kepada umat manusia bahwa jika memiliki harta, lebih baik ditabung terlebih dahulu untuk digunakan

pada saat dibutuhkan. Oleh karena itu, sebaiknya umat manusia perlu

mengelola dan mengembangkan harta yang dimiliki untuk mempersiapkan masa depan yang baik. Mengelola harta dapat dilakukan dalam berbagai cara, seperti menabung di rumah, menandatangani di bank, melakukan investasi, membeli properti dengan cara yang halal serta melakukan investasi.

Pada hakikatnya keputusan investasi perusahaan mencakup return dan risiko. Return merupakan tujuan seseorang atau perusahaan dalam melakukan investasi yaitu untuk mendapatkan keuntungan dari modal yang telah disetorkan. Investor yang mengharapkan keuntungan dari kegiatan investasi yang dilakukan, harus memperhatikan tingkat risiko yang mereka ambil dalam melakukan kegiatan investasi tersebut. Tandelilin (2010) mengatakan bahwa semakin besar risiko yang diambil maka semakin besar tingkat return yang didapat.

Saat melakukan investasi perusahaan harus melaksanakannya secara efisien. Hal ini harus dilakukan agar investasi yang dilakukan dapat menguntungkan perusahaan tersebut. Perusahaan dalam mengambil keputusan investasi juga harus tepat sasaran agar efisiensi dapat tercapai. Perusahaan dapat dikatakan menggunakan sumber daya yang dimiliki dengan tepat dan akurat jika perusahaan telah melakukan efisiensi dalam berinvestasi, dan agar suatu investasi dapat dikatakan efisien, perusahaan seharusnya dapat terhindar dari keadaan *overinvestment* dan *underinvestment* (Indah *et al.*, 2014).

Jenis investasi yang menguntungkan bagi perusahaan adalah efisiensi investasi karena efisiensi investasi merupakan tingkat investasi yang optimal

bagi perusahaan. Mendapatkan keuntungan yang maksimal bagi perusahaan adalah tujuan dari investasi yang dilakukan secara efisien. Investasi yang dilakukan perusahaan dapat berjalan secara efisien jika terhindar dari masalah *overinvestment* dan *underinvestment* (Sari & Suaryana, 2018). *Overinvestment* adalah keadaan dimana perusahaan memiliki modal yang besar untuk diinvestasikan, tetapi investasi yang dilakukan tidak memperoleh keuntungan. Sedangkan *underinvestment* adalah keadaan dimana perusahaan tidak memiliki modal yang cukup untuk mengambil keputusan investasi. Kondisi *overinvestment* menggambarkan bahwa perusahaan banyak melakukan investasi tapi sedikit memperoleh keuntungan (Sari & Suaryana, 2018).

Laporan keuangan merupakan suatu daftar finansial suatu entitas ekonomi yang disusun secara sistematis oleh akuntan pada akhir suatu periode atau catatan yang memberikan informasi keuangan suatu perusahaan selama satu periode (Permadi, 2013). Data dapat menjadi informasi jika diubah kedalam konteks yang memberikan makna (Lillrank, 2003)

Konservatisme adalah sifat kehati-hatian dalam menghadapi ketidakpastian dalam perusahaan. Basu (1997) menjelaskan bahwa konservatisme dalam akuntansi merupakan tindakan tidak segera mengakui pendapatan dan menurunkan nilai aset pada saat terdapat berita buruk tetapi tidak meningkatkan pendapatan maupun nilai aset bersih pada saat terdapat kabar baik. Sementara Juanda (2007) menyatakan bahwa akibat dari perusahaan menerapkan konservatisme adalah nilai aset dan pendapatan menjadi lebih rendah sedangkan utang biaya tinggi.

Debt Maturity adalah jatuh tempo utang. Maturitas utang (*debt maturity*) merupakan jangka waktu jatuh tempo utang yang akan digunakan oleh sebuah perusahaan. Jatuh tempo utang dibagi menjadi dua bagian, yaitu utang jangka pendek dan utang jangka panjang Rahmawati (2016). Jatuh tempo suatu utang akan menyebabkan adanya arus keluar dan akan menjadi salah satu pertimbangan perusahaan dalam mengalokasikan investasi pada tahun berjalan (Amrullah, 2013).

Sustainability Reporting adalah upaya dari suatu organisasi (perusahaan) dalam menyusun dan mempublikasikan *sustainability report*. *Sustainability Reporting* menurut World Business Council for Sustainable Development bisa didefinisikan sebagai laporan publik di mana perusahaan memberikan gambaran posisi dan aktivitas perusahaan pada aspek ekonomi, lingkungan dan sosial kepada *stakeholder* internal dan eksternalnya (WBCSD, 2002). Informasi yang ada di dalam *Sustainability Reporting* berguna bagi *stakeholder* dalam mengambil keputusan sehubungan dengan keterlibatannya dengan perusahaan. Misalnya bagi pemegang saham untuk menentukan apakah akan menahan atau menjual sahamnya; bagi calon pegawai, apakah akan melamar bekerja di perusahaan atau tidak; bagi karyawan perusahaan, apakah tetap menjadi karyawan atau tidak; bagi konsumen, apakah tetap membeli produk atau jasa yang ditawarkan perusahaan bagi konsumen atau tidak.

Ukuran Perusahaan dapat dikategorikan berdasarkan beberapa ketentuan. Salah satu ketentuan yang dapat membagi-bagi jenis perusahaan adalah melalui skala ukuran perusahaan. Menurut skalanya perusahaan dibagi

menjadi dua jenis, yaitu perusahaan dengan skala kecil atau disebut perusahaan kecil dan perusahaan dengan skala besar yang biasa disebut perusahaan besar. Pada dasarnya ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya modal yang digunakan, total aset, total penjualan, dan kapitalisasi pasar (Ramadhan, 2011).

Menurut Utami (2011) risiko litigasi diartikan sebagai risiko yang diartikan sebagai risiko yang melekat pada perusahaan yang memungkinkan terjadinya ancaman litigasi oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan yang merasa dirugikan. Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan meliputi kreditor, investor, dan regulator. Litigasi ini disebabkan oleh adanya tindakan-tindakan yang melanggar atau tidak sesuai (Juanda, 2008). Heninger (2001) dan Palmrose dan Scholz (2004) mengemukakan bahwa kemungkinan risiko litigasi bergantung pada besaran manajemen laba. Heninger (2001) menemukan bahwa tingginya manajemen laba mendorong adanya risiko litigasi yang lebih.

Dari tahun 2019-2021 tingkat realisasi investasi di sektor manufaktur selalu meningkat. Yang mana pada tahun 2019, nilai realisasi investasinya mencapai sebesar Rp 215,9 Triliun. Sedangkan pada tahun 2021 mencapai Rp 325,4 Triliun hingga melewati target capaian investasi manufaktur yang diproyeksikan Kemenperin sebesar Rp 280 triliun hingga Rp290 Triliun, serta naik sebesar 19% dari tahun 2020 (Rp 272,9 Triliun). (kemenperin.go.id)

Sepanjang tahun 2021, investasi sektor manufaktur mencapai Rp 325,4 Triliun. Angka tersebut melewati target capaian investasi manufaktur

yang diproyeksikan Kemenperin sebesar Rp 280 triliun hingga Rp 290 Triliun, serta naik sebesar 19% dari tahun 2020 (Rp272,9 Triliun). Sebagai pembanding, pada tahun 2019, realisasi investasi di sektor ini adalah sebesar Rp 215,9 Triliun. (kemenperin.go.id)

Peningkatan investasi juga erat kaitannya dengan penyerapan tenaga kerja. Serapan tenaga kerja di industri manufaktur mencapai 1,2 juta orang pada 2021, menjadikan jumlah totalnya menjadi 18,7 juta orang. Jumlah ini meningkat sekitar 7% dari total tenaga kerja pada 2020 yang sebesar 17,48 juta orang.

Di sisi ekspor, industri manufaktur juga memberikan kontribusi paling besar pada tahun 2021. Nilai ekspor manufaktur pada periode tersebut mencapai USD177,10 Miliar, menyumbang hingga 76,49% dari total ekspor nasional. Capaian tersebut meningkat dari angka ekspor manufaktur pada 2020 sebesar Rp131 Miliar, maupun tahun 2019 atau sebelum pandemi yang berada di angka Rp 127,38 Miliar. Sementara itu, realisasi investasi di sektor manufaktur pada tahun 2021 tercatat sebesar Rp 325,4 triliun atau naik 19,24% dari nilai investasi tahun 2020.

Berdasarkan survei *IHS Markit* memasuki tahun 2022, hasil *Purchasing Managers Index* (PMI) Manufaktur Indonesia bulan Januari berada di level 53,7. Angka tersebut naik dibanding Desember tahun lalu yang mencapai 53,5. Indeks di atas 50 menandakan bahwa industri manufaktur dalam tahap ekspansif. PMI Manufaktur Indonesia pada Januari 2022 melampaui PMI

Manufaktur rata-rata negara ASEAN (52,7), Malaysia (52,8), Filipina (50,0), Korea Selatan (51,9), Rusia (51,8), dan China (49,1). (cnbcindonesia.com)

Menurut *IHS Markit*, sektor manufaktur Indonesia terus berekspansi pada tingkat solid di awal 2022. Kondisi permintaan secara umum menguat, sebagian karena catatan kenaikan pada penjualan asing yang mendukung kenaikan lebih tajam pada output manufaktur. Hal ini kemudian mendorong kenaikan aktivitas pembelian dan aspek ketenagakerjaan.

Pada tahun 2021 di Malaysia tingkat investasi dibidang manufaktur memecahkan rekor yang disetujui senilai RM306,5 Miliar. Negara ini tetap menjadi tujuan investasi yang menarik untuk ekspansi bisnis global dan regional. Total *Foreign Direct Investment* (FDI) dan Penanaman Modal dalam Negeri (PMDN) melampaui harapan dan meningkat menjadi 83,1% dari pencapaian yang dicapai pada tahun 2020. Sektor manufaktur memimpin total investasi yang disetujui pada tahun 2021 dengan pencatatan Angka Investasi (FDI) dan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) terlampaui RM195,1 Miliar, diikuti sektor jasa dan sektor primer masing-masing RM94,1 Miliar dan RM17,3 miliar. FDI Malaysia sebesar RM208,6 Miliar menyumbang 68,1 persen dari total investasi yang disetujui, dengan 31,9 persen sisanya berasal dari PMDN senilai RM97,9 Miliar. (<https://www.mida.gov.my/>)

Selain itu, kebijakan dalam melakukan pendanaan yang tepat akan menyebabkan efisiensi investasi dapat tercapai (Fransiska & Triani, 2017). Pilihan untuk melakukan utang adalah cara seorang manajer untuk melakukan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan (Pasaribu, 2013). *Debt*

maturity adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan jatuh tempo utang, baik *short maturity* atau *long maturity* (Rahmawati & Harto, 2014).

Hal ini sejalan dengan perusahaan akan dihadapkan dengan penentuan debt maturity pada saat memilih hutang sebagai sumber pendanaan. Hal lain yang mempengaruhi efisiensi investasi yaitu *Sustainability Reporting* (SR) atau laporan berkelanjutan. *Sustainability Reporting* adalah laporan yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan ekonomi, lingkungan, sosial akibat kegiatan operasional perusahaan. *Sustainability Reporting* merupakan hal yang harus diperhatikan oleh perusahaan agar citra perusahaan dimata masyarakat semakin meningkat. Hal ini dikarenakan dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan sering berdampak pada lingkungan. Sehingga perusahaan harus memperhatikan dampak kerusakan lingkungan yang ditimbulkan. Oleh karena itu, pengungkapan *Sustainability Reporting* menarik perhatian para investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut dan investasi dilakukan secara efisien.

Penelitian tentang efisiensi investasi sudah banyak dilakukan dengan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Vitriani dan Budiasih (2019) menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi, sedangkan *sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Sementara penelitian yang dilakukan Sylvia (2017) mendapatkan hasil yang berbeda yaitu kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi.

Hasil penelitian Fransiska dan Triani (2017) menunjukkan bahwa konservatisme dan *debt maturity* tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Sementara hasil penelitian Aminu dan Hassan (2016) menunjukkan bahwa konservatisme berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Christine dan Yanti (2017) menunjukkan bahwa *short debt maturity* berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Hasil penelitian Fatmaningrum & Dewi (2021) menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan, konservatisme, *debt maturity*, dan *sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Hasil penelitian Fatmaningrum & Dewi (2021) juga menunjukkan bahwa risiko litigasi sebagai variabel pemoderasi mampu memperkuat pengaruh positif kualitas laporan keuangan dan *debt maturity* terhadap efisiensi investasi.

Dari hasil penelitian yang tidak konsisten ini, memotivasi peneliti untuk melakukan pengujian ulang karena diduga ada faktor lain yang dapat mempengaruhi efisiensi investasi. Faktor lain yang dapat mempengaruhi efisiensi investasi yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan bentuk skala yang dapat dijelaskan besar atau kecilnya perusahaan dengan beberapa metode, antara lain : long size, nilai pasar saham, dan lainnya. Ukuran perusahaan merupakan gambaran atas total aset yang dimiliki suatu perusahaan (Pratama & Wiksuana, 2016). Ukuran perusahaan yang besar memiliki kestabilan dan operasi yang dapat diprediksi lebih baik.

Penelitian ini mengembangkan hasil penelitian Fathmaningrum & Dewi (2021). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu

menambahkan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel independen serta penggunaan studi komparasi Indonesia-Malaysia. Alasan menggunakan studi komparasi Indonesia-Malaysia dikarenakan dua negara tersebut merupakan Negara berkembang dan dipandang sebagai *is good for business and investment*. Alasan mengambil sampel perusahaan sektor manufaktur dikarenakan sektor manufaktur memiliki pengaruh yang besar terhadap perekonomian Indonesia dan Malaysia. Serta dipilihnya periode 2018-2021 karena pada tahun tersebut sektor manufaktur di Indonesia dan Malaysia capaian investasinya melewati target yang diproyeksikan. Pada tahun 2021 di Indonesia investasi sektor manufaktur mencapai Rp 325,4 Triliun hingga melewati target capaian investasi manufaktur yang diproyeksikan Kemenperin sebesar Rp 280 triliun hingga Rp290 Triliun, Berdasarkan data Kementerian Investasi/Badan Koordinasi dan Penanaman Modal (BKPM), capaian investasi sebesar Rp325,4 triliun tersebut terdiri atas penanaman modal dalam negeri (PMDN) sebesar Rp94,7 triliun dan penanaman modal asing (PMA) sebesar USD15,8 Miliar. Sedangkan, pada tahun 2021 di Malaysia investasi di sektor manufaktur mencapai RM306,5 miliar yang terdiri dari penanaman modal asing (PMA) sebesar RM208,6 Miliar dan penanaman modal dalam negeri (PMDN) sebesar RM97,9 Miliar.

Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “**Determinan Efisiensi Investasi (Studi Komparasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dan Malaysia Tahun 2018-2021)**”.

B. Batasan Masalah

Determinan Efisiensi Investasi dalam penelitian ini meliputi faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi. Faktor-faktor tersebut meliputi kualitas laporan keuangan, konservatisme, *debt maturity*, *sustainability reporting*, ukuran perusahaan, risiko litigasi.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan Uraian latar belakang penelitian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian adalah sebagai berikut :

1. Apakah kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi di Indonesia dan Malaysia?
2. Apakah konservatisme berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi di Indonesia dan Malaysia?
3. Apakah *debt maturity* berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi di Indonesia dan Malaysia?
4. Apakah *sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi di Indonesia dan Malaysia ?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi di Indonesia dan Malaysia?
6. Apakah risiko litigasi berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi di Indonesia dan Malaysia?
7. Apakah ada perbedaan rata-rata efisiensi investasi di Negara Indonesia dan Malaysia ?

D. Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah sebagai berikut ini :

1. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi di indonesia dan malaysia
2. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris pengaruh konservatisme terhadap efisiensi investasi di Indonesia dan Malaysia
3. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris *debt maturity* terhadap efisiensi investasi di Indonesia dan Malaysia
4. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris pengaruh *sustainability reporting* terhadap efisiensi investasi di Indonesia dan Malaysia
5. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap efisiensi investasi di Indonesia dan Malaysia
6. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris pengaruh risiko litigasi terhadap efisiensi investasi di Indonesia dan Malaysia
7. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris apakah terdapat perbedaan rata-rata efisiensi investasi di Negara Indonesia dan Malaysia

E. Manfaat Penelitian

Diharapkan hasil dalam penelitian ini bermanfaat secara teoritis dan praktik,

Berikut adalah uraian manfaat peneltian yaitu sebagai berikut:

1. Manfaat Bidang Teoritis

Penelitian ini dapat menjadi referensi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi dan memberikan manfaat dalam

ilmu pengetahuan, khususnya faktor-faktor yang berkaitan dengan efisiensi investasi.

2. Manfaat bidang Praktik

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan manajer dalam memahami faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi sehingga investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh investor sebagai sumber pengetahuan dalam mengambil keputusan terkait investasi. Karena penelitian ini dapat mendorong para investor untuk lebih mencermati kondisi perusahaan apakah terjadi *underinvestment* atau *overinvestment*.

c. Bagi Pihak Lain

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi, bahan bacaan atau informasi tambahan bagi penelitian selanjutnya dan dapat membantu pihak lain dalam memahami efisiensi investasi yang dilakukan perusahaan.