

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI EFISIENSI INVESTASI
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA INDEKS SAHAM SYARIAH
INDONESIA (ISSI)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH :

FITRIA ALIYATUR ROSIDAH

19108040005

DOSEN PENGAMPU :

DR. H. SLAMET HARYONO, S.E., M.Si

NIP. 19761231 200003 1 005

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA**

2023

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1028/Un.02/DEB/PP.00.9/07/2023

Tugas Akhir dengan judul : FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI EFISIENSI INVESTASI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : FITRIA ALIYATUR ROSIDAH
Nomor Induk Mahasiswa : 19108040005
Telah diujikan pada : Kamis, 20 Juli 2023
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. H. Slamet Haryono, SE, M.Si.
SIGNED

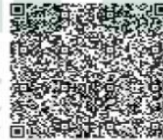
Valid ID: 64c0a00de2a32



Penguji I

Dr. Prasajo, S.E., M.Si.
SIGNED

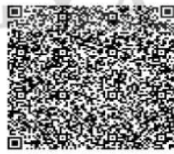
Valid ID: 64bc96b08a39a



Penguji II

Galuh Tri Pambekti, S.E.I., M.E.K
SIGNED

Valid ID: 64bf5bc36af21



Yogyakarta, 20 Juli 2023

UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 64c0a8b564693

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Fitria Aliyatur Rosidah
Kepada
**Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta**

Di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Fitria Aliyatur Rosidah
NIM : 19108040005
Judul Skripsi : **“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI EFISIENSI INVESTASI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)”**.

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Akuntansi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 26 Mei 2021

Pembimbing



Dr. H. Slamet Haryono, S.E., M.Si
NIP. 19761321 200003 1 005

SURAT PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai *civitas* akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fitria Aliyatur Rosidah
NIM : 19108040005
Program Studi : Akutansi Syari'ah Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul: “ **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI EFISIENSI INVESTASI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI).**” Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan hak bebas Royalti Non Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 26 Mei 2023

Yang menyatakan,



(Fitria Aliyatur Rosidah)

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fitria Aliyatur Rosidah

NIM : 19108040005

Program Studi : Akuntansi Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi saya yang berjudul **“Faktor-faktor yang Mempengaruhi Efisiensi Investasi Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia ISSI”** adalah hasil karya pribadi dan sepanjang pengetahuan penyusun tidak berisi materi yang dipublikasikan atau ditulis orang lain, kecuali bagian-bagian tertentu yang penyusun ambil sebagai acuan.

Apabila kemudian hari dalam skripsi saya ditemukan plagiasi dari karya orang lain, maka saya bersedia ditindak sesuai aturan yang berlaku di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Demikian pernyataan ini saya buat dan dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, 26 Mei 2023

Penyusun



Fitria Aliyatur Rosidah
NIM. 19108040005

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

MOTTO

Seperti dalam Al-Isra : 07

“Jika kamu berbuat baik (berarti) kamu berbuat baik untuk dirimu sendiri dan jika kamu berbuat jahat, maka (kerugian kejahatan) itu untuk dirimu sendiri””

“Hasil tidak akan mengkhianati usaha
maka nikmati saja prosesnya ”

(Fitria Aliyatur Rosidah)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrohmaanirrohim, segala puji atas Allah SWT serta sholawat dan salam kepada Baginda Nabi Muhammad SAW. Maha suci Allah yang telah memberi kemudahan dan pertolongan sehingga karya ini dapat terselesaikan.

Karya ini saya persembahkan kepada:

Orang tua yang saya kasihi, Bapak Supono dan Ibu Niswati yang senantiasa melantunkan doa, dukungan, pengorbanan serta kasih sayang kepada penulis. Kepada adik yang saya sayangi, Asna Jazimatul Mufarikha. Almater program studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan banyak pelajaran, kisah serta rasa kekeluargaan. Segenap dosen yang telah mendidik dan memberi banyak ilmu. Terkhusus Bapak Slamet Haryono selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing penulis hingga karya ini selesai, memberi motivasi, mengarahkan, menasehati, serta senantiasa membaca setiap kata yang terangkai. Semoga apa yang telah diberikan diganti oleh Allah dengan kebaikan serta menjadi amal yang tak terputus.

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

1. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	be
ت	Tā'	T	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	J	Je
ح	Ḥā'	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	Kh	ka dan ha
د	Dāl	D	De
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	R	Er
ز	Zāi	Z	Zet
س	Sīn	S	Es
ش	Syīn	Sy	es dan ye
ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā' ,	z	zet (dengan titik di bawah)

ع	‘Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fā’	F	Ef
ق	Qāf	Q	Qi
ك	Kāf	K	Ka
ل	Lām	L	El
م	Mīm	M	em
ن	Nūn	N	en
و	Wāwu	W	we
ها	Hā’	H	ha
ء	Hamzah		Apostrof
ي	Yā’	Y	ye

2. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

معددة	Ditulis	<i>Muta‘addidah</i>
معددة	Ditulis	<i>‘iddah</i>

3. Tā’marbūṭah

Semua ta marbūṭah ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kta-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
علة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الولايا	Ditulis	<i>Karāmah al-auliā'</i>

4. Vokal Pendek dan Penerapannya

اَ	Fathah	Ditulis	A
اِ	Kasrah	Ditulis	I
اُ	Ḍammah	Ditulis	U
عِل	Fathah	Ditulis	<i>fa 'ala</i>
كِر	Kasrah	Ditulis	<i>ḡukira</i>
يُذ	Ḍammah	Ditulis	<i>yazhabu</i>

5. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	Ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā' mati	Ditulis	<i>ā</i>
تانسى	Ditulis	<i>tansā</i>
3. kasrah + yā' mati	Ditulis	<i>ī</i>
كريم	Ditulis	<i>karīm</i>
4. ḡammah + wāwu mati	Ditulis	<i>ū</i>
فروض	Ditulis	<i>furūḡ</i>

6. Vokal Rangkap

1. Fathah + yā' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
ايناكم	Ditulis	<i>Ainakum</i>
2. Fathah + wāwu mati	Ditulis	<i>Au</i>

قَوْل	Ditulis	<i>Qaul</i>
-------	---------	-------------

7. Vokal Pendek Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostrof

الزَّم	Ditulis	<i>a'antum</i>
عِدَّت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لَبَن شَكَرْتُمْ	Ditulis	<i>la' in syakartum</i>

8. Kata Sandang Alif+Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

الْقُرْآن	Ditulis	<i>al-Qur'an</i>
الْقِيَاس	Ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Samsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

9. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat Ditulis menurut Penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	Ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

B. Pengecualian

Sistem transliterasi ini tidak berlaku pada:

- a. Kosakata Arab yang lazim dalam Bahasa Indonesia dan terdapat dalam Kamus Umum Bahasa Indonesia, misalnya: al-Qur'an, hadis, mazhab, syariat, lafaz.
- b. Judul buku yang menggunakan kata Arab, namun sudah dilatinkan oleh penerbit, seperti judul buku *al-Hijab*.
- c. Nama pengarang yang menggunakan nama Arab, tapi berasal dari negara yang menggunakan huruf latin, misalnya Quraish Shihab, Ahmad Syukri Sholeh.



KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur kehadiran Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat, taufiq, hidayah, dan inayah-Nya kepada kita, sehingga pada kesempatan ini penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI EFISIENSI INVESTASI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)”**. Sholawat dan salam semoga selalu tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW nabi akhir zaman yang membimbing umatnya di jalan yang di ridho'i Allah SWT dan semoga kita mendapatkan syafaatnya kelak di akhirat, Aamiin

Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata I Program Studi Akutansi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan terima kasih yang dalam kepada pihak-pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, pihak-pihak tersebut adalah:

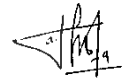
1. Bapak Prof.Dr Phil. Al Makin,S.Ag., M.A., selaku Rektor Universitas IslamNegeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Rosyid Nur Anggara Putra, S.Pd., M.Si selaku Ketua Program Studi

Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

4. Bapak Dr. H. Slamet Haryono, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang senantiasa memberikan arahan akademik kepada penulis selama menempuh pendidikan. Serta selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa sabar mengarahkan dan membimbing penulis dari awal hingga akhir penulisan skripsi.
5. Seluruh Dosen Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu serta pengalaman, pengetahuannya kepada penulis selama masa perkuliahan.
6. Seluruh Pegawai dan Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Kedua orang tuaku tercinta dan tersayang Bapak Supono dan Ibu Niswati yang selalu mendukung dan mendoakan saya.
8. Sahabat saya diantaranya Nirmala Nudia Anburika serta Muskha Fifah Zamzatun yang telah memberikan dukungan penuh kepada saya.
9. Teman yang luar biasa bagi saya yakni Tri Maharani Kusuma Dewi yang telah berkomitmen berjuang bersama sejak semester satu.
10. Teman-teman seperbimbingan (Nisa, Santi, Wahfudin, dan Saiful) yang telah memberikan dukungan kepada saya dan bantuan dalam situasi sulit penulis selama penyusunan skripsi.
11. Teman-teman seperjuangan Akuntansi Syariah angkatan 2019.
12. Orang-orang di HMPS AKS Periode 2020-2022 yang menjadi wadah penulis mempelajari cara berorganisasi, dan berelasi melalui perogram kerja yang ada.

Semoga segala kebaikan yang diberikan mendapatkan balasan oleh Allah SWT.
Penulis menyadari bahwa karya ilmiah ini jauh dari kesempurnaan. Penulis berharap karya tulis dapat bermanfaat. Amin.

Yogyakarta, 26 Mei 2023
Penulis.



Fitria Aliyatur Rosidah
NIM.19108040005



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi perusahaan yang dalam penelitian ini terdapat beberapa faktor yang akan diuji yaitu struktur kepemilikan, konservatisme akuntansi dan *leverage*. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2012 – 2021. Metode sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* sehingga didapatkan sampel sebanyak 36 perusahaan. Data dalam penelitian ini menggunakan data panel tahun 2012 – 2021. Penelitian ini menggunakan STATA Versi 14 dengan teknik analisis data menggunakan uji regresi berganda.

Kata kunci : efisiensi investasi, struktur kepemilikan, *leverage*.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This study aims to examine the factors that affect the efficiency of company investment in this study there are several factors to be tested, namely ownership structure, accounting conservatism and leverage. The population used in this study were companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) in 2012 – 2021. The research sample method used a purposive sampling method so that a sample of 36 companies was obtained. The data in this study used panel data for 2012 – 2021. This study used STATA Version 14 with data analysis techniques using multiple regression tests.

Keywords: *Investment Efficiency, Ownership Structures, Leverage*



DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iv
SURAT PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	ix
KATA PENGANTAR	xiv
ABSTRAK.....	xvii
<i>ABSTRACT</i>	xviii
DAFTAR ISI.....	xix
DAFTAR GAMBAR	xxi
DAFTAR TABEL.....	xxii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
D. Sistematika Pembahasan.....	7
BAB II LANDASAN TEORI	10
A. Landasan Teori	10
B. Telaah Pustaka	15
C. Pengembangan Hipotesis.....	17
D. Kerangka Pemikiran	22
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	22
BAB III METODE PENELITIAN.....	23
A. Jenis Penelitian	23
B. Data dan Teknik Pemerolehan	24
C. Definisi Operasional Variabel.....	25
D. Metode Analisis Data.....	30
E. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel	32
F. Uji Asumsi Klasik.....	33
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	38

A.	Deskripsi Objek Penelitian	38
B.	Analisis Statistik Deskriptif	40
C.	Uji Asumsi Klasik.....	43
D.	Uji Hipotesis	47
E.	Pembahasan Hasil Penelitian	50
BAB V PENUTUP.....		53
A.	Simpulan	53
B.	Keterbatasan dalam Penelitian.....	54
C.	Saran	54
DAFTAR PUSTAKA		56
LAMPIRAN.....		62



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	22
------------------------------------	----



DAFTAR TABEL

Tabel. 3.1 Deskripsi Variabel.....	29
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan	38
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	41
Tabel 4.3 Analisis Hasil Tiga Model Data Panel.....	45
Tabel 4.4 Hasil Regresi Data Panel.....	47



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Hasil Pengujian Terhadap Efisiensi Investasi.	62
Lampiran 2. Data Set Excel	66



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi yang pesat dan pasar modal yang membaik tidak berarti efisiensi investasi yang tinggi. Menurut teori agensi, terlalu banyak kekuasaan manajer dapat melahirkan perilaku yang tidak baik, mengarah pada pengabaian kepentingan jangka panjang perusahaan, menghasilkan investasi yang berlebihan, menyebabkan distribusi sumber daya yang tidak merata dan tidak masuk akal, akhirnya menyebabkan pemborosan sumber daya perusahaan dan meningkatkan risiko operasi perusahaan (Chen et al., 2017). Efisiensi investasi biasanya dicapai ketika investasi memiliki *net present value* (NPV) positif (Biddle et al., 2009). Suatu investasi dikatakan tidak efektif ketika terdapat *overinvestment* atau *underinvestment*, mengacu pada investasi yang masing-masing melebihi atau kurang dari nilai optimal (Ullah et al., 2020).

Inefisiensi investasi dapat dijelaskan melalui berbagai pendekatan, seperti teori keagenan, arus kas bebas, kepercayaan yang berlebihan dan struktur manajemen (Lei dan Chen, 2019; Ullah et al., 2020; Menshawy et al., 2021). Efisiensi investasi mengukur seberapa baik manajer perusahaan dapat membuat keputusan investasi tanpa kekurangan atau kelebihan investasi (Al-Hadi et al., 2017). Menurut teori keagenan, investasi yang tidak efisien dapat diakibatkan oleh moral hazard dan seleksi merugikan yang dikaitkan dengan konflik keagenan yang muncul karena asimetri informasi (Ullah et al., 2020).

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik, penurunan kontribusi sektor industri pengolahan dalam lima tahun terakhir merupakan dampak dari penurunan impor bahan baku dan barang modal yang menunjukkan bahwa daya saing iklim usaha dan iklim investasi di sektor manufaktur atau pengolahan nasional menurun (www.republika.co.id, Januari 2020).

Karena sebagian besar perusahaan dimiliki oleh beberapa pemegang saham lain, struktur kepemilikan negara Indonesia tidak memungkinkan melakukan terlalu banyak kontrol atas manajemen perusahaan (Tayachi et al., 2022). Untuk perusahaan yang terdaftar di industri yang diatur oleh pemerintah atau BUMN, kegiatan bisnis mereka memiliki orientasi kebijakan yang jelas. Karena pengadaan bahan baku dan penjualan produk mereka tunduk pada peraturan pemerintah, mereka memiliki tingkat kepekaan yang lebih tinggi terhadap perubahan kebijakan dan lebih banyak permintaan akan informasi kebijakan, dan pengambilan keputusan investasi mereka lebih rentan terhadap pengaruh pemerintah. Berbeda dengan kepemilikan negara, institusional di investor dan pemegang saham manajerial dianggap berkontribusi pada kemakmuran perusahaan (Sakawa & Watanabel, 2020).

Dampak investor institusional atau kepemilikan institusional pada efisiensi investasi perusahaan, Sakawa dan Watanabel (2020) memasukkan sampel perusahaan besar yang terdaftar di Jepang selama 2010-2016 dan menemukan bahwa pemegang saham institusi berkontribusi untuk membangun mekanisme tata kelola yang berkelanjutan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Ditemukan juga bahwa terdapat korelasi positif antara

kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan (Guo & Platikanov, 2019). Kepemilikan manajerial, sebagai kategori lain dari pemegang saham minoritas, ditemukan membantu mengurangi biaya agensi dan informasi asimetris, sehingga memfasilitasi efisiensi investasi perusahaan (Vijayakumaran, 2021).

Banyak sekali literatur telah mengidentifikasi faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi perusahaan dari perspektif karakteristik tata kelola internal dan faktor tingkat makro. Di antaranya studi yang berfokus pada karakteristik tata kelola internal terutama membahas kepemilikan, fluktuasi kinerja, distribusi dividen, kompensasi eksekutif, rasio pihak luar di dewan, kendala pembiayaan, penerbitan obligasi, dan alokasi kekuasaan (Pan & Tian, 2020).

Selain struktur kepemilikan dan tatakelola konservatisme akuntansi juga mampu mempengaruhi tingkat efisiensi investasi perusahaan dalam teorinya, akuntansi konservatisme dapat digambarkan sebagai metode yang digunakan ketika ada keraguan tentang memilih metode untuk meningkatkan refleksi pendapatan dan aset dari nilai sebenarnya (Kieso et al., 1997).

Penelitian Lara (García Lara) menjelaskan bahwa konservatisme akuntansi membantu manajer dalam mengambil keputusan investasi yang efisien melalui tiga hal. Yang pertama mengurangi masalah keagenan dengan membatasi perilaku oportunistik manajer dan memfasilitasi pemantauan keputusan investasi manajerial. Kedua, dengan meningkatkan insentif manajerial untuk mengurangi proyek-proyek investasi yang underperforming tadi. Ketiga, memfasilitasi akses keuangan eksternal dengan biaya yang lebih

rendah. Teori keagenan menjelaskan salah satu cara untuk mengurangi masalah keagenan dengan menerapkan prinsip kehati-hatian dalam menyajikan laporan keuangan, artinya manajer telah menyadari bahwa perilaku oportunistik dapat meningkatkan asimetri informasi dengan pemangku kepentingan yang dapat mengarahkan perusahaan ke proyek investasi yang tidak efisien karena manajer tidak transparan tentang kondisi perusahaan kepada pemangku kepentingan (Gusti et al, 2021).

Menurut Jensen dan Meckling, 1976, Myers, 1977, Jensen, 1986 efek leverage pada efisiensi investasi juga banyak diperdebatkan dalam literatur teoritis. Dikarenakan *leverage* memiliki peran sentral dalam menjelaskan efisiensi investasi yang mempengaruhi konflik manajer dengan pemegang saham serta pemegang saham dengan pemegang obligasi. *Leverage* keuangan merupakan faktor penting yang mempengaruhi investasi. Penelitian yang dilakukan Lang menemukan bahwa utang akan menghambat belanja modal. Yue Xuhua pada tahun 2001 juga melakukan tes empiris di pasar China dan hasilnya serupa.

Teori *under-investment* dan *over-investment* menjelaskan secara teoritis hubungan antara leverage dan investasi. Menurut teori ini, perusahaan dengan leverage yang lebih tinggi cenderung melupakan peluang investasi yang berharga karena investasi dalam proyek NPV positif memberikan lebih banyak keuntungan kepada pemegang saham daripada utang (Myers & Majluf, 1984). Atas dasar teori *over-investasi*, manajer cenderung membangun kerajaan bahkan dengan mengorbankan pemegang saham, dan

leverage dapat menghambat manajer untuk mengejar proyek investasi yang menghancurkan nilai (Aivazian et al., 2005). Lebih penting lagi, hasil empiris yang ada pada *leverage* dan investasi mengungkapkan potensi masalah endogenitas. Ada kemungkinan manajemen dapat mengurangi *leverage* untuk mengantisipasi peluang investasi di masa depan (Aivazian et al., 2005; Vo, 2019). Dengan demikian, regresi *leverage* pada investasi dapat menambah efek hubungan terbalik dari investasi pada *leverage*, dan hasil empiris ini akan menimbulkan masalah kausalitas terbalik (Xia et al., 2022).

Jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) meningkat menjadi 668 pada tahun 2019, menempatkan Indonesia sebagai pasar dengan aktivitas penawaran umum perdana tertinggi di Asia Tenggara dan peringkat ketujuh secara global (Bursa Efek Indonesia, 2019). Berdasarkan hal ini penulis tertarik untuk menguji secara empiris faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi terhadap perusahaan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia atau ISSI.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dalam penelitian ini menambahkan beberapa variabel yang dapat memperluas pengaruh efisiensi investasi dan sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan hak milik (yaitu BUMN dan non-BUMN) sebagai *proxy* untuk struktur kepemilikan ketika mempelajari struktur kepemilikan pada efisiensi tingkat perusahaan. Namun, karena saham investor institusional dan manajer di perusahaan yang terdaftar telah tumbuh di Cina (Chen et al., 2017), rasio kepemilikan saham mereka harus dipertimbangkan. Penelitian ini

menggunakan hak milik, rasio kepemilikan saham institusional dan rasio kepemilikan saham manajemen sehingga menggunakan tiga proksi.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti mengidentifikasi masalah penelitian ini dalam bentuk beberapa pertanyaan sebagai berikut.:

1. Bagaimanakah pengaruh struktur kepemilikan terhadap efisiensi investasi perusahaan?
2. Bagaimanakah pengaruh konservatisme akuntansi terhadap efisiensi investasi perusahaan?
3. Bagaimanakah pengaruh Leverage terhadap efisiensi investasi?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana struktur kepemilikan, konservatisme akuntansi, dan leverage berdampak pada efisiensi investasi perusahaan, berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas. Oleh karena itu, tujuan yang diharapkan dari penelitian ini meliputi:

1. Manfaat Teoritis

Hasil yang nantinya didapat oleh penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan tentang pengaruh struktur kepemilikan, konservatisme akuntansi, dan leverage terhadap efisiensi investasi pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Manajemen dan Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam membuat keputusan investasi dengan mempertimbangkan struktur kepemilikan, konservatisme akuntansi, dan leverage.

b. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil yang nantinya didapat pada penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai tambahan referensi pada penelitian selanjutnya dengan tetap menambahkan keterbaruan terkait pengambilan keputusan investasi perusahaan.

D. Sistematika Pembahasan

1. Bagian Awal

Bagian awal dalam penelitian ini memuat beberapa aspek yaitu: halaman judul, lembar pengesahan, lembar persetujuan, pernyataan keaslian skripsi, moto, persembahan, pedoman transliterasi arab, kata pengantar, daftar isi, daftar gambar, daftar tabel, daftar lampiran, serta abstrak.

2. Bagian Isi

a. Bab I Pendahuluan

Bab I terdiri atas latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan. Latar belakang masalah menjelaskan mengenai fenomena yang ada dan bersangkutan dengan penelitian dan alasan dilakukannya penelitian ini. Rumusan masalah pada penelitian ini menjelaskan mengenai pertanyaan terkait inti permasalahan yang ada dalam penelitian. Tujuan dan manfaat

merupakan harapan dilakukannya penelitian ini dan yang terakhir yaitu sistematika pembahasan.

b. Bab II Tinjauan Pustaka

Bab II membahas landasan teori, pengembangan hipotesis, dan model penelitian. Landasan teori menjelaskan teori yang digunakan dalam penelitian ini, dan pengembangan hipotesis mencakup rumusan hipotesis yang menggabungkan pendapat dari teori dan penelitian sebelumnya. Terakhir, model penelitian memberikan ringkasan penurunan hipotesis antar variabel.

c. Bab III Metode Penelitian

Bab III membahas metode yang digunakan peneliti untuk menjawab hipotesis. Ini mencakup jenis penelitian, variabel penelitian, metode untuk mendapatkan data, dan teknik pengujian hipotesis.

d. Bab IV Hasil dan Pembahasan

Bab IV menjelaskan deskripsi variabel obyek penelitian, hasil analisis penelitian serta pembahasan secara mendalam hasil temuan yang diolah dengan menggunakan *software* STATA versi 14. Pembahasan pada bab ini juga berfokus pada hasil dari pengujian hipotesis yang sedang diteliti.

e. Bab V Penutup

Bab V membahas hasil penelitian, serta diskusi tentang pengujian

hipotesis yang dihasilkan. Selain itu, bab ini membahas masalah yang dihadapi peneliti dan rekomendasi mereka, yang dapat dipertimbangkan oleh penelitian selanjutnya dari kalangan akademik dan masyarakat umum.

3. Bagian Akhir

Bagian akhir dari penulisan penelitian ini berisikan daftar pustaka, lampiran hasil pengujian data yang menunjang penelitian dan lampiran data set pada *excel* yang digunakan peneliti untuk pengujian.

BAB V PENUTUP

A. Simpulan

Penelitian ini menyelidiki bagaimana struktur kepemilikan, konservatisme akuntansi dan leverage berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan yang terdaftar pada indeks saham syariah Indonesia (ISSI). Berdasarkan hasil penelitian di atas pada tabel 4.4 dapat dijelaskan kesimpulan berikut :

1. Kepemilikan negara memiliki pengaruh tidak signifikan negatif pada efisiensi investasi. Besarnya kepemilikan saham negara tidak berdampak pada kenaikan atau penurunan efisiensi investasi pada perusahaan. Dikarenakan tujuan negara tidak hanya untuk mendapatkan keuntungan tetapi ada unsur lain seperti politik, ekonomi dan lain-lain yang harus dipenuhi.
2. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh tidak signifikan positif pada strukturefisiensi investasi perusahaan yang terdaftar pada indeks saham syariah Indonesia (ISSI). Besarnya saham yang dimiliki oleh pihak manajerial tidak berdampak pada efisiensi investasi perusahaan.
3. Kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan positif pada efisiensi investasi perusahaan. Semakin banyak institusi yang berinvestasi perusahaan dapat mempengaruhi efisiensi investasi pada perusahaan tersebut.
4. Konservatisme akuntansi memiliki pengaruh signifikan negatif pada

efisiensi investasi perusahaan. Besarnya aset tetap perusahaan berdampak pada peningkatan struktur modal.

5. Leverage memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap efisiensi investasi. Tinggi rendahnya leverage atau hutang perusahaan secara signifikan mempengaruhi efisiensi investasi.

B. Keterbatasan dalam Penelitian

Peneliti menyadari bahwa selama menyelesaikan penelitian ini masih ditemukan banyak keterbatasan yang mungkin dapat memengaruhi hasil penelitian. Terdapat beberapa keterbatasan peneliti, yakni :

1. Karena pengukuran variabel yang digunakan belum sepenuhnya mewakili variabel independen yang dimaksud, yaitu efisiensi investasi, hasil mungkin berbeda jika pengukuran variabel dimaksimalkan atau ditambahkan variabel baru.
2. Teori yang digunakan hanya dua teori saja, seharusnya bisa lebih memaparkan teori-teori yang lainnya.
3. Sebaiknya menyertakan metode *Data Envelopment Analysis* (DEA) dalam penelitian untuk mengukur efisiensi investasi.

C. Saran

Hasil dari analisis diskusi sebelumnya memberikan saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Penelitian yang selanjutnya diharapkan bisa memaksimalkan pengukuran setiap variabel agar hasil yang didapat lebih baik.
2. Penelitian yang selanjutnya diharapkan bisa menggunakan indeks saham

syariah yang berbeda agar dapat mengembangkan sampel yang digunakan.

3. Penelitian yang selanjutnya diharapkan bisa memberi skla efisiensi dengan jelas.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan metode *Data Envelopment Analysis* DEA agar hasil lebih maksimal.
5. Penggunaan variabel baru mungkin akan menghasilkan hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- AGYEI, A., & OWUSU, A. R. (2014). The Effect of Ownership Structure and Corporate Governance on Capital Structure of Ghanaian Listed Manufacturing Companies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 4(1).
<https://doi.org/10.6007/ijarafms/v4-i1/547>
- Aivazian, V. A., Ge, Y., & Qiu, J. (2005). The impact of leverage on firm investment: Canadian evidence. *Journal of Corporate Finance*, 11(1–2), 277–291. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(03\)00062-2](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(03)00062-2)
- Al-Hadi, A., Hasan, M. M., Taylor, G., Hossain, M., & Richardson, G. (2017). Market Risk Disclosures and Investment Efficiency: International Evidence from the Gulf Cooperation Council Financial Firms. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 28(3), 349–393.
<https://doi.org/10.1111/jifm.12063>
- Aminu, L., & Hassan, S. U. (2017). Accounting Conservatism and Investment Efficiency of Listed Nigerian Conglomerate Firms. *Scholedge International Journal of Business Policy & Governance ISSN 2394-3351*, 3(11), 167.
<https://doi.org/10.19085/journal.sijbpg031101>
- 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>
- Chen, N., Sung, H. C., & Yang, J. (2017). Ownership structure, corporate governance and investment efficiency of Chinese listed firms. *Pacific*

Accounting Review, 29(3), 266–282. <https://doi.org/10.1108/PAR-12-2015-0046>

Cook, P. J., & Ludwig, J. (2018). The social costs of gun ownership : a reply to Hayo . *Empirical Economics*. <https://doi.org/10.1007/s00181-018-1497-5>

Danso, A., Lartey, T., Amankwah-Amoah, J., Adomako, S., Lu, Q., & Uddin, M. (2019). Market sentiment and firm investment decision-making. *International Review of Financial Analysis*, 66(May), 101369. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.06.008>

Dong, N., Wang, F., Zhang, J., & Zhou, J. (2020). J . Account . Public Policy Ownership structure and real earnings management : Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy*, xxxx, 106733. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2020.106733>

Ducassy, I., & Guyot, A. (2017). Complex ownership structures, corporate governance and firm performance: The French context. *Research in International Business and Finance*, 39, 291–306. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.07.019>

García Lara, J. M., García Osma, B., & Penalva, F. (2016). Accounting conservatism and firm investment efficiency. *Journal of Accounting and Economics*, 61(1), 221–238. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.07.003>

Guo, L., & Platikanov, S. (2019). Institutional ownership and corporate governance of public companies in China. *Pacific Basin Finance Journal*, 57(July), 101180. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2019.101180>

GustiPutu Suma Ardana, I., MediatrixRatna Sari, M., &

- GustiNgurahAgungSuaryana, I. (2021). Effect of Accounting Conservatism on Investment Efficiency with Litigation Risk as Moderating Variable PJAE, 18(7) (2021) Effect of Accounting Conservatism on Investment Efficiency with Litigation Risk as Moderating Variable. *Journal Of Archaeology Of Egypt/Egyptology*, 18(7), 1525. www.republika.co.id,
- Jiahui, X., & Naysary, B. (2021). Government Subsidies, Rent-Seeking and Corporate Investment Efficiency: Evidence From China. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(4), 380–392. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(4\).2021.31](https://doi.org/10.21511/imfi.18(4).2021.31)
- Jin, Z., Shang, Y., & Xu, J. (2018). *The Impact of Government Subsidies on Private R & D and Firm Performance : Does Ownership Matter in China ' s Manufacturing Industry ?* <https://doi.org/10.3390/su10072205>
- Jiraporn, P., Kim, J. C., Kim, Y. S., & Kitsabunnarat, P. (2012). Capital structure and corporate governance quality: Evidence from the Institutional Shareholder Services (ISS). *International Review of Economics and Finance*, 22(1), 208–221. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2011.10.014>
- Kenc, T., & Driver, C. (2020). Leverage, uncertainty and investment decisions. *Economics Letters*, 190, 109052. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2020.109052>
- Kieso, D. E., Kpmg, C. P. A., Weygandt, J. J., Andersen, C. P. A. A., Wiley, J., York, N., Brisbane, C., & Singapore, T. (1997). *UPDATE SUPPLEMENT-1996 to accompany and be integrated with EIGHTH EDITION I NTERMEDIATE ACCOUNTING.*

- Ling, X., & Wu, W. (2022). *Leverage dan efisiensi investasi : Bukti dari kebijakan deleveraging China*. 47, 1–9.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Pan, X., & Tian, G. G. (2020). Political connections and corporate investments: Evidence from the recent anti-corruption campaign in China. *Journal of Banking and Finance*, 119. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.03.005>
- Profitabilitas, P., Prasetio, D. A., Suryono, B., Tinggi, S., & Ekonomi, I. (2016). *Pengaruh profitabilitas*,. 5, 1–19.
- Sakawa, H., & Watanabel, N. (2020). Institutional ownership and firm performance under stakeholder-oriented corporate governance. *Sustainability (Switzerland)*, 12(3). <https://doi.org/10.3390/su12031021>
- Shahzad, F., & Amin, W. (2018). *Does Ownership Structure Impact on Capital Structure ? May*.
- Tayachi, T., Hunjra, A. I., Jones, K., Mehmood, R., & Al-Faryan, M. A. S. (2022). How does ownership structure affect the financing and dividend decisions of firm? *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-09-2021-0291>
- Ullah, I., Zeb, A., Khan, M. A., & Xiao, W. (2020). Board diversity and investment efficiency: evidence from China. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(6), 1105–1134. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2020-0001>

- Vijayakumaran, R. (2021). Impact of managerial ownership on investment and liquidity constraints: Evidence from Chinese listed companies. In *Research in International Business and Finance* (Vol. 55). Elsevier B.V.
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101321>
- Vo, X. V. (2019). Leverage and corporate investment – Evidence from Vietnam. *Finance Research Letters*, 28, 1–5. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.03.005>
- Arifin, T. (2019). Corporate Political Connections: Impact on Cost of Debt, Corporate Taxes, and Investment Efficiency.
- Bai, Y., Hua, C., Jiao, J., Yang, M., & Li, F. (2018). Green efficiency and environmental subsidy: Evidence from thermal power firms in China. *Journal of Cleaner Production*, 188, 49-61.
- Cai, D., Yang, Z., Jiang, W., Xu, Q., B, D. C., Yang, Z., & Jiang, W (2018). The Empirical Evidence of the Effect on the Enterprises R&D from Government Subsidies, Political Connections and Rent-Seeking. *Proceedings of the International Conference on Management Science and Engineering Management*, 1, 499–510. Springer, Cham.
- Chen, N., Sung, H.-C., & Yang, J. (2017). Ownership structure, corporate governance and investment efficiency of Chinese listed firms. *Pacific Accounting Review*, 29(3), 266-282.
- Chen, S., Sun, Z., Tang, S., & Wu, D. (2011). Government intervention and investment efficiency: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, 17(2), 259-271.
- Grafton, R. Q., & Williams, J. (2020). Rent-seeking behaviour and regulatory

- capture in the Murray-Darling Basin, Australia. *Journal International Journal of Water Resources Development*, 36(2-3), 484-504.
- Barros, L.A.B., Silveira, A.D.M., 2007. Overconfidence, managerial optimism and the determinants of capital structure. *SSRN Electron. J.*
- Hribar, B.P., Yang, H., 2011. CEO overconfidence and management forecasting. *SSRN Electron. J.*
- Benlemlih, M., and Bitar, M. (2018). Corporate social responsibility and investment efficiency. *J. Bus. Ethics* 148, 647–671.
- Broadstock, D. C., Chan, K., Cheng, L., and Wang, X. (2020). The role of ESG performance during times of financial crisis: evidence from COVID-19 in China. *Finance Res. Lett.* 38:101716.
- Castelló-Taliani, E., Giralt Escobar, S., and da Rosa, F. S. (2021). Environmental disclosure: study on efficiency and alignment with environmental priorities of Spanish ports. *Sustainability* 13:1791.
- Chen, J., Dong, W., Tong, J. Y., and Zhang, F. (2018). Corporate philanthropy and investment efficiency: empirical evidence from China. *Pac. Basin Finance J.* 51, 392–409.
- Aminu, L., & Hassan, S. U. (2016). Accounting conservatism and investment efficiency of listed Nigerian conglomerate firms. *Scholedge International Journal of Business Policy & Governance*, 3(11), 167– 177.
- Chung, H. H., Wynn, J. P., & Yi, H. (2013). Litigation risk, accounting quality, and investment efficiency. *Advances in Accounting*, 29(2), 180–185.