

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Efisiensi investasi menjadi elemen penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, sebagaimana dikemukakan oleh Richardson (2006) yang menjelaskan bahwa ketidakefisienan investasi terjadi dalam dua bentuk, yaitu overinvestment dan underinvestment. Kedua bentuk ini dapat disebabkan oleh keterbatasan dana, informasi yang tidak simetris, serta konflik kepentingan antara pihak manajemen dan pemilik. Penelitian Damha dan Kusumawati (2024) menambahkan bahwa praktik investasi yang tidak efisien sering kali berakar pada masalah tata kelola, kualitas audit yang rendah, dan lemahnya mekanisme kontrol internal perusahaan. Oleh karena itu, mempelajari faktor-faktor yang memengaruhi efisiensi investasi menjadi penting untuk memastikan penggunaan sumber daya perusahaan secara optimal.

Perusahaan pelayaran di Indonesia menunjukkan upaya meningkatkan efisiensi investasi melalui inovasi dan strategi internal yang tepat. PT Salam Pacific Indonesia Lines (SPIL), misalnya, melakukan digitalisasi operasional, termasuk pelacakan kontainer, manajemen armada, dan layanan pelanggan terintegrasi, sehingga berhasil meningkatkan efisiensi operasional hingga 15–

20% per tahun. Begitu pula PT Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari Tbk (ELPI) yang melakukan diversifikasi layanan, termasuk segmen offshore, berhasil meningkatkan laba kotor sebesar 33% dan laba bersih 64% YoY pada 2024. Sementara itu, PT Pertamina International Shipping (PIS) menurunkan beban operasional sekitar 38% melalui digitalisasi armada dan manajemen rute, sekaligus meningkatkan EBITDA lebih dari 21%. Fenomena ini menunjukkan bahwa investasi strategis pada teknologi maupun diversifikasi layanan dapat meningkatkan efisiensi alokasi modal, mengoptimalkan dana internal, dan memperbaiki profitabilitas perusahaan pelayaran di Indonesia.

Di sisi lain, efisiensi investasi di sektor pelayaran juga menghadapi berbagai kendala yang dapat menurunkan produktivitas penggunaan modal. Banyak perusahaan masih menghadapi biaya bahan bakar yang tinggi dan fluktuatif, ketidakoptimalan rute pelayaran, serta tekanan regulasi eksternal yang memaksa perusahaan melakukan investasi defensif atau alokasi modal yang kurang produktif. Kondisi ini menyebabkan keputusan investasi tidak sepenuhnya optimal, karena dana perusahaan lebih banyak digunakan untuk menutupi biaya operasional atau memenuhi kepatuhan regulasi daripada untuk ekspansi atau pengembangan aset produktif. Fenomena ini menegaskan bahwa efisiensi investasi di industri pelayaran sangat dipengaruhi oleh kombinasi strategi internal perusahaan, inovasi teknologi, dan kondisi eksternal industri.

Meskipun fenomena tersebut telah banyak diamati, penelitian empiris mengenai efisiensi investasi di perusahaan pelayaran Indonesia masih terbatas, khususnya yang mengkaji hubungan antara *tax avoidance*, profitabilitas, dan corporate governance secara simultan. Penelitian sebelumnya cenderung fokus pada sektor manufaktur atau multisektor, sehingga fenomena spesifik industri pelayaran yang menghadapi tekanan biaya tinggi, fluktuasi permintaan, dan risiko regulasi masih jarang dianalisis. Selain itu, pengaruh strategi digitalisasi armada dan diversifikasi layanan terhadap efisiensi alokasi modal juga belum banyak diteliti secara kuantitatif. Kesenjangan inilah yang menjadi peluang bagi penelitian ini untuk mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi efisiensi investasi pada perusahaan pelayaran Indonesia secara lebih komprehensif.

Tindakan penghindaran pajak semakin menjadi sorotan dalam studi keuangan dan perpajakan karena diyakini dapat memengaruhi perilaku investasi perusahaan, sebagaimana ditegaskan oleh Hasan, Kim, dan Teng (2021) yang menilai bahwa penghindaran pajak berkaitan erat dengan ketersediaan dana internal yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk kegiatan investasi. Penghindaran pajak secara teoretis dapat meningkatkan arus kas perusahaan, namun di sisi lain dapat memunculkan risiko tata kelola dan masalah keagenan seperti dijelaskan oleh Desai dan Dharmapala (2006)

yang menemukan bahwa praktik tersebut sering kali dikaitkan dengan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dalam konteks

perusahaan Indonesia, Siregar (2018) juga menyampaikan bahwa penghindaran pajak memiliki dampak ganda, yaitu dapat meningkatkan efisiensi pembiayaan investasi namun juga meningkatkan risiko manipulasi laporan keuangan.

Kualitas audit merupakan salah satu mekanisme tata kelola yang dianggap mampu menekan praktik oportunistik manajemen, sebagaimana disampaikan oleh Francis dan Michas (2021) yang menyatakan bahwa auditor dengan kualitas tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mendeteksi dan melaporkan kesalahan material dalam laporan keuangan. Kualitas audit yang baik juga diyakini dapat meningkatkan transparansi perusahaan sehingga keputusan investasi dapat dilakukan dengan lebih tepat, seperti dibuktikan oleh Francis (2004) yang menemukan bahwa perusahaan dengan auditor berkualitas lebih kecil kemungkinannya melakukan aktivitas yang merusak efisiensi investasi. Selain itu, penelitian Herusetya (2019) menunjukkan bahwa perusahaan di Indonesia yang diaudit oleh auditor berkualitas memiliki tingkat efisiensi investasi yang lebih tinggi.

Ukuran dewan komisaris juga memainkan peran penting dalam memengaruhi efektivitas pengawasan, sebagaimana dikemukakan oleh Sari dan Putri (2022) yang menyatakan bahwa dewan komisaris dengan jumlah anggota yang lebih besar memiliki sumber daya, keahlian, dan sudut pandang yang lebih beragam sehingga mampu meningkatkan kapasitas pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian Rahmawati dan

Haryanto (2023) yang menekankan bahwa dewan komisaris berfungsi sebagai mekanisme pengendalian perusahaan untuk meminimalkan perilaku oportunistik manajemen melalui fungsi pengawasan dan pemberian nasihat strategis. Dalam konteks Indonesia, penelitian Kusnadi (2015) menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berhubungan positif dengan tingkat pengawasan sehingga dapat meningkatkan kualitas keputusan investasi.

Kepemilikan manajerial juga sering dikaitkan dengan efisiensi keputusan perusahaan, sebagaimana diuraikan oleh Sari dan Nugroho (2022) yang menemukan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh manajemen, semakin selaras kepentingan manajemen dengan pemegang saham sehingga mendorong pengambilan keputusan perusahaan yang lebih efisien. Hal ini diperkuat oleh penelitian Utami dan Nugroho (2023) yang menemukan bahwa tingkat kepemilikan manajerial yang optimal mampu menekan kecenderungan terjadinya *overinvestment* dan *underinvestment* melalui penyelarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Di Indonesia, penelitian Wulandari (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berkontribusi dalam memperbaiki alokasi investasi perusahaan.

Selain variabel utama tersebut, profitabilitas diduga berperan sebagai variabel moderasi karena perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memiliki arus kas internal yang lebih stabil, sebagaimana disampaikan oleh Rahmawati dan Nugroho (2022) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas

yang tinggi memperkuat kemampuan perusahaan dalam mendanai investasi dari sumber internal sehingga memengaruhi hubungan antara mekanisme tata kelola dan efisiensi investasi. Profitabilitas yang tinggi dapat memperkuat hubungan antara variabel penghindaran pajak, kualitas audit, mekanisme tata kelola, dan efisiensi investasi seperti ditemukan oleh Sudarmadji (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat meningkatkan ketepatan keputusan investasi. Penelitian Arun (2020) juga menemukan bahwa profitabilitas memperkuat peran tata kelola dalam mengurangi praktik investasi yang tidak efisien.

Dengan demikian, penelitian ini penting untuk dilakukan karena kombinasi variabel penghindaran pajak, kualitas audit, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, dan moderasi profitabilitas belum banyak diteliti secara komprehensif, khususnya pada konteks Indonesia. Penelitian mengenai efisiensi investasi telah banyak dilakukan, tetapi sebagian besar fokus pada determinan seperti *corporate governance*, *tax avoidance*, dan struktur kepemilikan. Misalnya, Chen et al. (2011) menemukan bahwa tingkat penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi karena tindakan *tax avoidance* menciptakan informasi asimetri yang mempersulit pengawasan pihak eksternal. Hasil ini sejalan dengan penelitian Richardson (2006) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan praktik manajemen laba dan *tax aggressiveness* cenderung mengalami *overinvestment*.

Dalam konteks Indonesia, penelitian oleh Rahmawati (2020) juga menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi pada perusahaan manufaktur di BEI. Berbeda dengan temuan di negara maju, konteks Indonesia menunjukkan bahwa praktik penghindaran pajak justru memicu terjadinya underinvestment akibat lemahnya kontrol dan transparansi.

Selain variabel penghindaran pajak, penelitian mengenai kualitas audit juga telah diteliti sebagai faktor penentu efisiensi investasi. DeFond dan Zhang (2014) menyatakan bahwa auditor berkualitas tinggi mampu meningkatkan transparansi informasi dan mengurangi tindakan oportunistik manajemen terkait keputusan investasi. Penelitian Oktorina (2019) di Indonesia memperkuat temuan tersebut dengan menunjukkan bahwa perusahaan yang diaudit oleh KAP Big Four memiliki tingkat efisiensi investasi lebih baik dibandingkan perusahaan yang diaudit oleh non-Big Four.

Ukuran dewan komisaris juga menjadi variabel yang sering dikaitkan dengan efisiensi investasi. Penelitian Sari dan Putri (2022) menyatakan bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris maka semakin efektif mekanisme pengawasan yang terjadi dalam perusahaan karena adanya keragaman keahlian dan sudut pandang dalam proses pengambilan keputusan. Namun, Wahyudi dan Nugroho (2023) menemukan hasil yang berlawanan bahwa ukuran dewan komisaris yang terlalu besar justru menimbulkan permasalahan koordinasi dan

komunikasi, sehingga berpotensi menyebabkan keputusan investasi menjadi tidak efisien. Dalam konteks Indonesia, Putu (2021) menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan positif terhadap efisiensi investasi pada perusahaan *LQ45*.

Variabel lain yaitu kepemilikan manajerial, Sari dan Nugroho (2022) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen mampu menurunkan *agency problem* karena manajer memiliki kepentingan yang selaras dengan pemegang saham, sehingga terdorong untuk mengambil keputusan yang lebih optimal bagi perusahaan. Penelitian Fadilah (2021) menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial maka semakin efisien keputusan investasi perusahaan di BEI. Namun, penelitian Zulaikha (2020) menemukan hasil berbeda bahwa kepemilikan manajerial tidak memengaruhi efisiensi investasi secara signifikan.

Dari penelitian-penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian sehingga diperlukan model penelitian baru dengan memasukkan variabel moderasi profitabilitas pada hubungan antara penghindaran pajak, kualitas audit, ukuran dewan komisaris dan kepemilikan manajerial terhadap efisiensi investasi dalam konteks perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Kerangka konseptual dalam penelitian ini menggambarkan hubungan

antar variabel yang diidentifikasi berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu. Berdasarkan teori agensi, kondisi asimetri informasi dan perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen dapat menyebabkan keputusan investasi menjadi tidak optimal, sebagaimana dijelaskan oleh Rahmawati dan Nugroho (2022) yang menegaskan bahwa konflik keagenan berpotensi mendorong manajemen mengambil keputusan investasi yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, variabel seperti penghindaran pajak, kualitas audit, ukuran dewan komisaris, dan kepemilikan manajerial digunakan untuk menguji apakah mekanisme kontrol internal dan eksternal perusahaan mampu meningkatkan efisiensi investasi.

Profitabilitas ditempatkan sebagai variabel moderasi berdasarkan argumentasi bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan tinggi memiliki fleksibilitas pembiayaan lebih baik dan *governance* yang lebih kuat (Ferreira & Vilela, 2004). Dengan demikian, profitabilitas diharapkan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan efisiensi investasi.

Ruang lingkup penelitian ini mencakup perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sebagaimana banyak digunakan dalam penelitian akuntansi dan keuangan seperti dikemukakan oleh Herusetya (2019). Penelitian ini fokus pada variabel penghindaran pajak, kualitas audit, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, dan efisiensi investasi sebagaimana dijelaskan dalam model penelitian Richardson (2006). Variabel moderasi

profitabilitas ditambahkan untuk memperjelas hubungan antar variabel, sebagaimana dijelaskan oleh Sari dan Putri (2021) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh mekanisme tata kelola terhadap keputusan investasi melalui ketersediaan arus kas internal.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pengukuran variabel berdasarkan literatur yang telah digunakan dalam berbagai penelitian terdahulu seperti Francis (2004).

## **1.2 Rumusan Masalah**

Penelitian ini bertujuan untuk merumuskan permasalahan terkait hubungan antara praktik penghindaran pajak dan efisiensi investasi, sebagaimana dikemukakan oleh Chen (2010) yang menemukan bahwa penghindaran pajak dapat memengaruhi keputusan investasi perusahaan. Rumusan masalah dalam penelitian ini juga mempertimbangkan pernyataan dari Rahmawati dan Nugroho (2022) mengenai peran kualitas audit sebagai mekanisme pengendalian pelaporan keuangan yang mampu memengaruhi efisiensi investasi perusahaan. Selain itu, penelitian ini merumuskan peran ukuran dewan komisaris berdasarkan pandangan Sari dan Putri (2022) yang menekankan fungsi pengawasan dewan dalam mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih efisien, serta pengaruh kepemilikan manajerial

sebagaimana dijelaskan oleh Utami dan Haryanto (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham. Profitabilitas sebagai variabel moderasi ditambahkan untuk memperjelas perbedaan efek yang mungkin terjadi, sebagaimana disampaikan oleh Wahyudi dan Nugroho (2021) yang menegaskan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara mekanisme tata kelola dan efisiensi investasi.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah penghindaran pajak berpengaruh terhadap efisiensi investasi?
2. Apakah kualitas audit berpengaruh terhadap efisiensi investasi?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap efisiensi investasi?
4. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap efisiensi investasi?
5. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap efisiensi investasi?
6. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh kualitas audit terhadap efisiensi investasi?
7. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap efisiensi investasi?
8. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh ukuran dewan komisaris

terhadap efisiensi investasi?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Secara keseluruhan, tujuan penelitian ini adalah:

1. Menguji pengaruh penghindaran pajak terhadap efisiensi investasi.
2. Menguji pengaruh kualitas audit terhadap efisiensi investasi.
3. Menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap efisiensi investasi.
4. Menguji pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap efisiensi investasi.
5. Menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap efisiensi investasi.
6. Menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh kualitas audit terhadap efisiensi investasi.
7. Menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap efisiensi investasi.
8. Menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap efisiensi investasi.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

#### **1.4.1 Manfaat Teoretis**

Penelitian ini memberikan manfaat teoretis bagi pengembangan ilmu keuangan dan akuntansi, karena dapat memperkaya literatur mengenai hubungan antara penghindaran pajak dan keputusan investasi (Chen, 2010).

Selain itu, penelitian ini memperluas pemahaman tentang pengaruh kualitas audit terhadap efisiensi investasi (Rahmawati & Nugroho, 2022), peran ukuran dewan komisaris dalam efektivitas pengawasan keputusan strategis perusahaan (Sari & Putri, 2022), serta dampak kepemilikan manajerial terhadap penyelarasan kepentingan manajemen dan pemegang saham dalam mendukung keputusan investasi yang efisien.

#### **1.4.2 Manfaat Praktis**

##### **1. Bagi Perusahaan**

Penelitian ini memberikan panduan bagi perusahaan dalam memahami bagaimana penghindaran pajak memengaruhi ketersediaan dana untuk investasi serta pentingnya peningkatan kualitas audit untuk mendukung keputusan investasi yang lebih efisien. Selain itu, profitabilitas sebagai variabel moderasi membantu perusahaan mengevaluasi kondisi keuangan yang dapat memperkuat atau memperlemah efektivitas keputusan investasi.

##### **2. Bagi Investor**

Hasil penelitian memberikan informasi bagi investor mengenai efisiensi penggunaan modal dan tata kelola perusahaan, sehingga investor dapat menilai risiko dan potensi pengembalian investasi secara lebih akurat. Investor juga dapat menggunakan temuan ini untuk mengevaluasi apakah perusahaan

menjalankan strategi investasi yang selaras dengan tujuan pertumbuhan dan profitabilitas jangka panjang.

### **3. Bagi Masyarakat**

Penelitian ini membantu masyarakat, khususnya pemangku kepentingan industri pelayaran, dalam memahami dampak keputusan perusahaan terhadap ekonomi secara lebih luas, termasuk bagaimana tata kelola dan efisiensi investasi dapat memengaruhi kinerja perusahaan yang berdampak pada pelayanan, harga jasa, dan lapangan kerja.

### **4. Bagi Penelitian Yang Akan Datang**

Temuan penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian berikutnya untuk mengeksplorasi hubungan antara penghindaran pajak, kualitas audit, tata kelola perusahaan, dan profitabilitas terhadap efisiensi investasi di berbagai sektor, atau untuk menguji variabel tambahan yang dapat memoderasi atau memediasi hubungan tersebut.