

## Riset Tata Kelola Perusahaan dan Efisiensi Investasi

Gong Qian Qi<sup>1</sup>, Irenius Dwinanto Bimo<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Program Studi Magister Keuangan Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

Email : [419194019@Qq.com](mailto:419194019@Qq.com)<sup>1</sup>, [Irenius.Dwinanto@Atmajaya.Ac.Id](mailto:Irenius.Dwinanto@Atmajaya.Ac.Id)<sup>2</sup>

### Abstrak

Masalah investasi yang tidak efisien selalu menjadi topik penelitian yang penting, sementara masalah tata kelola perusahaan masih relatif menonjol, dan kualitas informasi akuntansi yang tidak sempurna, sehingga terjadi over-investment dan under-investment, yang semuanya berdampak pada stagnasi. Masalah sosial yang terus muncul juga memperdalam kontradiksi antara pemangku kepentingan terkait. Ditambah dengan ketidakstabilan pasar keuangan internasional, masalah ekonomi dan perdagangan juga berdampak negatif pada perkembangan perusahaan, dan perusahaan harus menghadapi masalah asimetri informasi dan keagenan, yang berdampak pada non-profitabilitas perusahaan. investasi efisiensi. Makalah ini menganalisis secara mendalam masalah investasi yang tidak efisien dari perspektif tata kelola perusahaan dan kualitas informasi akuntansi, serta menggunakan metode kualitatif dan kuantitatif untuk melihat efisiensi investasi perusahaan secara lebih komprehensif. Pengambilan keputusan investasi selalu menjadi salah satu masalah keuangan yang paling diperhatikan bagi perusahaan - semakin efektif investasi, semakin dapat mendorong pertumbuhan ekonomi perusahaan dan meningkatkan daya saing industrinya. Sebaliknya, investasi yang tidak efektif akan menghambat perkembangan perusahaan yang ramah dan melemahkan daya saing pasar mereka. Oleh karena itu, sangat penting bagi perusahaan untuk mempelajari bagaimana mencapai efisiensi investasi perusahaan yang optimal.

**Kata Kunci :** *Tata Kelola Perusahaan, Efisiensi Investasi, Lingkungan Pasar, Kecenderungan Investasi, Pengelolaan Keuangan Dan Sustainability Perusahaan.*

### Abstract

The problem of inefficient investment has always been an important topic of research, while the problem of corporate governance is still relatively prominent, and the quality of accounting information is not perfect, resulting in over-investment and under-investment, which all affect the stagnation of economic development. The continuous emergence of social problems has also deepened the contradictions between relevant stakeholders. Coupled with the instability of the international financial market, economic and trade issues have also had a negative impact on the development of the company, and the company has to face information asymmetry and agency problems, which have affected the company's non-profitability. The emergence of efficiency investing. This paper deeply analyzes the problem of inefficient investment from the perspectives of corporate governance and accounting information quality, and uses qualitative and quantitative methods to look at the company's investment efficiency more comprehensively. Investment decision-making has always been one of the most concerned financial issues for enterprises - the more effective the investment, the more it can promote the economic growth of the enterprise and improve its industry competitiveness. On the contrary, ineffective investment will inhibit the benign development of enterprises and weaken their market competitiveness. Therefore, it is of great significance for

enterprises to study how to achieve the optimal enterprise investment efficiency.

**Keywords:** *Corporate Governance, Investment Efficiency, Market Environment, Investment Trends, Financial Management And Company Sustainability.*

## **PENDAHULUAN**

Ekonomi China sedang mengalami pembangunan berkelanjutan. Namun, karena preferensi yang berlebihan untuk pembangunan ekonomi, karakteristik pembangunan ekonomi pasar secara bertahap menjadi luas. Di bawah jenis karakteristik pembangunan ini, sumber daya negara saya yang terbatas secara bertahap tidak dapat menandingi pembangunan ekonomi. Pembangunan kecepatan, oleh karena itu, kita harus mengoptimalkan struktur industri dan ekonomi negara kita sehingga dapat memenuhi kebutuhan pembangunan ekonomi yang dipicu oleh motif investasi di pasar. Alokasi sumber daya dan struktur ekonomi yang lebih baik telah menjadi tujuan penting untuk pembangunan ekonomi yang lebih cepat dan lebih baik.

Dalam beberapa tahun terakhir, sejumlah besar sarjana telah melakukan penelitian tentang masalah investasi yang tidak efisien dan menemukan bahwa alasan utama perilaku investasi yang tidak efisien adalah masalah asimetri informasi dan biaya agensi. Terdapat perbedaan informasi antara pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan investasi, dan konflik keagenan terjadi pada perusahaan yang mempekerjakan manajer untuk mengelola bisnis mereka. Semakin serius kedua masalah ini, semakin rendah efisiensi investasi perusahaan. Sebagian besar penelitian telah menunjukkan bahwa hampir semua perusahaan Cina memiliki tingkat masalah investasi yang tidak efisien yang berbeda, di mana underinvestment lebih umum, tetapi secara umum, kecenderungan investasi buta negara saya lebih serius, dan masalah overinvestment jelas. Oleh karena itu, peningkatan efisiensi alokasi sumber daya perusahaan telah menjadi kunci untuk mendorong pengembangan usaha.

Sejumlah besar penelitian menunjukkan bahwa investasi perusahaan yang tidak efisien juga dipengaruhi oleh kendala pembiayaan. Semakin tinggi kendala pembiayaan, semakin rendah efisiensi investasi. Sebaliknya, semakin efektif tata kelola perusahaan dan semakin kecil kendala pembiayaan, semakin tinggi tingkat investasi perusahaan. Mengenai hubungan antara tata kelola internal perusahaan dan efisiensi investasi, ada banyak hasil penelitian dalam beberapa tahun terakhir, tetapi kesimpulannya belum disatukan, dan perspektif penelitiannya juga berbeda. Namun secara umum, hasil yang ada terutama mempelajari dampak satu faktor tata kelola terhadap efisiensi investasi, sementara mengabaikan faktor-faktor lain yang mungkin memiliki dampak signifikan terhadap tata kelola. Penghilangan variabel juga mengarah pada kesimpulan yang berbeda dari penelitian yang ada. Satu alasan penting. Selain itu, literatur yang ada terutama mempelajari dampak tata kelola perusahaan terhadap efisiensi investasi dari perspektif internal struktur tata kelola perusahaan. Beberapa penelitian telah mempertimbangkan dampak faktor makro terhadap efisiensi investasi.

Teori tata kelola perusahaan berasal dari Barat dan diperkenalkan ke Cina pada tahun 1970. Konsep paling awal dikemukakan untuk memecahkan masalah biaya keagenan dalam operasi sehari-hari. Setelah revolusi industri kedua, para pemilik perusahaan Cina telah menemukan bahwa tingkat perkembangan ekonomi masyarakat saat ini meningkat pesat, dan secara bertahap para pemilik tidak lagi dapat memikul tanggung jawab untuk mengelola perusahaan secara rinci. Lebih baik mengembangkan perusahaan, negara saya secara bertahap ada ledakan dalam mempekerjakan operator.

Robert J. Larner (1966) percaya bahwa "tata kelola perusahaan mengacu pada pembelaan kepentingan pemegang saham". Dia percaya bahwa tata kelola perusahaan terutama ditujukan pada

masalah prinsipal-agen. Faktanya, masalah tata kelola jauh lebih dari kekurangan prinsipal -agent, dan isu-isu lain perlu dipertimbangkan. Beberapa pertanyaan, seperti: Bagaimana pemegang saham dan kreditur perusahaan memastikan bahwa manajer bertujuan memaksimalkan kepentingan perusahaan dan mencoba yang terbaik untuk mendistribusikan surplus perusahaan kepada pemegang saham dan kreditur, untuk mencegah manajer dari terus menerus mengambil kepentingan perusahaan dan berinvestasi secara membabi buta untuk kepentingan pribadi mereka sendiri dapat memperoleh pengembalian tertentu atas dasar dana yang disediakan”.

Hoskisson (2008) mengusulkan berdasarkan teori Protz bahwa tata kelola internal perusahaan terutama melibatkan hubungan antara tiga mekanisme: struktur kepemilikan, karakteristik dewan, dan insentif operator. Ada juga sarjana yang menggabungkan pemerintahan dengan hukum untuk penelitian. Sarjana domestik Wu Jinglian (1996) juga percaya bahwa struktur tata kelola perusahaan adalah organisasi yang teratur yang dibentuk oleh pemegang saham perusahaan, manajer, dan dewan direksi.

Kematangan pasar keuangan bertujuan untuk memasukkan beberapa jenis indikator yang dapat menunjukkan kemampuan operasional dan kemampuan pertumbuhan pasar keuangan dalam kerangka teori dan sistem standar, sehingga seperti didigitalkan. Bentuknya memungkinkan dunia luar untuk menyadari status keuangan daerah dan bahkan negara yang dimilikinya. Secara makro, tingkat perkembangan keuangan daerah sangat menentukan tingkat pembangunan ekonomi daerah secara keseluruhan. Dari segi mikro, tingkat perkembangan keuangan di suatu daerah juga memegang peranan penting dalam pengembangan usaha daerah. Wang Yongqin (2016) dan lain-lain percaya bahwa sistem keuangan berkualitas tinggi akan mentransfer likuiditas di pasar dari pengguna efisiensi rendah ke pengguna efisiensi tinggi, sehingga meningkatkan tingkat ekonomi seluruh wilayah [19]. DemirgucKunt (1998) menemukan bahwa semakin matang pasar keuangan regional, semakin dapat mengurangi kendala pembiayaan dan mempromosikan manfaat investasi dari perusahaan daerah. Faktanya, dalam lingkungan pembangunan sosial yang pesat saat ini, keuangan selalu menjadi prasyarat untuk perbaikan ekonomi nasional yang cepat.

Mereka percaya bahwa pengembangan keuangan terutama melibatkan perbaikan terus-menerus dalam lima arah fungsional: memproduksi dan memproses kemungkinan informasi investasi dan mengalokasikan modal atas dasar evaluasi; mengawasi individu atau perusahaan; mempromosikan perdagangan, diversifikasi dan memperkuat manajemen risiko; Mengumpulkan tabungan dan membuat kumpulan tabungan arus; menyederhanakan proses transaksi barang, jasa dan produk keuangan. Jadi standar apa yang digunakan untuk mengukur tingkat perkembangan keuangan suatu pasar? Levine (2004) pertama kali mengusulkan bahwa dalam semua teori perkembangan keuangan, masuk akal untuk mengukur kematangan perkembangan pasar berdasarkan indikator keuangan yang ditetapkan, tetapi itu pada dasarnya tidak mungkin mewakili sepenuhnya tingkat keuangan, dan mewakili tingkat keuangan berdasarkan indikator sistem keuangan tertentu dapat membuat kesimpulan tidak akurat.

Pengambilan keputusan investasi adalah salah satu masalah keuangan yang paling diperhatikan perusahaan yang terdaftar. Perilaku investasi perusahaan mempengaruhi hasil bisnis perusahaan sampai batas tertentu. Keputusan investasi yang efektif yang dibuat oleh manajer bisnis akan membantu memanfaatkan sumber daya internal sebaik mungkin, yang akan meningkatkan efisiensi perusahaan dalam jangka panjang, di sisi lain, juga akan membantu seluruh pasar untuk mengalokasikan sumber daya secara efektif. Teori pasar sempurna pertama kali dikemukakan oleh MM. Dia percaya bahwa ketika suatu perusahaan berada dalam lingkungan pasar yang ideal, selama tingkat pengembalian investasi sama dengan biaya modal, perusahaan akan mencapai efisiensi

investasi yang optimal, yaitu adalah, perusahaan hanya dapat mengendalikan tingkat pengembalian investasi sebanyak mungkin. Ketika tingkat biaya modal mendekati, investasi perusahaan optimal, dan perilaku pengambilan keputusan investasi perusahaan akan membawa manfaat terbesar pada kali ini. Atas dasar ini Jensen & Meckling (1976) mengemukakan pandangan lebih lanjut: Adanya konflik kepentingan antara agen utama suatu perusahaan dengan pemegang saham perusahaan, karena perbedaan keuntungan yang dikejar oleh keduanya, akan menimbulkan konflik internal. Konflik dan mengurangi keuntungan pengambilan keputusan perusahaan Masalah yang ada antara manajer dan pemegang saham adalah masalah principal-agent, yang merupakan cikal bakal teori principal-agent. Dalam situasi aktual, sulit untuk mencapai lingkungan pasar ideal yang diharapkan secara teoritis, yaitu hipotesis pasar yang sempurna tidak dapat ditetapkan, sehingga biasanya perusahaan tidak akan mencapai efisiensi investasi terbaik, dan perilaku pengambilan keputusan investasi tidak dapat memberikan manfaat terbaik. dari perusahaan.

Dalam teori keagenan menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu prinsipal dan agen. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal (Ichsan, 2013). Jika prinsipal dan agen memiliki tujuan yang sama maka agen akan mendukung dan melaksanakan semua yang diperintahkan oleh prinsipal

## **METODE**

Definisi operasional variabel merupakan suatu definisi yang menjelaskan suatu variabel kedalam bentuk yang dapat diukur. Berdasarkan rumusan masalah dan model penelitian, variabel penelitian ini dibagi menjadi tiga, yaitu variabel independen, variabel dependen, dan variabel kontrol.

Variabel dependen dari penelitian ini adalah sustainability disclosure. Variabel independen penelitian ini yaitu ukuran komite audit, financial expertise komite audit, rapat komite audit dan independensi komite audit. Variabel kontrol dari penelitian ini adalah ketidakpastian lingkungan, leverage, dan profitabilitas.

Bab ini membangun model berdasarkan delapan hipotesis di atas, memilih indikator pengukuran tertentu, memverifikasi hubungan antara tata kelola ekuitas perusahaan, ukuran dewan direksi, dan efisiensi investasi, membuat uji korelasi, dan memperkenalkan variabel penyesuaian pengembangan pasar keuangan tingkat untuk memverifikasi dua Dampak dari hubungan antara orang-orang.

Artikel ini menggunakan semua perusahaan yang terdaftar A-share dari tahun 2013 hingga 2017. Untuk memastikan validitas penelitian, data asli disaring sebagai berikut: (1) Tidak termasuk industri keuangan dan asuransi; (2) Tidak termasuk ST dan Perusahaan PT; (3) Menghilangkan perusahaan dengan data yang hilang atau ekstrim. Mengingat efisiensi investasi pada artikel ini mengadopsi model Richardson, model tersebut melibatkan periode data yang tertinggal, sehingga tahun data sampel aktual adalah 2012-2017.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Top1 dan Overin berkorelasi signifikan pada tingkat 5%, dengan koefisien -0,00551, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio kepemilikan saham pemegang saham terbesar, semakin menghambat over-investasi perusahaan; Top1 dan Underin secara signifikan berkorelasi pada tingkat 1%, koefisien 0,00486, menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio kepemilikan saham pemegang saham terbesar, semakin perusahaan akan menyebabkan investasi yang tidak mencukupi, yang sesuai dengan harapan Hipotesis 1. Zhd dan Overin berkorelasi

secara signifikan pada tingkat 1%, dengan koefisien 0,00205, menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio kepemilikan saham dari pemegang saham terbesar kedua hingga kesepuluh, semakin banyak investasi berlebih pada perusahaan dapat diperburuk; Zhd dan Underin adalah berkorelasi signifikan pada tingkat 1%, koefisiennya adalah -0,00130, menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat checks and balances ekuitas, semakin baik kemampuan untuk menahan underinvestment, yang sesuai dengan hipotesis 2. Semakin dekat ekuitas antara pemegang saham utama adalah , semakin besar kemungkinan aliansi antara pemegang saham utama pertama dan sisa pemegang saham, dan mereka mencoba untuk bekerja sama untuk membagi Kelebihan kepentingan perusahaan, di bawah motif seperti itu, fenomena underinvestment asli perusahaan akan ditingkatkan, di sisi lain , juga akan meningkatkan kecenderungan overinvestment. Nop dan Overin berkorelasi signifikan pada tingkat 1%, dengan koefisien 0,00421, menunjukkan bahwa sifat BUMN menghambat investasi berlebih pada perusahaan, dan sifat non-BUMN menyebabkan investasi berlebih; Nop dan Underin adalah berkorelasi secara signifikan pada tingkat 1%, dengan koefisien -0,00247, yang menegaskan sifat milik negara menyebabkan underinvestment, konsisten dengan Hipotesis 3-. Ukuran dewan direksi secara signifikan berkorelasi negatif dengan over-investasi dan under-investment, dan koefisien korelasi masing-masing adalah -0,00817 dan -0,00425, yang memverifikasi hipotesis sebelumnya 4. Ini menegaskan bahwa semakin besar skala perusahaan, semakin kuat kemampuan pengawasan dewan, dan semakin rendah perilaku pengambilan keputusan manajer. Kemungkinan ditemukan meningkat, dan dengan demikian efisiensi investasi perusahaan akan meningkat.

Dari hasil regresi dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang berbeda dalam tata kelola perusahaan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap investasi yang tidak efisien. Beberapa faktor dapat meningkatkan tingkat pengambilan keputusan investasi perusahaan, sementara beberapa faktor masing-masing dapat memperburuk investasi yang berlebihan atau menyebabkan investasi yang kurang. . Secara khusus, rasio kepemilikan saham dari pemegang saham terbesar memiliki efek penghambatan yang menguntungkan pada investasi yang berlebihan, tetapi di sisi lain, itu juga akan memperburuk kecenderungan pembuat keputusan asli untuk berinvestasi dengan buruk; semakin tinggi tingkat checks and balances ekuitas, semakin banyak terkait satu sama lain, semakin mereka dapat bergabung untuk mengambil keuntungan dan mencoba untuk mendapatkan pendapatan tambahan melalui investasi buta lebih lanjut, sehingga memperburuk fenomena over-investasi perusahaan. Dibandingkan dengan perusahaan lain, perusahaan milik negara lebih mungkin untuk diawasi oleh dunia luar karena "warna politik" mereka yang kuat. Selain itu, kecenderungannya untuk tidak mengambil risiko untuk berinvestasi untuk mempertahankan statusnya akan secara tepat menahan perilaku investasi berlebih dari perusahaan, tetapi di sisi lain, hal itu juga akan memperburuk situasi di bawah investasi. Ukuran dewan direksi mewakili tingkat pengawasan dewan direksi. Dewan direksi milik badan pengawasan dan pengambilan keputusan perusahaan. Semakin besar ukurannya, semakin tinggi biaya pengawasan investasi perusahaan, yang akan sangat kondusif bagi realisasi tingkat pengawasan yang efisien, dan semakin besar intensitas pengawasan manajer perusahaan. , untuk mempertahankan posisi mereka, akan ada motivasi yang lebih besar untuk membuat perilaku pengambilan keputusan yang paling bermanfaat bagi perusahaan.

Dalam penelitian tentang tata kelola ekuitas dan efisiensi investasi, itu terutama mencakup penelitian tentang efisiensi investasi konsentrasi perusahaan, checks and balances dan sifat hak milik. Ye Songqin et al. (2013) percaya bahwa rasio kepemilikan saham pemegang saham utama suatu perusahaan berhubungan negatif dengan efisiensi investasi. Semakin tinggi rasio kepemilikan saham pemegang saham utama, semakin banyak aset perusahaan akan digerogeti. Dia percaya bahwa " perilaku spekulatif" pemegang saham akan membuat mereka lebih memilih Investasi yang berlebihan

mempengaruhi efisiensi investasi. Xu Yongtao et al (2016) memiliki pandangan yang sama, tetapi signifikansi fitur korelasi negatif ini akan berbeda di perusahaan dengan hak milik yang berbeda. Li Guohua et al.(2015) 82 menemukan bahwa rasio kepemilikan saham dari pemegang saham terbesar berkorelasi negatif dengan efisiensi investasi secara keseluruhan. Namun, mereka melakukan analisis lebih lanjut dari perspektif siklus bisnis dan menemukan bahwa fitur ini hanya di periode pertumbuhan dan periode jatuh tempo lebih signifikan, dan tidak ada korelasi yang jelas dalam periode siklus lainnya. Penelitian Chen Gongrong et al (2011) menemukan bahwa hubungan antara rasio kepemilikan pemegang saham utama dan efisiensi investasi menyajikan karakteristik kurva. Ketika rasio kepemilikan pemegang saham utama meningkat tanpa batas, karakteristik peningkatan efisiensi investasi pemegang saham utama akan secara bertahap melemahkan.

Perusahaan yang terdaftar saat ini di negara saya umumnya memiliki karakteristik pemisahan hak pengendalian dan kepemilikan, yang menyebabkan biaya keagenan pada tingkat tertentu. Di satu sisi, jika ekuitas lebih tersebar, pemegang saham utama akan lebih berkomitmen untuk menggelapkan berbagai aset perusahaan, sehingga mengabaikan pengawasan manajer terkait perusahaan, dan tidak lagi memiliki motivasi yang kuat untuk meningkatkan efisiensi investasi perusahaan. perusahaan, dan karena pemikiran "free rider" Inersia, pemegang saham kecil yang tersebar juga malas untuk mengawasi manajer, dan tidak lagi berusaha meningkatkan tingkat investasi perusahaan. Di sisi lain, jika ekuitas relatif terkonsentrasi dan pemegang saham terbesar memiliki proporsi saham yang jauh lebih tinggi, maka karena kinerja perusahaan terkait erat dengan kepentingannya sendiri, pemegang saham utama akan memiliki insentif yang kuat untuk meningkatkan tingkat investasi perusahaan. dan posisi pasar perusahaan, ini akan lebih ketat mengawasi lapisan tata kelola untuk mencegah manajer dari investasi yang tidak terkendali dan nakal, sehingga mengurangi biaya agensi.

Equity check and balances berarti bahwa pengendalian suatu perusahaan akan dinikmati oleh dua atau lebih pemegang saham. Hal ini dimaksudkan agar tidak ada pihak yang mengambil keputusan sendiri dengan cara saling menahan diri dan pengawasan antara beberapa pihak, sehingga menghindari terjadinya pemegang saham pengendali hanya dengan satu pihak. tangan menutupi langit. Karena maraknya "tunnel behavior" di mana pemegang saham pengendali mengikis kepentingan investor lain di negara kita, pemegang saham pengendali mencoba menggali kepentingan pemegang saham kecil melalui hak mereka sendiri dan beberapa cara gelap. penggelapan menyebabkan efisiensi investasi yang rendah dari perusahaan. , Dan jika rasio kepemilikan saham dari pemegang saham utama lainnya selain pemegang saham terbesar meningkat, antusiasme pemegang saham ini untuk mengawasi tingkat tata kelola perusahaan akan ditingkatkan, dan kemungkinan pemegang saham terbesar "perilaku terowongan" akan dihambat, membentuk oposisi terhadap yang pertama. Dengan pengawasan dan keseimbangan pemegang saham utama, perilaku investasi perusahaan yang berlebihan juga akan berkurang. Namun faktanya, berdasarkan karakteristik ekuitas negara saya, pemegang saham utama perusahaan selain pemegang saham utama cenderung membentuk "model aliansi" dengan pemegang saham pengendali. Dalam hal ini, pemegang saham utama perusahaan lainnya akan berkolusi satu sama lain. lain dan cenderung Dalam membentuk aliansi dengan pemegang saham pengendali, kedua faksi yang seharusnya saling check and balance akan bersekongkol untuk merebut kepentingan perusahaan, berusaha membagi keuntungan perusahaan melalui investasi yang terus menerus, dan pada akhirnya memperparah over-investasi perusahaan. Sebaliknya, kecenderungan kuat ke arah investasi akan mengurangi kurangnya investasi perusahaan. Li Jianying, Zhao Meifeng, dan Zhou Huanhuan (2017) menggunakan analisis empiris untuk mempelajari hubungan antara checks and balances ekuitas perusahaan dan efisiensi investasi. Dia memperkenalkan kepercayaan manajerial sebagai variabel kontrol penting, dan

menemukan bahwa dalam konteks terlalu percaya diri eksekutif, perusahaan Semakin tinggi tingkat checks and balances di antara pemegang saham, terutama di antara pemegang saham utama, semakin banyak status quo di bawah investasi dapat dikurangi. Alasan yang mungkin adalah bahwa ketika manajer senior perusahaan terlalu optimis tentang kemampuan pengambilan keputusan mereka, investasi mereka tingkat pengambilan keputusan seringkali kurang objektif. , Asumsi subjektif akan menyebabkan munculnya perilaku pengambilan keputusan investasi yang tidak efisien. Dengan latar belakang seperti itu, jika pemegang saham utama suatu perusahaan dapat saling membatasi, maka pengawasan bersama mereka akan diperkuat, dan pemegang saham akan lebih bertanggung jawab untuk melakukan pengawasan para manajer. Dengan cara ini, perilaku investasi eksekutif yang tidak efisien dapat ditemukan, dan tingkat investasi perusahaan dapat dicegah agar tidak memburuk. Ni Yan (2017) percaya melalui analisis empiris bahwa tingkat checks and balances perusahaan berhubungan negatif dengan investasi yang tidak efisien

## **SIMPULAN**

Pengambilan keputusan investasi selalu menjadi salah satu masalah keuangan yang paling diperhatikan oleh perusahaan yang terdaftar. Dalam beberapa tahun terakhir, semakin banyak ahli yang mempelajari faktor-faktor terkait. Pada kenyataannya, karena biaya keagenan, asimetri informasi, dan masalah lainnya, kinerja perusahaan efisiensi investasi tidak dapat tercapai Nilai yang optimal, mengakibatkan dua perilaku investasi yang tidak efisien yaitu “over-investment” dan “under-investment”. Korelasi paling langsung dengan efisiensi investasi adalah tingkat tata kelola perusahaan. Juga sebagai faktor mikro, semakin sempurna tata kelola internal perusahaan, semakin tinggi tingkat pemanfaatan modal, dan semakin baik tingkat pengambilan keputusan investasi perusahaan. Makalah ini percaya bahwa tata kelola perusahaan mencakup banyak faktor, termasuk mekanisme insentif, mekanisme ekuitas dan mekanisme dewan direksi. Ini adalah konten yang telah dipelajari oleh banyak sarjana, dan sebagian besar sarjana cenderung mempelajari mekanisme faktor micro-governance tertentu pada efisiensi investasi Makalah ini mempertimbangkan faktor yang paling representatif dari konsentrasi kepemilikan, keseimbangan ekuitas, sifat hak milik perusahaan dan ukuran dewan direksi sebagai faktor penelitian utama, dan membahas dampaknya terhadap efisiensi investasi. Selain itu, negara saya adalah negara besar yang perkembangannya pesat, dan perkembangan pasar keuangan mendorong kemajuan ekonomi. Karena negara saya adalah negara.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Andrei Shleifer, Robert W. Vishny. Equilibrium Short Horizons of Investors and Firms[J]. The American Economic Review, 1990, 80(2).
- Asli Demirgig-Kunt, Vojislav Maksimovic. Institutions, financial markets, and firm debt maturity[J]. Journal of Financial Economics, 1999, 54(3).
- Bebchuk, L. A., J. M. Fried and D. I Walker. 2002. Managerial Power and Rent Extraction in the Design of Executive Compensation [J]. The University of Chicago Law Review, 69 (3): 751-846.
- Du Yong, Zhang Huan, Chen Jianying. The impact of financialization on the future development of real enterprises: promotion or inhibition [J]. China Industrial Economy, 2017(12): 113-131.
- Ding S, Guariglia A, Knight J. Does China overinvest? Evidence from a panel of Chinese firms[J]. European Journal of Finance, 2012.
- Eugene F. Fama. Agency Problems and the Theory of the Firm[J]. Journal of Political Economy, 1980,88(2).
- Fazzari, Steven M., R. Glenn Hubbard and Bruce C. Petersen, Financing constraints corporate investment[J]. Brookings Papers on Economic Activity, 1988(1): 141-195.
- Gerhard Weiss, Anna Lawrence, Teppo Hujala et al. Forest ownership changes in Europe: State of

- knowledge and conceptual foundations[J]. *Forest Policy and Economics*, 2018, 99.
- Grossman S J, Hart O D. An Analysis of the Principal-Agent Problem[J]. *Econometrica*, 1983, 51(1):7-45.
- Hoskisson R E, Hitt M A, Ireland R D. *Competing or Advantage[M]*. U.S.: South-Western Pub, 2008.
- Jensen Michael C., Meckling William H. *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure[J]*. North-Holland, 1976, 3(4).
- Jensen, M. C, Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers [J]. *The American Economic Review*, 1986, 76(2): 323-329.
- Myers Stewart C., Majluf Nicholas S. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have [J]. *Nber Working Papers*, 1984, 13(2).
- Helmstrom B. Moral Hazard and Observability[J]. *Bell Journal of Economics*, 1979, 10(1): 74-91.
- Holmstrom B, Weiss L. Managerial Incentives, Investment and Aggregate Implications: Scale Effects[J]. *Review of Economic Studies*, 1985, 52(3): 403-425.
- Jensen M C. Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers[J]. *American Economic Review*, 1986, 76(2): 323-329.
- Jiang Guohua, Xu Xinzong, Zhao Longkai. A Review of Corporate Governance and Investor Protection Research [J]. *Management World*, 2006(06):161-170.
- Zhang Weiyang. Property rights arrangement and power struggle within enterprises [J]. *Economic Research*, 2006(6): 41-50+78.
- Lin Yifu, Li Zhou. The connotation of modern enterprise system and the direction of state-owned enterprise reform [J]. *Economic Research*, 1997(03):3-10.
- Li Shiyu's Financial Depth and Economic Growth: An Empirical Study Based on Time Series Data from 1994 to 2008 [J]. *Financial Theory and Practice*, 2010(12):3-7.