

**PENGARUH KUALITAS PELAPORAN KEUANGAN DAN TINGKAT
JATUH TEMPO UTANG TERHADAP EFISIENSI INVESTASI**
*(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2015-2017)*

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar S1 Sarjana
Ekonomi pada Jurusan Akuntansi FE UNP*



Oleh :

**RISKI SUAIDAH
15043012/2015**

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2020**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

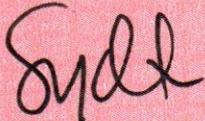
**PENGARUH KUALITAS PELAPORAN KEUANGAN DAN TINGKAT JATUH
TEMPO UTANG TERHADAP EFISIENSI INVESTASI**

*(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun
2015-2017)*

Nama : Riski Suaidah
NIM/TM : 15043012/2015
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi

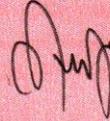
Padang, Agustus 2020

**Mengetahui,
Ketua Studi Akuntansi**



Sany Dwita, SE, M.Si, PhD, Ak, CA
NIP. 19800103 200212 2 001

**Disetujui Oleh,
Pembimbing**



Nurzi Sebrina, SE, M. Sc, Ak
NIP. 19720910 199802 2 003

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi
Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*

Judul : Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Tingkat Jatuh Tempo Utang terhadap Efisiensi Investasi (*Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017*)

Nama : Riski Suaidah

NIM/TM : 15043012/2015

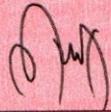
Jurusan : Akuntansi

Keahlian : Akuntansi Keuangan

Fakultas : Ekonomi

Padang, Agustus 2020

Tim Penguji:

No	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1	Ketua	: Nurzi Sebrina, SE, M. Sc, Ak	1. 
2	Anggota	: Mayar Afriyenti, SE, M.Sc	2. 
3	Anggota	: SalmaTaqwa, SE, M.Si	3. 

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Riski Suaidah
NIM/Tahun Masuk : 15043012/2015
Tempat/Tgl Lahir : Panyabungan/ 09 Desember 1997
Jurusan : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Komplek Perumahan Pratama 1 Raya Blok E.14, Lubuk Buaya
No. Hp : 081251287197
Judul Skripsi : Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Tingkat Jatuh Tempo Utang terhadap Efisiensi Investasi (*Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017*)

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/ skripsi saya ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (sarjana) baik di UNP atau di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan pemikiran saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah ditulis atau dipublikasikan kecuali secara eksplisit dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan cara menyebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis/ skripsi ini sah apabila telah ditandatangani **Asli** oleh pembimbing, Tim penguji, dan ketua jurusan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karya tulis/ skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Padang, Agustus 2020
Yang menyatakan



Riski Suaidah
15043012/2015

ABSTRAK

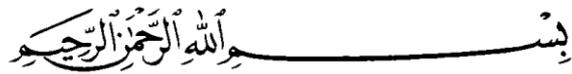
Riski Suaidah. (15043012/2015). Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Tingkat Jatuh Tempo Utang terhadap Efisiensi Investasi (*Studi Empiris pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017*).

Pembimbing : Nurzi Sebrina, S.E., M.Sc., Ak.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan tingkat jatuh tempo utang terhadap efisiensi investasi. Penelitian ini adalah penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Menggunakan metode purposive sampling, ada 88 perusahaan sebagai sampel penelitian. Variabel efisiensi investasi diukur dengan menggunakan peluang pertumbuhan, variabel kualitas pelaporan keuangan diukur dengan model kualitas akrual, dan variabel tingkat jatuh tempo utang diukur dengan rasio utang jangka pendek. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi, dan tingkat jatuh tempo utang berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi.

Kata Kunci : Kualitas Pelaporan Keuangan, Tingkat Jatuh Tempo Utang, Efisiensi Investasi

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis sampaikan kepada Allah subhanahu wa ta'ala atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Tingkat Jatuh Tempo Utang terhadap Efisiensi Investasi (Studi Empiris pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017)”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan S-1 dan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis tidak lepas dari bimbingan, arahan dan motivasi dari berbagai pihak sehingga penyusunan skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Ibu Nurzi Sebrina, S.E., M.Sc., Ak selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan dan ilmu kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Mayar Afriyenti, S.E., M.Sc., Ak selaku dosen penelaah yang telah memberikan banyak saran dan ilmu kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Ibu Salma Taqwa, SE, M.Si selaku dosen penguji yang telah banyak memberikan saran dan ilmu kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.

4. Bapak Dr. Idris, M.Si, Ak, CA, Pd.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
5. Ibu Sany Dwita, SE, M.Si, PhD, Ak, CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang sekaligus sebagai Dosen Penasehat Akademik (PA)..
6. Bapak dan Ibu dosen serta karyawan/karyawati Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
7. Ayah tercinta Ismail Lubis, Bunda tercinta Nurhayati Batubara, dan kakak beserta abang tercinta yang telah memberikan perhatian, semangat, do'a, dorongan dan pengorbanan baik secara moril maupun materil hingga penulis dapat menyelesaikan studi dan skripsi ini.
8. Sahabat terbaik dan seperjuangan Cupu aqoehAshry Salamayrika Rahmawaty, Fitra Deni, Widya Syamita, yang selalu menghibur dan mendampingi penulis selama masa perkuliahan, memberikan dukungan, dan semangat dan tetap jadi sahabat dunia akhirat penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
9. Sahabat sepembimbing terkhusus Dina Kalsum, Ilham Yahya, kak Retno Istiani, dan kak Dwi Widya Pratiwi yang senantiasa, dan selalu sabar mengajari jika ada yang kurang dipahami penulis.
10. Teman-teman Jurusan Akuntansi 2015 yang telah banyak memberikan semangat dan bantuan kepada penulis selama duduk di bangku perkuliahan.
11. Semua pihak yang telah membantu penulis yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Semoga bantuan, bimbingan, petunjuk, dan kerja sama yang diberikan tidak sia-sia dikemudian hari dan semoga Allah subhanahu wa ta'ala memberikan imbalan yang berlipat ganda. Dalam hal ini penulis menyadari bahwa pengetahuan yang dimiliki penulis masih sangat terbatas, oleh karena itu penulis meminta maaf atas kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Penulis sangat berharap atas saran dan kritikan yang positif dari banyak pihak demi kesempurnaan skripsi ini, penulis juga berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat kepada pembaca.

Padang, Agustus 2020

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	8
D. Manfaat Penelitian	10
BAB II KAJIAN TEORI, PENGEMBANGAN HIPOTESIS, DAN KERANGKA KONSEPTUAL.....	11
A. Kajian Teori	11
1. <i>Agency Theory</i>	11
2. Efisiensi Investasi.....	12
3. Kualitas Pelaporan Keuangan	18
4. Tingkat Jatuh Tempo Utang.....	23
5. Penelitian Sebelumnya	26
B. Pengembangan Hipotesis	29
C. Kerangka Konseptual	33
BAB III METODE PENELITIAN	34
A. Jenis Penelitian.....	34
B. Populasi dan Sampel	34
C. Jenis dan Sumber Data	40
D. Metode Pengumpulan Data	41
E. Variabel Penelitian dan Pengukurannya	41

F. Teknik Analisis Data.....	44
G. Definisi Operasional.....	49
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	50
A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	50
B. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur	53
C. Deskripsi Variabel Penelitian.....	54
1. Efisiensi Investasi (Y).....	55
2. Kualitas Pelaporan Keuangan (X_1)	56
3. Tingkat Jatuh Tempo Utang (X_2).....	60
D. Statistik Deskriptif	65
E. Analisis Induktif.....	69
F. Uji Model	78
G. Pembahasan Hasil Uji Hipotesis	79
1. Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan terhadap Efisiensi Investasi.....	79
2. Pengaruh Tingkat Jatuh Tempo Utang terhadap Efisiensi investasi.....	81
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	83
A. Kesimpulan	83
B. Keterbatasan.....	85
C. Saran.....	85
DAFTAR PUSTAKA	87
LAMPIRAN.....	91

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Kerangka Konseptual	35
2. Hasil Uji Normalitas Residual	74

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Kriteria Pemilihan Sampel	37
2. Daftar Sampel Penelitian.....	38
3. Pengukuran Variabel Kontrol	44
4. Rata-rata Nilai Residual dari Efisiensi Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2015-2017.....	56
5. Rata-rata Nilai Absolut Residual dari Kualitas Pelaporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2015-2017.	61
6. Rata-rata Tingkat Jatuh Tempo Utang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2015-2017	65
7. Hasil Statistik Deskriptif	65
8. Hasil <i>Chow Test</i> atau <i>Likelyhood Test</i>	71
9. Hasil <i>Hausman Test</i>	72
10. Hasil Lagrange Test.....	73
11. Hasil Uji Normalitas	74
12. Hasil Uji Heterokedastisitas	75
13. Hasil Uji Multikolinearitas.....	76
14. Hasil Regresi Panel	77
15. Ringkasan Hasil Penelitian	79

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data Efisiensi Investasi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2015-2017	91
2. Data Kualitas Pelaporan Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2015-2017	103
3. Data Tingkat Jatuh Tempo Utang Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2015-2017	120
4. Data Variabel Kontrol Size Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2015-2017	128

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Perekonomian dunia saat ini berkembang dengan pesat setiap tahunnya terutama di bidang pasar modal. Pasar modal merupakan fungsi ekonomis untuk menyediakan fasilitas perpindahan dana dan fungsi keuangan untuk menyediakan dana. Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang, ekuitas (saham) instrumen derivatif maupun instrumen lainnya (Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin, 2006). Pasar modal yang efisien selalu dikaitkan dengan informasi yang tersedia, karena pasar modal yang efisien merupakan pasar modal yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan dengan sekuritas. Informasi yang relevan tersebut menyangkut perubahan harga diwaktu yang lalu (*past price changes*), informasi yang tersedia kepada publik (*public information*) informasi yang tersedia baik itu kepada publik maupun tidak (*public and private information*).

Perusahaan yang terdaftar di pasar modal mempunyai keterbukaan informasi atau dokumen yang wajib disampaikan oleh Emiten atau Perusahaan Publik kepada Otoritas Jasa Keuangan sebagaimana dimaksud dalam ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal. Pasar modal identik dengan kegiatan investasi, dimana kegiatan investasi ini sering

dimanfaatkan oleh perusahaan dan investor demi menjaga dan mempertahankan keberlangsungan usaha serta memperoleh keuntungan yang ditargetkan. Investasi merupakan suatu kegiatan yang dilakukan dalam periode tertentu dengan tujuan mendapatkan return yang diharapkan. Pihak-pihak yang melakukan investasi menginginkan agar biaya atau kos yang dikeluarkan lebih sedikit dibandingkan dengan tingkat pengembalian atau pendapatan yang diperoleh (Tandelilin, 2010:6).

Efisiensi investasi merupakan pengelolaan kegiatan investasi yaitu bagaimana perusahaan dapat mengalokasikan sejumlah sumber daya untuk dapat mencapai investasi yang optimum dan investasi tersebut bermanfaat bagi perusahaan (Sakti, 2015). Suatu investasi dapat dikatakan efisien jika tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan tidak mengalami penyimpangan dari tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan dalam waktu yang telah ditentukan maka akan tercapai *Net Profit Value* atau nilai waktu dari uang yang sesuai dengan yang telah ditargetkan perusahaan, Akan tetapi jika perusahaan berinvestasi diatas target tersebut maka akan terjadi *over-investment*, yaitu perusahaan telah melakukan penyimpangan positif yang artinya perusahaan telah melakukan investasi pada tingkat yang lebih tinggi yang sesuai dengan harapan perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan tidak melakukan semua aktivitas operasional maupun non-operasional yang diketahui dapat menguntungkan pihak perusahaan maka akan terjadi *under-investment* yang berarti perusahaan telah melakukan penyimpangan negatif yaitu investasi pada tingkat yang lebih rendah yang tidak sesuai dengan

harapan perusahaan. Efisiensi investasi yang semakin tinggi maka akan menunjukkan semakin efisien pula dalam penggunaan kas atau aset perusahaan dalam melakukan suatu investasi, sehingga dapat dikatakan bahwa semakin dilakukannya investasi yang efisien maka akan berdampak pada aliran kas yang semakin tinggi (Sakti, 2015).

Dalam menentukan investasi yang tepat, penting bagi investor untuk melakukan analisis informasi terlebih dahulu guna untuk bahan pertimbangan dalam keputusan investasi yang tepat. Salah satu sumber informasi yang dijadikan sebagai dasar pertimbangan investor adalah informasi yang tersaji didalam laporan keuangan suatu entitas, pada dasarnya laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan serta informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan suatu perusahaan. Untuk dapat menunjang keputusan investasi maka informasi yang terdapat didalam laporan keuangan harus berkualitas. Kualitas pelaporan keuangan merupakan informasi yang tepat mengenai operasional perusahaan yang menjadi sumber informasi bagi investor. Kualitas pelaporan keuangan yang disusun dengan baik akan meningkatkan efisiensi investasi dan akan menurunkan tingkat terjadinya asimetri informasi yang akan mendorong terjadinya *over-investment* atau *under-investment*. Kualitas pelaporan keuangan yang tinggi dapat menarik investor dari luar untuk memberikan pendanaan pada perusahaan sehingga dapat mengurangi dampak terjadinya *under-investment*. Rahmawati, (2014) menyatakan bahwa efisiensi investasi dipengaruhi salah satunya oleh kualitas pelaporan keuangan, Kualitas

pelaporan keuangan yang baik dapat membantu manajer dalam mengambil keputusan investasi yang tepat sehingga dapat meningkatkan efisiensi investasi (Bushman dan Smith, 2001).

Menurut penelitian yang dilakukan sebelumnya, telah ada beberapa penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Chen et al., (2011) menemukan bahwa kualitas pelaporan keuangan berhubungan positif dengan efisiensi investasi. Kualitas laporan keuangan berpengaruh negatif terhadap *under-investment*, tetapi tidak berpengaruh terhadap *over-investment*. Faktor selanjutnya yaitu tingkat jatuh tempo utang dimana sebelumnya Gomariz dan ballesta, (2013) menyatakan bahwa kualitas pelaporan keuangan lebih tinggi dan penggunaan yang lebih tinggi dari utang jangka pendek (tingkat jatuh tempo utang yang lebih rendah) dapat meningkatkan efisiensi investasi. Namun jika membedakan antara *over-investment* dengan *under-investment* maka kualitas pelaporan keuangan memainkan peran dalam mengurangi *over-investment*, namun sebaliknya jatuh tempo utang yang lebih rendah merupakan sebuah mekanisme yang memberikan kontribusi positif untuk meningkatkan efisiensi investasi. Child et al., (2005) menyatakan bahwa fleksibilitas utang jangka pendek yang lebih tinggi dapat mengurangi terjadinya konflik agensi antara pemegang saham dan kreditur sehingga dapat mengurangi *over-investment* atau *under-investment*.

Utang dapat diklasifikasikan menjadi dua yaitu utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Perusahaan dapat memilih terlebih dahulu utang

yang akan digunakan utang jangka pendek ataupun utang jangka panjang. Utang jangka pendek harus segera dibayar dalam kurun waktu 1 tahun setelah tanggal pelaporan dilakukan sedangkan utang jangka panjang memiliki waktu pelunasan yang relatif lebih panjang, pelunasan kewajiban ini diharapkan lebih dari 1 tahun atau lebih sesuai dengan yang telah disepakati sebelumnya terhitung dari setelah dilakukannya tanggal pelaporan dineraca.

Myers, (1977) merekomendasikan perusahaan untuk memperpendek jatuh tempo sebuah utang guna meringankan masalah *under-investment*. Hal ini disebabkan karena utang jangka pendek akan dilikuidasi dalam waktu yang singkat sehingga keuntungan sepenuhnya akan menjadi milik perusahaan tersebut, dan penggunaan utang jangka pendek juga dapat mengurangi konflik agensi antara pemegang saham dengan kreditur sehingga masalah *over-investment* dan *under-investment* dapat diminimalisir. Saat manajer memiliki informasi pribadi yang menguntungkan, mereka diharapkan dapat menghindari penguncian hutang jangka panjang. Kondisi ini dapat membantu pengambilan keputusan investasi perusahaan menjadi lebih efisien karena semakin kecilnya asimetri informasi yang terjadi. Apabila keputusan tidak diambil secara tepat maka akan muncul konflik keagenan akibat adanya asimetri informasi antara pemegang saham dengan manajer. Hal ini dapat ditemukan pada kasus dimana terjadi perbedaan informasi yang diperoleh pemegang saham dengan manajer perusahaan.

Hubungan tingkat jatuh tempo utang dengan efisiensi investasi terletak pada peran utang dalam mengurangi kebijakan manajer dan mendisiplinkan

keputusan investasi, yang dimaksud peran utang tersebut adalah penggunaan utang jangka pendek yang dapat menepis terjadinya asimetri informasi dan biaya antara pemegang saham, kreditur dan manajer (D'Mello, 2010). Beberapa penelitian lain juga mengusulkan bahwa jatuh tempo utang yang lebih singkat dapat digunakan untuk mengurangi masalah asimetri informasi dari perusahaan (Flannery et al., 1986). Dari sisi pemberi pinjaman, penggunaan jatuh tempo utang jangka pendek relatif lebih tepat dibandingkan dengan penggunaan jatuh tempo utang jangka panjang karena akan dapat memudahkan dalam pengawasan serta pemantauan terhadap devisi manajemen perusahaan (Diamond, 1993 dan Rajan, 1992).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yaitu Gomariz dan Ballesta (2013) sampel yang dipergunakan adalah perusahaan yang terdaftar di *Madrid Stock Exchange*. Adapun kontribusi dari penelitian ini terdapat pada variabel kualitas pelaporan keuangan yang diukur menggunakan model kualitas akrual dimana dalam penelitian Gomariz dan Ballesta (2013) menggunakan model Kasznik (1999) berdasarkan Jones (1991) untuk mengukur kualitas pelaporan keuangan. Adapun penelitian rahmawati (2014) yang juga replikasi dari Gomariz dan Ballesta (2013) menggunakan model Dechow dan Dichev (2002) sedangkan dalam penelitian ini menggunakan model Francis *et al.*, (2005) yang mengacu pada model Dechow dan Dichev (2002) yang telah dimodifikasi oleh McNichols (2002). Dimana kualitas akrual dinilai dari standar deviasi residual (error) dari hasil regresi total modal kerja akrual.

Asumsi dasar dari penyusunan laporan keuangan adalah yang berdasarkan dengan akuntansi berbasis akrual kecuali dalam beberapa hal tertentu masih menggunakan cash basis (Gomariz dan Ballesta, 2013). Akuntansi berbasis akrual berarti pencatatan transaksi yang dilakukan dan diakui pada saat transaksi tersebut terjadi tidak hanya pada saat kas atau setara kas diterima atau dibayarkan kemudian dilakukan pencatatan akuntansi serta akan dilaporkan dalam laporan keuangan pada periode yang bersangkutan sehingga kualitas akrual dapat meningkatkan relevansi informasi laporan keuangan karena dapat mengurangi dampak dari permasalahan *timing* dan *matching*. Berdasarkan penjelasan diatas sebenarnya tujuan dari akuntansi akrual adalah untuk memberikan informasi kepada *stakeholder* mengenai konsekuensi aktivitas usaha terhadap arus kas perusahaan dimasa yang akan datang secepat mungkin dengan tindak kepastian yang layak.

Gomariz, Bellesta (2013) dengan Judul *Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency* Menyatakan bukti bahwa kualitas pelaporan keuangan dan tingkat jatuh tempo utang yang lebih rendah memiliki hubungan pengganti dalam meningkatkan efisiensi investasi pada perusahaan dengan cara mempersingkat jangka waktu hutang. Efek kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi yang lebih tinggi dibandingkan dari perusahaan dengan tingkat hutang jangka waktu hutang.

Dengan adanya metode yang dikembangkan oleh Gomariz Bellesta, (2013) dan Rahmawati, (2014) peneliti tertarik untuk mereplikasi

kembali penelitian ini mengenai analisis pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan tingkat jatuh tempo utang terhadap efisiensi investasi dengan harapan penelitian ini akan memberikan kontribusi tentang peran informasi publik dan swasta dalam keputusan investasi, serta utang jangka pendek yang relevan untuk meningkatkan pemantauan manajer dan meringankan pentingnya kualitas pelaporan keuangan, penelitian ini juga mengimplikasi dapat membantu memahami konsekuensi ekonomi dari perusahaan keuangan dan kebijakan dalam keputusan investasi bagi pihak kreditur, kemudian penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan hasil penelitian yang konsisten dengan penelitian terdahulu atau memberikan hasil yang berbeda.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kualitas pelaporan keuangan dengan efisiensi investasi yang terjadi saat ini di Bursa Efek Indonesia (BEI) terutama di perusahaan manufaktur periode 2015-2017. Berdasarkan uraian-uraian diatas dimana adanya inskonsistensi dari hasil penelitian sebelumnya maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan judul tentang **Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Tingkat Jatuh Tempo Utang terhadap Efisiensi Investasi** (*Studi Empiris pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017*).

B. PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan dalam latar belakang, maka perumusan masalahnya adalah sebagai berikut:

1. Apakah kualitas pelaporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi?
2. Apakah tingkat jatuh tempo utang mempengaruhi pengambilan keputusan dalam efisiensi investasi?

C. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperjelas hubungan antara kualitas pelaporan keuangan, tingkat jatuh tempo utang, dan efisiensi investasi entitas.

D. MANFAAT PENELITIAN

Adapun manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Peneliti :

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan serta pengetahuan mengenai kualitas pelaporan keuangan yang dikaitkan dengan efisiensi perusahaan yang berbeda pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.

2. Bagi Objek Penelitian:

Diharapkan mampu memberikan informasi tambahan mengenai betapa pentingnya penggunaan sumberdaya yang efisien diperusahaan tersebut dan dapat dijadikan salah satu tolak ukur dalam pengambilan keputusan berinvestasi demi keberlangsungan perusahaan yang jauh lebih baik dimasa yang akan datang.

3. Bagi Akademisi:

Sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya dan menambah koleksi penelitian ilmiah pada perguruan tinggi.

4. Bagi Stakeholders:

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi informasi terhadap para pengguna laporan keuangan untuk dapat menganalisis suatu laporan keuangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

BAB II

**KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN
PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

A. KAJIAN TEORI

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency theory yang pernah dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan adanya sebuah perbedaan tanggungjawab antara investor dengan pihak manajemen, yang dimaksud dengan perbedaan tanggungjawab disini adalah manajemen selaku *agent* perusahaan memiliki wewenang berperan aktif dalam menjalankan perusahaan sedangkan penanam modal atau investor disebut dengan *principal* tidak memiliki wewenang. Akibat dari perbedaan itu terjadi asimetri informasi dimana seorang manajer lebih mengetahui informasi-informasi yang terkait dengan perusahaan ketimbang pemegang saham, maka kondisi seperti itulah yang dikatakan asimetri informasi yang sering terjadi, seorang manajer memiliki satu prospek informasi dimana tak ada seorangpun yang mengetahui informasi tersebut termasuk *stakeholder*. Dengan ada timbulnya asimetri informasi, membuat manajer semakin menguasai segala informasi tentang perusahaan dan akan memperkecil kemungkinan untuk para pemegang saham atas informasi perusahaan tersebut.

Kemungkinan terburuk jika terjadi asimetri informasi dalam perusahaan adalah seorang manajer dapat lebih leluasa dalam melakukan tindak kecurangan atau memanipulasi laporan keuangan tanpa sepengetahuan para

pemegang saham. Padahal laporan keuangan itu nantinya akan dilaporkan kepada *stakeholders* termasuk kepada pemegang saham guna melihat kondisi keuangan perusahaan serta prospek di masa mendatang dari perusahaan tempat dilakukannya penanaman modal. Manipulasi masalah seperti ini harusnya dapat ditangani dengan serius agar tak merugikan para pemakai laporan keuangan atau calon investor atas kecurangan itu.

Salah satu pengendali untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi serta untuk memungkinkan pengawasan aktivitas manajerial yang lebih baik, seperti dari peningkatan kualitas pelaporan keuangan dan pengungkapan dalam laporan keuangan dan telah menekankan peran penggunaan utang jangka pendek terhadap asimetri informasi. Hasilnya menunjukkan bahwa penggunaan utang jangka pendek adalah salah satu mekanisme yang dapat mengurangi asimetri informasi dan *agency costs* antara *shareholder*, kreditur, dan manajer (Healy dan Palepu, 2001; Hope dan Thomas, 2008).

2. Efisiensi Investasi

Investasi adalah suatu komitmen atas sejumlah dana ataupun sumber daya yang dimiliki oleh suatu entitas yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang, sebagai contoh investor membeli saham pada masa sekarang dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham atau memperoleh deviden dimasa medatang sebagai imbalan atas waktu dan resiko yang terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2010). Investasi adalah suatu kegiatan penempatan dana pada satu atau lebih dari suatu aset selama satu periode

yang sebelumnya telah ditentukan dengan harapan akan memperoleh keuntungan atau peningkatan nilai dari investasi tersebut (Azis et al., 2012). Berdasarkan dari beberapa pengertian diatas maka dapat dikatakan bahwa konsep dari investasi merupakan pengalokasian atau pengorbanan sejumlah dana yang dilakukan pada masa sekarang dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Abdul Halim 2005).

Jenis investasi dapat dibagi kedua kategori, Pertama Investasi pada *financial asset*, investasi ini dilakukan pada pasar modal seperti saham, obligasi, tanah, emas, rumah dan surat berharga lainnya merupakan investasi yang dilakukan pada umumnya, tetapi bila investor yang lebih pintar memiliki nyali dalam menanggung resiko aktivitas investasi yang mereka lakukan juga bisa berupa aset-aset keuangan lainnya yang lebih kompleks seperti waran, future atau bisa jadi ekuitas internasional. Kedua investasi *real asset*, investasi ini termasuk sebagai salah satu sistem penganggaran modal yang secara keseluruhan segala proses disusunnya perencanaan dan pengambilan keputusan terkait pengeluaran dana yang pengembaliannya lebih dari satu tahun, bagi perusahaan sistem penganggaran ini amatlah penting sebab bila investasi dilakukan terlalu besar maka akan menimbulkan munculnya beban-beban, dan jika sebaliknya investasi terlalu rendah maka perusahaan secara otomatis akan mengurangi kapasitas produksi. *Rill asset* dan *financial asset* dibedakan secara operasional di bagian neraca individu maupun perusahaan dalam perekonomian. *Rill asset* disajikan hanya pada sisi

aktivita neraca sedangkan *financial asset* selalu disajikan pada kedua sisi neraca.

Cara lain agar dapat membandingkan *rill asset* dengan *financial asset* yaitu dengan cara memperhatikan bahwa *financial asset* diciptakan dan dimusnahkan melalui kegiatan operasional biasa semisalnya saat hutang telah dilunasi pencatatan yang telah dilakukan oleh debitor dan juga kreditor secara otomatis akan dihilangkan. Sedangkan *rill asset* hanya dapat dimusnahkanketika pemakaian masa manfaatnya telah habis. Selain itu Investasi juga dapat diartikan sebagai pengeluaran dalam penanaman modal perusahaan membeli barang dan perlengkapan produksi dengan tujuan untuk menambah kemampuan produksi barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian (Sadino Sukirno, 2006).

Menurut Sari & Suaryana (2014) bahwa seorang manajer harus dapat menghindari timbulnya asimetri informasi antar *stakeholder* agar mempermudah langkahnya dalam pengambilan keputusan investasi dan terhindar dari munculnya masalah yang sering terjadi yaitu *over-investment* dan *under-investment*. *Over-investment* merupakan kondisi dimana investasi perusahaan lebih tinggi dari yang diharapkan, sedangkan *under-investment* merupakan kebalikan dari *over-investment* yaitu kondisi investasi yang dilakukan lebih rendah dari yang telah diharapkan sebelumnya.

Menurut Myers dan Majluf (1984) dan Gomariz dan Ballesta (2013) mendiskripsikan tentang kerangka kerja untuk menganalisis peran asimetri informasi dalam investasi terkait dengan masalah informasi seperti *moral*

hazard sehubungan dengan adanya perbedaan kepentingan manajer dengan pemegang saham, yang jika tidak diawasi dengan baik manajer dapat memicu manajemen dalam membuat keputusan investasi yang tidak sesuai dengan keinginan pemegang saham dan *adverse selection* bila manajer berlaku jujur dalam memperoleh informasi yang lebih baik yang di dapatnya maka kemungkinan akan mengalami *over-investment* jika menjual sekuritas diatas harga rata-rata sehingga memperoleh dana berlebih. Sedangkan perusahaan yang cenderung mempunyai tingkat leverage yang tinggi dan menghadapi kesempatan investasi yang mensyaratkan penggunaan utang dalam jumlah yang relatif besar tanpa adanya jaminan pembayaran utang yang mencukupi maka tidak menutup kemungkinan perusahaan akan mengalami *Under-investment* (Sari & Suaryana, 2014).

a. Proses Investasi

Proses investasi harus didasari pemahaman atas dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana cara mengorganisir segala aktivitas-aktivitas yang dalam proses keputusan investasi. Proses investasi ini dijabarkan didalam buku (Eduardus Thandelilin. 2010 : 09-16):

1) Dasar keputusan investasi

Yang menjadi dasar pengambilan keputusan berinvestasi terdiri dari tingkat return yang diharapkan, tingkat resiko yang akan dihadapi serta hubungan antara resiko dengan return. Berikut ini akan dijelaskan lebih rincinya:

Dalam berinvestasi seorang investor tentunya sangat mengharapkan dapat memperoleh tingkat keuntungan atas dana yang telah diinvestasikannya hal ini sering disebut dengan Return. Return harapan yang diharapkan seorang investor atas investasi yang telah dilakukannya merupakan suatu kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan resiko penurunan daya beli yang diakibatkan dari adanya pengaruh inflasi. Return dapat dibedakan lagi yaitu antara return harapan dengan return yang benar-benar terjadi. Return harapan merupakan tingkat keuntungan yang keberadaannya diantisipasi oleh investor dimasa yang akan datang, sedangkan return yang benar-benar terjadi atau return aktual merupakan tingkat keuntungan yang telah diperoleh dimasa lalu. Namun diantara keduanya terdapat perbedaan yang signifikan seperti sebelum melakukan investasi ada baiknya terlebih dahulu sebelum mempertimbangkan tingkat resiko yang akan dihadapi nantinya bukan hanya terfokus kepada tingkat return yang akan diperoleh. Semakin besar resiko maka akan semakin besar pula kemungkinan investor mendapat return harapan.

Sikap investor dalam menghadapi munculnya resiko bergantung bagaimana persepsi investor tersebut terhadap suatu resiko, ada sebagian dari investor memberanikan diri dalam mengambil resiko yang lebih tinggi yang diikuti dengan harapan tingkat return yang tinggi pula. Namun bagi investor yang tidak berani dalam mengambil tingkat resiko yang tinggi tetap masih bisa berinvestasi dengan cara memilih perusahaan mana yang tingkat resiko yang lebih rendah dan investor tersebut tentunya tidak dapat mengharapkan

return yang terlalu tinggi. Hubungan return harapan dengan tingkat resiko keduanya mempunyai hubungan yang searah dan linear, artinya semakin besar tingkat resiko suatu aset maka akan semakin besar pula return harapan yang akan diperoleh.

b. Proses keputusan investasi

Proses keputusan investasi adalah suatu proses keputusan yang berhubungan (*going proces*). Proses ini terdiri dari lima tahap agar dapat tercapainya keputusan investasi yang baik:

1. Penentuan tujuan investasi
2. Penentuan kebijakan investasi
3. Pemilihan strategi portofolio
4. Pemilihan aset
5. Pengukuran serta evaluasi kinerja portofolio

Penentuan tujuan investasi merupakan tahap paling awal yang akan dilakukan dalam proses keputusan investasi. Selanjutnya penentuan kebijakan investasi untuk dapat memenuhi tujuan investasi yang telah diterapkan maka ada baiknya pada tahap ini dilakukan penentuan keputusan pengalokasian aset (*asset allocation decision*), keputusan ini menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki seperti saham, obligasi, dan lain sebagainya.

Tahap ketiga yaitu pemilihan strategi portofolio, strategi ini harus memiliki tingkat konsistensi terhadap dua tahap yang sebelumnya telah dijelaskan, strategi portofolio dapat dipilih mau menggunakan srtategi portofolio aktif atau pasif tergantung investor memilih yang mana. Tahap

keempat memilih aset yang mana saja yang akan dimasukkan kedalam portofolio yang dimiliki. Selanjutnya pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio tahap ini merupakan yang paling terakhir dari proses keputusan investasi, tahap pengukuran dan evaluasi kinerja meliputi pengukuran kinerja dan perbandingan hasil atas pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya dengan menggunakan proses *benchmarking* untuk dapat mengetahui seberapa baik kinerja portofolio yang telah ditentukan sebelumnya dengan perbandingan kinerja portofolio lainnya.

Dari penjelasan dari teori yang telah tercantum diatas dapat di tarik kesimpulan bahwa efisiensi investasi adalah pengelolaan kegiatan investasi yaitu bagaimana perusahaan dapat mengalokasikan sejumlah sumber daya untuk dapat mencapai investasi yang optimum dan investasi tersebut bermanfaat bagi perusahaan. Efisiensi investasi akan tercipta bilamana jika dalam perusahaan tersebut tidak ada penyimpangan dari tingkat investasi yang diharapkan. Tetapi, jika perusahaan melakukan investasi diatas optimal maka akan terjadi *over-investment* dikarenakan perusahaan telah melakukan penyimpangan positif. Namun sebaliknya, jika perusahaan tidak melakukan kegiatan operasional yang diperkirakan dapat menguntungkan pihak perusahaan, maka akan terjadi *under-investment* itu artinya perusahaan telah melakukan tindak penyimpangan negatif yang akan merugikan perusahaan.

3. Kualitas Pelaporan Keuangan

Tujuan utama dari pelaporan keuangan adalah untuk menunjang *shareholder* dan pihak lain dalam menentukan keputusan keuangan dengan

membantu mereka memprediksi arus kas perusahaan (Breda dan Hendriksen, 2001). FASB dalam SFAC No. 1 menjabarkan tujuan pelaporan keuangan sebagai berikut:

1. Pelaporan keuangan seharusnya menyediakan informasi yang berguna untuk investor saat ini dan investor yang potensial, kreditur, serta pengguna lain dalam membuat keputusan investasi yang rasional, kredit, dan keputusan lain yang serupa. Informasi seharusnya dapat dipahami oleh pihak yang memilikipemahaman bisnis dan aktivitas ekonomi yang memadai dan pihak yang berkeinginan untuk mempelajari informasi tersebut dengan tekun.

2. Pelaporan keuangan harus menyediakan informasi untuk membantu investor saat ini dan investor yang potensial, kreditur, dan pihak lain dalam menilai jumlah, waktu, dan ketidakpastian penerimaan kas prospektif dari dividen atau bunga dan penjualan yang sedang berjalan, penukaran, atau jatuh tempo pinjaman dan sekuritas. Semenjak arus kas investor dan kreditur berkaitan dengan arus kas perusahaan, pelaporan keuangan seharusnya menyediakan informasi untuk membantu investor, kreditur, dan pihak lain menilai jumlah, waktu, dan ketidakpastian kas bersih prospektif yang masuk ke perusahaan terkait.

3. Pelaporan keuangan seharusnya menyediakan informasi mengenai sumber daya ekonomi sebuah perusahaan, klaim terhadap sumber daya tersebut (kewajiban perusahaan untuk mengalihkan sumber daya ke entitas lain atau ekuitas pemilik), dan pengaruh dari transaksi, kejadian, dan keadaan yang merubah sumber daya dan klaim terhadap sumber daya tersebut.

Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut, pelaporan keuangan seharusnya berguna terutama bagi pemegang saham, investor, dan kreditur. Pelaporan keuangan seharusnya berguna dalam membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan lain yang sejenis. Dari pemaparan tersebut, dapat disimpulkan bahwa diperlukan pelaporan keuangan yang berkualitas supaya dapat membantu menghasilkan keputusan-keputusan yang tepat. Menurut Ballesta dan Gomariz (2013) pelaporan keuangan yang lebih berkualitas akan memungkinkan pengawasan yang lebih baik sehingga manajer lebih bertanggung jawab. Selain itu pelaporan keuangan yang lebih berkualitas dapat mengurangi asimetri informasi, *adverse selection*.

Kualitas pelaporan keuangan merupakan proses akuntansi yang menyangkut informasi atas laporan keuangan terkait kondisi dan kinerja perusahaan untuk dilaporkan demi memperoleh tujuan ekonomik & sosial suatu negara. dan akan dipublikasikan diakhir periode yang nantinya akan bermanfaat bagi pemakai laporan keuangan. Laporan keuangan yang dihasilkan akan dipertanggung jawabkan oleh pihak manajemen atas sumber daya yang telah dipergunakan selama operasional perusahaan. Menurut FASB yang terdapat dalam buku Suwardjono (2014) :

“Financial reporting includes not only financial statement but also other means of communicating information that relates to, directly and indirectly, to information provided by the accounting system – that is, information about an enterprise’s resources, obligations, earnings, etc”.

Berikut merupakan karakteristik kualitatif informasi dalam pelaporan keuangan:

1. Dapat dipahami

Kualitas penting informasi yang ditampung dalam pelaporan keuangan adalah kemudahannya untuk segera dapat dipahami oleh pengguna/pemakai laporan keuangan tentang aktivitas ekonomi dan bisnis, akuntansi, serta kemauan untuk mempelajari informasi dengan ketekunan yang wajar.

2. Relevan

Informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pemakai dalam prose pengambilan keputusan. Informasi memiliki kualitas relevan kalau dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa sekarang, masa mendatang, serta mengoreksi hasil evaluasi mereka dimasa lalu.

3. Keandalan

Informasi juga harus andal dikarnakan informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang material, dan dapat diandalkan pemakaiannya sebagai penyaji yang tulus atau jujur dari yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan.

4. Dapat dibandingkan

Pemakai harus dapat membandingkan pelaporan keuangan perusahaan antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan (tren)posisi dan kinerja

keuangan. Pengguna juga harus dapat membandingkan pelaporan keuangan antara perusahaan untuk mengevaluasi posisi keuangan secara relatif.

Dalam buku Kieso (2012) ada tiga elemen laporan, yaitu sebagai berikut:

a) Asset

Asset merupakan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan yang diperoleh dari aktifitas dari transaksi-transaksi yang dilakukan dimasa lalu dan memperoleh masa manfaat dimasa yang akan datang.

b) Liabilities

Liabilities merupakan suatu pengorbanan manfaat ekonomi masa depan yang mungkin akan muncul pada kewajiban akibat dari aktivitas entitas dimasa lampau seperti pembayaran jasa pada entitas lain.

c) Ekuitas / Modal

Ekuitas merupakan suatu hak residual atau bisa dikatakan sebagai nilai sisa atas aktiva entitas tersebut setelah dikurangi seluruh kewajiban, perlu diketahui terlebih dahulu ekuitas atau sering disebut dengan modal bukan hanya berbentuk uang tunai yang dimiliki perusahaan saja, akan tetapi peralatan seperti mesin juga termasuk salah satunya.

Terdapat dua kelompok besar dalam atribut laporan keuangan, yakni yang sering disebut atribut berbasis akuntansi dan berbasis pasar. yang termasuk atribut berbasis akuntansi yaitu kualitas akrual, persistensi, prediktabilitas, dan pemerataan laba. Sedangkan atribut berbasis pasar yaitu

konservatisme, ketepatanwaktuan, relevansi nilai yang dikembangkan *Francis et al.*,(2004) dalam Indriani (2010).

4. Tingkat Jatuh TempoUtang

Hutang adalah salah satu sumber pendanaan eksternal suatu entitas, perusahaan yang berada dikategori yang masih dalam tahap pertumbuhan maka akan membutuhkan dana pinjaman yang relatif besar, oleh sebab itu perusahaan akan melakukan berbagai cara agar dapat memperoleh pinjaman yang tidak sedikit itu salah satunya dengan berhutang baik itu berupa uang tunai bahkan bisa dengan barang atau benda.

Menurut buku kieso (2011:192) menyebutkan bahwa pengertian hutang adalah kewajiban kini dari entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaian yang diharapkan untuk menghasilkan dalam arus keluar dari entitas sumber daya mewujudkan manfaat ekonomi. Dapat disimpulkan bahwa hutang adalah kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang harus dibayar dengan hutang, barang, atau jasa pada saat jatuh tempo. Tingkat jatuh tempo utang merupakan batas akhir pembayaran utang suatu entitas dalam melunasi sejumlah pinjaman dana eksternal kepada pihak kreditor. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan jatuh tempo utang (*debt maturity*) ketika memilih utang sebagai sumber pendanaannya. Hal ini dikarenakan pemilihan maturitas utang (*debt maturity*) akan mempengaruhi nilai perusahaan. apabila perusahaan memilih utang sebagai sumber financial perusahaannya, maka perusahaan juga dihadapkan pada keputusan untuk

menentukan pilihan tentang *debt maturity* secara bersama-sama (simultan) Barclay dan Smith, (1995).

Menurut Budi kelik herprasetyo (2009) menyatakan bahwa klasifikasi hutang dibagi menjadi dua yaitu sebagai berikut:

1. Utang Jangka Pendek (*Short term liabilities*)

Utang jangka pendek atau short term debt merupakan utang yang jangka waktu pengembaliannya paling lama satu tahun. Untuk plafon kredit tertentu, jenis utang ini biasanya tidak memerlukan aset sebagai jaminan, biasanya pinjaman jangka pendek berbunga relatif tinggi dibandingkan dengan pinjaman jangka menengah atau panjang. Utang jangka pendek sering disebut juga dengan *current liabilities* (utang lancar).

Berikut jenis hutang yang dapat dikategorikan sebagai hutang lancar:

a. Hutang Dagang

Kewajiban perusahaan untuk mengeluarkan dan menyerahkan sejumlah kas secara tunai kepada pihak lain yang harus diselesaikan dimasa yang akan datang karena perusahaan telah melakukan pembelian barang atau menerima jasa secara kredit.

b. Pendapatan Diterima Dimuka

Kewajiban perusahaan untuk menyerahkan barang atau jasa kepada pihak lain yang harus diselesaikan dimasa yang akan datang karena perusahaan telah menerima sebagian atau keseluruhan pembayaran dari pihak lain.

c. Biaya yang Masih Harus Dibayar

Kewajiban entitas berupa pengeluaran dan pembayaran kas secara tunai kepada pihak lain yang harus diselesaikan karena perusahaan telah menerima barang atau jasa dari pihak lain.

d. Utang Jangka Panjang yang Jatuh tempo

Kewajiban perusahaan berupa pengeluaran dan pembayaran kas secara tunai kepada pihak lain yang harus diselesaikan dimasa yang akan datang karena utang jangka panjang perusahaan telah jatuh tempo.

e. Utang Pajak

Kewajiban perusahaan berupa pengeluaran dan pembayaran kas secara tunai dimasa yang akan datang kepada pemerintah yang harus diselesaikan dimasa depan karena perusahaan mempunyai tunggakan pajak.

f. Utang Deviden

Kewajiban berupa pengeluaran dan pembayaran kas kepada pemegang saham yang harus diselesaikan dimasa yang akan datang karena perusahaan mempunyai janji untuk membagikan deviden kepada para pemegang saham.

2. Utang Jangka Panjang (*Long term liabilities*)

Utang Jangka Panjang (*Long term liabilities*) merupakan utang yang memiliki masa pelunasan yang lebih panjang semenjak tanggal yang tercatat di neraca. Kebijakan ini berlaku karena jumlah utang yang sangat besar bila dibandingkan dengan utang jangka pendek, jenis utang jangka

panjang in memiliki jangka waktu pelunasan yang relatif panjang biasanya lebih dari 10 tahun serta pembayarannya secara periodik. Walaupun sistem pembayaran telah ditentukan secara periodik, biasanya jumlah yang sudah dibayarkan telah termasuk bunga dan utang pokok.

B. PENELITIAN TERDAHULU

Berikut ini beberapa penelitian terdahulu yang meneliti terkait efisiensi investasi dengan kualitas laporan keuangan ialah penelitian yang dilakukan oleh Houcinel (2017), Ballesta (2013), Setyawati (2015), McNichols dan Stubben (2008), Purba, Candrasatyani I. A. & Suaryana, I. G. N. Agung tahun (2018).

Pertama, Penelitian oleh Asma Houcinel, Mohamed Chakib Kolsi pada tahun (2017) berjudul “*The Effect of Financial Reporting Quality on Corporate Investment Efficiency: Evidence from the Tunisian Stock Market.*” yang hasil penelitian membuktikan bahwa kualitas pelaporan keuangan meningkatkan *under-investment*, dan sementara itu tidak mempengaruhi terjadinya *over-investment*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas dan kelancaran akrual dapat meningkatkan *under-investment*. Sedangkan konservatisme akuntansi dan relevansi tidak ada berpengaruh terhadap *under-investment*, namun sebaliknya tidak ada satupun dari pendapatan ini mempengaruhi terjadinya *over-investment*. Hal ini tersebut menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan memperburuk terjadinya tindakan asimetri informasi dan akan menyebabkan terjadinya *over-investment* akan

tetapi gagal dalam mengurangi biaya yang menyangkut timbulnya masalah *over-investment* serta kontrol manajerial.

Kedua, Penelitian oleh Gomariz, M. F. C. dan J.P.S. Ballesta. Pada tahun (2013). "*Financial Reporting Quality, Debt Maturity and Investment Efficiency.*" Yang hasil penelitiannya menunjukkan kualitas pelaporan keuangan dapat mengurangi masalah *over-investment*. Jatuh tempo utang yang lebih rendah dapat meningkatkan efisiensi investasi serta dapat mengurangi masalah *over-investment* dan *under-investment*. Hal tersebut menunjukkan hubungan kualitas pelaporan keuangan pada maturnitas utang akan semakin kuat pada perusahaan dengan penggunaan utang jangka pendek yang lebih rendah.

Ketiga, Penelitian oleh Setyawati pada tahun (2015) dengan judul "Kualitas Informasi Pelaporan Keuangan: Faktor-faktor Penentu dan Pengaruhnya Terhadap Efisiensi Investasi". Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh antara kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi, tingginya tingkat kualitas pelaporan keuangan bisa meringankan perusahaan dalam mengambil keputusan berinvestasi karena mampu untuk menurunkan asimetri informasi. Kedua belah pihak yaitu manajer dan *shareholders* telah mendapat informasi seimbang terkait kondisi perusahaan, yang sudah tercermin pada laporan keuangan sehingga tercipta investasi yang efisien melalui rendahnya kesenjangan informasi. Hal tersebut berarti bahwa tidak adanya informasi yang disembunyikan lagi oleh manajemen perusahaan karena sudah tercermin dari laporan keuangan yang

berkualitas. Kecilnya asimetri informasi dapat mengakibatkan investasi yang dijalankan perusahaan menjadi efisien.

Keempat, Penelitian oleh Puji Harto dan Annisa' Dwi Rahmawati pada tahun (2014) dengan judul "Analisis Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Maturitas Utang Terhadap Efisiensi Investasi". Hasil penelitian ini menemukan bahwa kualitas pelaporan keuangan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap efisiensi investasi manufaktur di Indonesia, dikarenakan kualitas pelaporan keuangan berkontribusi dalam mengatasi masalah *over-investment* maupun *under-investment*, serta meningkatkan efisiensi investasi. Maturitas utang tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap efisiensi investasi. Maturitas utang dapat meningkatkan efisiensi investasi.

Kelima, Penelitian oleh Purba, Candrasatyani I. A. & Suaryana, I. G. N. Agung tahun (2018). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan yang berdaya kualitas tinggi dapat meminimalkan asimetri informasi. Penekanan asimetri informasi yang rendah, membuat kegiatan investasi menjadi efisien karena perusahaan telah mendapat keuntungan yang maksimal. Investasi dapat berjalan efisien jika perusahaan telah menyediakan laporan sesuai dengan kondisi keuangan yang sebenarnya. Semakin tinggi kualitas suatu pelaporan maka dapat meningkatkan investasi, serta hanya sebagian pengaruh kualitas pelaporan keuangan pada efisiensi investasi dipengaruhi oleh asimetri informasi.

C. PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi

Kualitas pelaporan keuangan merupakan proses akuntansi yang menyangkut informasi atas laporan keuangan terkait kondisi dan kinerja perusahaan untuk dilaporkan demi memperoleh tujuan ekonomik & sosial suatu negara. dan akan dipublikasikan diakhir periode yang nantinya akan bermanfaat bagi pemakai laporan keuangan. Berdasarkan perspektif *agency theory* ada berbagai macam cara untuk mengurangi asimetri informasi seperti pengungkapan kualitas pelaporan keuangan yang membantu dalam pengawasan yang lebih baik dari kegiatan manajerial, sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer. Kualitas pelaporan keuangan adalah sesuatu yang sangat penting bagi para pemangku kepentingan salah satunya efisiensi investasi. Kualitas pelaporan keuangan akan sangat berpengaruh terhadap keputusan investasi yang akan ditampilkan oleh para pemangku kepentingan dalam hal ini investor ataupun *stakeholders* dalam menentukan keputusan investasi yang tepat. Pada situasi seperti ini, kualitas pelaporan keuangan akan memberikan gambaran kepada para investor dan *stakeholders* mengenai *financial* dan kinerja manajemen perusahaan.

Kualitas pelaporan keuangan yang tinggi dapat mengurangi asimetri informasi dan mengurangi masalah *over-investment* dan *under-investment*. Asimetri informasi muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan pemegang saham dan *stakeholders* (Hanum, 2009). Munculnya asimetri

informasi maka keputusan investasi menjadi kurang berkualitas sehingga akan memungkinkan seorang manajer dalam mengidentifikasi peluang investasi yang baik melalui proyek-proyek dan dapat membuat keputusan yang baik berkaitan dengan investasi perusahaan. Kualitas pelaporan keuangan yang tinggi dapat meringankan masalah *over-investment* dan *under-investment* serta kualitas pelaporan keuangan yang tinggi dapat meningkatkan efisiensi investasi. Dalam hal ini, kualitas pelaporan keuangan yang berkualitas merupakan kualitas pelaporan keuangan yang telah memenuhi karakteristik kualitatif yaitu dapat dipahami, relevan keandalan dan dapat dibandingkan. Kualitas pelaporan sangat berguna bagi para investor dalam membuat keputusan berinvestasi pada suatu entitas, kemudian informasi yang terkandung didalam pelaporan keuangan tersebut akan dijadikan sebagai dasar pertimbangan oleh para investor untuk menentukan tingkat efisiensi investasi (Gomariz Ballesta, 2013 dan Handayani dkk, 2015).

Biddle et. al., (2009) melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di Amerika penelitian itu menyatakan bahwa hubungan antara kualitas pelaporan keuangan pada efisiensi investasi adalah terkait dengan pengurangan asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal penyedia modal. Chen et al., (2011) melakukan penelitian pada perusahaan swasta di negara berkembang, menguji pengaruh kualitas pelaporan keuangan pada *over-investment* dan *under-investment*. Dan hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa tingginya kualitas pelaporan keuangan membantu

perusahaan dalam melakukan investasi jika terjadi *under-investment*, dan menurunkan investasi jika terjadi *over-investment*.

2. Pengaruh Tingkat Jatuh Tempo Utang Terhadap Efisiensi Investasi

Tingkat jatuh tempo merupakan sebuah kebijakan yang disusun oleh perusahaan dalam menentukan jatuh tempo utang yang akan digunakan perusahaan, jatuh tempo utang dapat diklasifikasikan menjadi dua yaitu utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Utang jangka pendek harus segera dibayar dalam kurun waktu 1 tahun setelah tanggal pelaporan dilakukan sedangkan utang jangka panjang memiliki waktu pelunasan yang relatif lebih panjang, pelunasan kewajiban ini diharapkan lebih dari 1 tahun atau lebih sesuai dengan yang telah disepakati sebelumnya terhitung dari setelah dilakukannya tanggal pelaporan dineraca.

Menurut Myers dan Jensen (1986) dalam Cutillas Gomariz et.al., (2013) Penggunaan utang jangka pendek dipercaya dapat mengurangi asimetri informasi dan biaya keagenan antara pemegang saham, kreditur dan manajer karena tingkat jatuh tempo utang yang lebih rendah akan dapat meningkatkan kinerja manajemen perusahaan menjadi lebih efektif dan efisien dikarenakan adanya kewajiban membayar utang dalam jangka waktu yang lebih singkat, serta menunjukkan kinerja manajemen perusahaan lebih efektif dan efisien dalam mengalokasikan sumber pendanaan dari hutang, jadi semakin rendah tingkat jatuh tempo utang yang digunakan maka semakin tinggi efisiensi investasi. Jatuh tempo utang yang lebih rendah juga dapat mengurangi masalah *over-investment* dan juga *under-investment* karena jatuh

tempo utang dengan jangka waktu yang lebih pendek akan meningkatkan efisiensi investasi, hal ini disebabkan jatuh tempo utang yang relatif lebih singkat maka perusahaan dapat meminimalisir terjadinya resiko serta beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan kondisi ini juga akan berkaitan erat dengan *financial distress* yang dapat mengancam keberlangsungan perusahaan.

Childs et.al., (2005) berpendapat bahwa fleksibilitas yang tinggi dari utang jangka pendek dapat mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan kreditur. Dengan demikian, masalah *over-investment* dan *under-investment* dapat dikurangi. Sama halnya dengan yang dinyatakan oleh Flannery et al., (1986) Dari sudut pandang peminjam, memprediksi bahwa perusahaan dengan masalah asimetri informasi dan mempunyai proyek yang baik akan lebih memilih maturitas yang pendek untuk mengirim sinyal ke pasar dan mengurangi masalah asimetri informasi yang terjadi di perusahaan si peminjam.

Dari sisi pemberi pinjaman, penggunaan tingkat jatuh tempo utang jangka pendek relatif lebih tepat dibandingkan dengan penggunaan jatuh tempo utang jangka panjang karena akan dapat memudahkan dalam pengawasan serta pemantauan terhadap divisi manajemen perusahaan dikarenakan diantara kedua pihak yaitu si peminjam dan pemberi pinjaman akan lebih sering melakukan renegotiasi. Selain itu, pihak pemberi pinjaman akan melakukan kontak dekat dengan si peminjam, sehingga keduanya dapat memastikan kinerja perusahaan selama periode pertama dan pada akhirnya

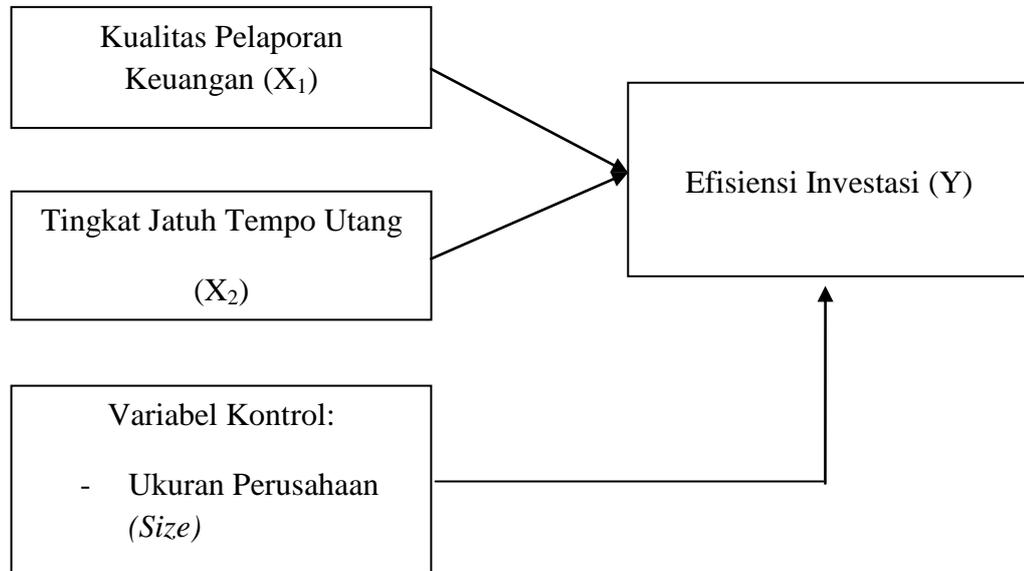
dapat memutuskan apakah akan memperbaharui atau mengubah syarat kontrak yang telah ditetapkan (Diamond, 1993 dan Rajan, 1992).

D. KERANGKA KONSEPTUAL

Dalam mengambil keputusan terkait investasi manajer harus menghindari asimetri informasi agar terhindar dari masalah *over-investment* maupun *under-investment*. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dengan menaikkan kualitas pelaporan keuangan (Bushman dan Smith, 2001; Healy dan Palepu, 2001). Pelaporan keuangan yang berkualitas akan memungkinkan pengawasan yang lebih baik sehingga manajer lebih bertanggung jawab (Ballesta dan Gomariz, 2013). Kualitas pelaporan keuangan akan sangat berpengaruh terhadap keputusan investasi yang akan ditampilkan oleh para pemangku kepentingan dalam hal ini investor ataupun *stakeholders* dalam menentukan keputusan investasi yang tepat.

Efisiensi investasi juga dapat ditingkatkan melalui mekanisme tingkat hutang jangka pendek, Myers (1977) menyarankan untuk memperpendek jatuh tempo utang guna mengatasi masalah *under-investment*. Hal itu dikarekan hutang jangka pendek akan dilikuidasi dalam waktu yang singkat sehingga keuntungan sepenuhnya akan menjadi milik perusahaan. Penggunaan utang jangka pendek juga dapat mengurangi konflik agensi antara pemegang saham dan kreditur, sehingga masalah *under-investment* dan *over-investment* dapat dikurangi.

Berdasarkan uraian diatas dapat disusun kerangka pemikiran teoritis dalam bentuk skema diagram skematik yang ditampilkan pada gambar dibawah:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

E. HIPOTESIS

- H₁ : Kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi
- H₂ : Tingkat jatuh tempo utang berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan berpengaruh positif secara signifikan terhadap efisiensi investasi. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa kualitas pelaporan keuangan berkontribusi dalam mengatasi masalah *over-investment* maupun *under-investment*, serta meningkatkan efisiensi investasi. Hal ini berarti kualitas pelaporan keuangan dapat menjadi sebuah mekanisme yang membantu perusahaan untuk meningkatkan tingkat investasi yang optimal. Hasil penelitian ini juga mendukung pandangan yang menyebutkan bahwa adanya pengaruh antara kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi, tingginya tingkat kualitas pelaporan keuangan bisa meringankan perusahaan dalam mengambil keputusan berinvestasi karena mampu untuk menurunkan asimetri informasi. Kedua belah pihak yaitu manajer dan *shareholders* telah mendapat informasi seimbang terkait kondisi perusahaan, yang sudah tercermin pada laporan keuangan sehingga tercipta investasi yang efisien melalui rendahnya kesenjangan informasi. Hal tersebut berarti bahwa tidak adanya informasi yang disembunyikan lagi oleh manajemen perusahaan karena sudah tercermin dari laporan keuangan yang berkualitas. Kecilnya asimetri informasi dapat mengakibatkan investasi yang dijalankan perusahaan menjadi efisien (Setyawati, 2015).

Tingkat jatuh tempo utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi. Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa utang jangka pendek berperan dalam meningkatkan efisiensi investasi. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Myers dan Jensen (1986) dalam Cutillas Gomariz *et.al.*, (2013) Penggunaan utang jangka pendek dipercaya dapat mengurangi asimetri informasi dan biaya keagenan antara pemegang saham, kreditur dan manajer karena tingkat jatuh tempo utang yang lebih rendah akan dapat meningkatkan kinerja manajemen perusahaan menjadi lebih efektif dan efisien dikarenakan adanya kewajiban membayar utang dalam jangka waktu yang lebih singkat, serta menunjukkan kinerja manajemen perusahaan lebih efektif dan efisien dalam mengalokasikan sumber pendanaan dari hutang, jadi semakin rendah tingkat jatuh tempo utang yang digunakan maka semakin tinggi efisiensi investasi. Jatuh tempo utang yang lebih rendah juga dapat mengurangi masalah *over-investment* dan juga *under-investment* karena jatuh tempo utang dengan jangka waktu yang lebih pendek akan meningkatkan efisiensi investasi, hal ini disebabkan jatuh tempo utang yang relatif lebih singkat maka perusahaan dapat meminimalisir terjadinya resiko serta beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan kondisi ini juga akan berkaitan erat dengan *financial distress* yang dapat mengancam keberlangsungan perusahaan.

Variabel kontrol yang berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen efisiensi adalah variabel ukuran perusahaan (*size*). Variabel *size* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0000 lebih kecil dari nilai

signifikansinya yaitu sebesar 0.1. Nilai t variabel kontrol size menunjukkan nilai sebesar 5.0385. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel kontrol size terbukti dan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap variabel dependen yaitu efisiensi investasi.

B. Keterbatasan

Peneliti telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini sehingga masih perlu diperbaiki bagi peneliti selanjutnya, yaitu antara lain:

1. Dalam penelitian ini tidak semua sampel menyajikan data untuk *Stdebt* yang terdapat pada laporan keuangan tahunan, padahal data itu dibutuhkan untuk menghitung tingkat total *current accrual* (TCA) yang merupakan dasar dalam perhitungan kualitas pelaporan keuangan.
2. Penelitian ini menggambarkan potret hanya pada perusahaan manufaktur saja, sehingga data penelitian tidak dapat mewakili keseluruhan perusahaan pada Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini menggunakan tahun pengamatan yang digunakan dalam pengambilan sampel hanya dalam 3 tahun yaitu dari tahun 2015-2017. Hal ini dikarenakan keterbatasan informasi dan keterbatasan data yang tidak lengkap.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka saran yang dapat peneliti berikan, yaitu:

1. Bagi perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia diharapkan dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan dengan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, seperti meningkatkan laba perusahaan, penjualan, serta efisiensi biaya dan beban operasional dan lainnya.
2. Bagi calon investor disarankan sebelum melakukan investasi disuatu perusahaan dan terlebih dahulu menganalisis tingkat kinerja keuangan perusahaan seperti melihat kualitas pelaporan keuangan, kebijakan terhadap utang, serta efisiensi investasi yang dilakukan perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk tidak perlu terpaku pada variabel yang ada pada penelitian ini, akan tetapi dapat menambahkan variabel lain diluar dari penelitian ini yang sekiranya memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi.
4. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jenis perusahaan yang berbeda-beda dan memakai ruang lingkup sampel yang lebih luas.
5. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah tahun pengamatan dengan meneliti lebih dari 3 tahun agar hasil yang diperoleh lebih berkualitas.