

## **KUALITAS PELAPORAN KEUANGAN, HUTANG JANGKA PENDEK DAN EFISIENSI INVESTASI**

**Susi Retna Cahyaningtyas**  
 Universitas Mataram  
 susi\_retnacahya@yahoo.com

**Wahidatul Husnaini**  
 Universitas Mataram  
 wahidatul\_husnaini@yahoo.com

**Zuhrotul Isnaini**  
 Universitas Mataram  
 zuhrotulisnaini@ymail.com

### ***Abstract***

*The quality of financial reporting and short-term debt affect investment efficiency. The more quality financial reporting shows there is no information asymmetry between managers and shareholders so that managers will make decisions that benefit shareholders, namely the efficiency of investment. Short-term debt is one mechanism to control the performance of managers. More use of short-term debt will reduce overinvestment and underinvestment. This study aims to empirically examine the effect of financial reporting quality and short-term debt on investment efficiency. The sample used in this study is a manufacturing company that went public on the Indonesia Stock Exchange in 2016 based on purposive sampling obtained a sample of 149 companies.*

*The results showed that the financial reporting measurement model of Dechow and Dichev (2002) had an effect on investment efficiency. This means that the higher the financial reporting, the higher the investment efficiency. The quality of reporting models of McNichols and Stubben (2008) and short-term debt have no effect on investment efficiency. Short-term debt is not able to prove that the actions taken by management can be controlled by short-term debt so that it does not affect the efficiency of investment.*

**Keywords: Quality of Financial Reporting, Short-Term Debt and Investment Efficiency**

## Abstrak

*Kualitas pelaporan keuangan dan hutang jangka pendek mempengaruhi efisiensi investasi. Semakin berkualitas pelaporan keuangan menunjukkan tidak ada asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham sehingga manajer akan membuat keputusan yang menguntungkan pemegang saham yaitu efisiensi investasi. Hutang jangka pendek adalah salah satu mekanisme untuk mengontrol kinerja manajer. Penggunaan hutang jangka pendek yang lebih banyak akan mengurangi overinvestment dan underinvestment. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan hutang jangka pendek terhadap efisiensi investasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 berdasarkan purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 149 perusahaan.*

*Hasil penelitian menunjukkan bahwa model pengukuran pelaporan keuangan Dechow dan Dichev (2002) berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Artinya semakin tinggi pelaporan keuangan maka semakin tinggi efisiensi investasi. Kualitas pelaporan model McNichols and Stubben (2008) dan hutang jangka pendek tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Hutang jangka pendek tidak mampu membuktikan bahwa tindakan yang diambil oleh manajemen dapat dikontrol oleh hutang jangka pendek sehingga tidak mempengaruhi efisiensi investasi.*

**Kata Kunci : Kualitas Pelaporan Keuangan, Hutang Jangka Pendek Dan Efisiensi Investasi**

## PENDAHULUAN

Kualitas informasi akuntansi memegang peranan yang sangat penting (Bushman dan Smith 2001; Bagaeva 2008; Chan dan Lee 2009; Zhiying *et al.* 2012; Ran *et al.* 2015). Menurut (Biddle dan Hilary 2006; McNichols dan Stubben 2008; Biddle *et al.* 2009; Chen *et al.* 2011), kualitas informasi yang lebih tinggi dapat dipercaya untuk mengidentifikasi peluang investasi yang lebih baik. Bahkan dapat digunakan untuk

mengurangi masalah asimetris informasi (Almutairi *et al.* 2009; DeBoskey dan Jiang 2012; Yaghoobnezhada *et al.* 2014). Hal yang sama diungkapkan oleh Biddle dan Hilary 2006; Bushman dan Smith 2001; McNichols dan Stubben 2008 dan Gomariz dan Bellesta 2014) bahwa perusahaan dengan kualitas akuntansi yang tinggi membantu manajer mengurangi *adverse selection* dan *moral hazard* dan membantu manajer untuk mengidentifikasi kesempatan investasi yang lebih baik. Chen *et al.* (2011) menjelaskan bahwa kualitas pelaporan keuangan meningkatkan investasi pada perusahaan swasta di negara-negara berkembang.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bukti bahwa *earning management* menyebabkan *overinvestment* karena mendistorsi informasi yang digunakan oleh manajer (McNichols dan Stubben 2008; Hirshleifer *et al.* 2004; Biddle *et al.* 2009; dan Chen *et al.* 2011) menjelaskan bahwa kualitas informasi yang lebih tinggi sangat membantu dalam mendorong perusahaan-perusahaan yang kurang investasi untuk melakukan investasi, dan perusahaan yang terlalu tinggi investasi akan menurunkan tingkat investasi. Hal yang sama diungkapkan oleh Gomariz dan Bellesta (2014) bahwa konservatisme mengarah pada pengurangan investasi yang berlebihan dan investasi yang terlalu rendah, karena akan mengurangi sensitivitas arus kas investasi yang terkait dengan perusahaan yang

terlalu banyak berinvestasi dan fasilitas akses ke pendanaan eksternal untuk perusahaan yang kurang investasi.

Jatuh tempo pendanaan eksternal atau hutang jangka pendek menurut Ortiz-Molina dan Penas (2008) dan Magri (2010) dapat digunakan untuk memitigasi masalah asimetri informasi karena berdasarkan perspektif peminjam, sinyal bagus suatu perusahaan diperoleh melalui perpanjangan pinjaman, dan sebaliknya dari perspektif pemberi pinjaman adalah jatuh tempo hutang yang pendek karena dapat dilakukan kontrol dan pemantauan manajer yang lebih baik. Childs *et. al.* 2005 mengemukakan bahwa fluktuasi hutang jangka pendek yang lebih tinggi dapat mengurangi investasi yang kurang dan terlalu banyak investasi. Hal yang sama diungkapkan oleh Chen *et al.* 2011 bahwa manajer dapat dipantau dengan porsi penggunaan hutang jangka pendek yang lebih banyak dibandingkan hutang jangka panjang dan membantu mengendalikan investasi

Teori agensi (Healy dan Palepu 2001; Hope dan Thomas 2008; Gomariz dan Bellesta 2014; Martinez *et. al* 2015), salah satu mekanisme kontrol untuk mengurangi asimetri informasi dan untuk mengurangi perilaku oportunistik manajer adalah kualitas informasi akuntansi. Semakin tinggi kualitas informasi akuntansi akan menyebabkan manajer

lebih berhati-hati karena adanya pengawasan yang baik sehingga mengurangi *adverse selection* dan *moral hazard* yang pada akhirnya mengurangi asimetri informasi. Kualitas informasi akuntansi mampu meningkatkan efisiensi investasi dengan cara menekankan manajemen untuk membuat keputusan investasi yang lebih baik dengan cara mengidentifikasi proyek-proyek yang menguntungkan (Bushman dan Smith 2011; McNichols dan Stuben 2008; Gomariz dan Bellesta 2014).

Berdasarkan latar belakang, maka masalah penelitian adalah apakah kualitas pelaporan keuangan dan hutang jangka pendek mempengaruhi efisiensi investasi? Hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan kontribusi untuk literatur akuntansi keuangan terkait kualitas pelaporan keuangan. Bagi manajemen, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan pertimbangan dalam mempertimbangkan kualitas pelaporan keuangan dan hutang sehingga menghasilkan investasi yang efisien. Bagi investor, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor untuk lebih mengontrol kebijakan yang diambil oleh manajemen sehingga kebijakan yang diambil menguntungkan investor.

## **TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Penelitian Terdahulu**

Biddle *et al.* (2009) meneliti kualitas pelaporan keuangan dikaitkan dengan efisiensi investasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan berhubungan positif dan negatif terhadap efisiensi investasi. Perusahaan dengan kualitas pelaporan keuangan yang tinggi akan mengurangi penyimpangan tingkat investasi dan mengurangi *moral hazard* dan *adverse selection*.

Chen *et al.* (2011) menguji peranan kualitas pelaporan keuangan apakah memitigasi investasi yang tidak efisien. Data yang digunakan berasal dari bank Dunia. Hasil menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan berpengaruh positif terhadap investasi. Gomariz dan Ballesta (2014) melakukan studi di perusahaan terbuka di Spanyol selama periode 1998-2008 untuk menguji peran kualitas pelaporan keuangan dan jatuh tempo hutang terhadap efisiensi investasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan memitigasi masalah *overinvestment*. Jatuh tempo hutang yang pendek dapat memperbaiki efisiensi investasi, mengurangi masalah *overinvestment* dan *underinvestment*. Selain itu juga hasil menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan dan jatuh tempo hutang merupakan mekanisme yang saling melengkapi dalam

meningkatkan efisiensi investasi. Perusahaan yang menggunakan hutang jangka pendek yang rendah (tinggi) mengakibatkan kualitas pelaporan keuangan tinggi (rendah) dan mempengaruhi efisiensi investasi.

Jafari (2016) menginvestigasi hubungan antara kualitas pelaporan keuangan, jatuh tempo hutang dan efisiensi investasi pada perusahaan kimia dan obat-obatan. Data keuangan diperoleh dari perusahaan terbuka di Tehran Stock Exchange periode 2005 – 2014. Pengujian hipotesis menggunakan regresi multivariate. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai kualitas pelaporan keuangan yang tinggi dan penggunaan hutang jangka pendek yang lebih banyak mempunyai hubungan signifikan antara kualitas pelaporan keuangan.

Joen dan Oh (2017) menganalisis secara empiris pengaruh jatuh tempo hutang terhadap efisiensi investasi yang diukur menggunakan McNichols dan Stubben (2008). Jatuh tempo hutang diukur menggunakan rasio hutang lancar dan variabel *dummy*. Inti penelitian yang dilakukan adalah bagaimana hutang jangka pendek mempengaruhi efisiensi invesatasi dan menginvestigasi hubungan antara hutang jangka pendek mempengaruhi efisiensi investasi berdasarkan jatuh tempo hutang kelompok. Hasil penelitian menunjukkan (1) Hutang jangka pendek dan

efisiensi investasi berhubungan positif baik untuk total sampel perusahaan dan sampel perusahaan yang mengalami over investasi. (2) Berdasarkan sampel kelompok menunjukkan hubungan positif antara rasio hutang jangka pendek, kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi.

Elaoud dan Jarboui (2017) menguji apakah kualitas informasi akuntansi mempengaruhi efisiensi investasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas informasi akuntansi berhubungan positif dengan efisiensi investasi dan menjadi mekanisme yang saling melengkapi dalam meningkatkan efisiensi investasi.

### **Agency theory**

Jensen dan Meckling (1967) mendefinisikan teori agensi sebagai hubungan kontrak antara agen dan principal, dimana agen melakukan pekerjaan/tugas atas nama prinsipal. Prinsipal mendelegasikan wewenang untuk pengambilan keputusan kepada agen. Namun disatu sisi, agen tidak selalu bertindak dengan sebaik-baiknya untuk kepentingan prinsipal sehingga merugikan prinsipal. Agen mempunyai informasi yang lebih atas perusahaan dibandingkan prinsipal sehingga agen berusaha untuk memaksimalkan kesejahteraannya sendiri.



Salah satu mekanisme kontrol untuk mengurangi asimetri informasi dan mengurangi perilaku oportunistik manajer adalah kualitas informasi akuntansi. Semakin tinggi kualitas informasi akuntansi akan menyebabkan manajer lebih hati-hati karena adanya pengawasan. Pengawasan melalui peningkatan kualitas informasi akan mengurangi *adverse selection* dan *moral hazard* sehingga mengurangi asimetri informasi. Menurut (Bushman dan Smith 2011; McNichols dan Stuben 2008; Gomariz dan Bellesta 2014), kualitas informasi akuntansi mampu meningkatkan efisiensi investasi dengan cara menekankan manajemen untuk membuat keputusan investasi yang menguntungkan.

Selain kualitas pelaporan keuangan, hutang jangka pendek dapat mengurangi asimetri informasi. Penggunaan hutang jangka pendek digunakan sebagai monitor atas kinerja manajer dan menilai kinerja perusahaan (Ortiz-Molina dan Penas 2008), mengurangi konflik antara kreditur dan debitur sehingga dapat meningkatkan kesempatan untuk investasi (Lai 2011) serta mengurangi masalah *moral hazard* dan membantu untuk mengontrol *underinvestment* (Chen *et al.* 2011).

## Efisiensi Investasi

Biddle *et al.* (2009) dan Gomariz dan Bellesta (2014) menjelaskan model untuk memprediksi investasi menggunakan kesempatan tumbuh dan menggunakan menggunakan residu sebagai proksi spesifik perusahaan untuk penyimpangan dari investasi yang diharapkan. Efisiensi investasi terjadi ketika tidak ada penyimpangan atas investasi yang diharapkan. Apabila penyimpangan di atas titik optimal (penyimpangan positif dari investasi yang diharapkan) disebut *overinvestment* dan apabila terjadi penyimpangan negatif dari investasi yang diharapkan disebut *underinvestment*. Oleh karena itu, efisiensi investasi adalah nilai residu diabsolutkan dengan mengalikan -1. Nilai yang lebih tinggi menunjukkan tingkat efisiensi yang lebih tinggi (Gomariz dan Bellesta 2014).

$$Investasi_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SalesGrowth_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

Keterangan:

Investasi : Peningkatan Aset Tetap berwujud dan tidak berwujud dibagi dengan total aset

*SalesGrowth* : Perubahan penjualan perusahaan dari  $t-2$  ke  $t-1$

## Kualitas Pelaporan Keuangan

Laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan, kadang-kadang tidak menunjukkan kondisi yang sebenarnya karena adanya campur tangan dari manajemen dengan tujuan mengamankan posisi mereka di perusahaan. Apabila kondisi seperti itu terjadi, maka kualitas pelaporan keuangan yang mereka berikan kepada pemakai/pemangku kepentingan dipertanyakan. Kualitas pelaporan keuangan sangat penting karena digunakan sebagai dasar untuk membuat keputusan.

Swardjono (2006, 167) menyebutkan bahwa suatu informasi mempunyai manfaat apabila informasi tersebut: (1) menambah pengetahuan pembuat keputusan tentang keputusannya dimasa lalu, sekarang atau masa datang (2) menambah keyakinan para pemakai mengenai probabilitas terealisasinya suatu harapan dalam kondisi ketidakpastian, dan (3) mengubah keputusan atau perilaku para pemakai.

Pengujian kualitas pelaporan keuangan pada penelitian ini menggunakan 2 (dua) pengukuran, yaitu:

1. Pengukuran yang digunakan oleh McNichols dan Stubben (2008) adalah *diskresi revenue* sebagai proksi manajemen laba

$$\Delta AR_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta Sales_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

Keterangan

$\Delta AR_{it}$  = Perubahan piutang perusahaan i pada tahun t

$\Delta Sales_{i,t}$  = Perubahan penjualan perusahaan i pada tahun t

Diskresi akrual adalah residual diabsolutkan yang dikalikan dengan -1.

Semakin tinggi nilai mengindikasikan semakin tinggi kualitas informasi akuntansi

## 2. Model kualitas akrual Dechow dan Dichev (2002)

$$WCA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{i,t-1} + \beta_2 CFO_{i,t} + \beta_3 \Delta CFO_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

$WCA_{i,t}$  = **Working Capital Accrual** adalah perubahan aset tidak lancar  
- perubahan kewajiban lancar + perubahan hutang bank  
jangka pendek

## Pengembangan Hipotesis

### **Kualitas Informasi dan Efisiensi Investasi**

Perspektif teori agensi menekankan pada mekanisme kontrol untuk mengurangi asimetri informasi. Asimetri informasi dapat dikurangi dengan peningkatan kualitas informasi akuntansi. Kualitas informasi yang tinggi merupakan cara untuk melakukan monitoring sehingga mengurangi *adverse selection*, *moral hazard* dan asimetri informasi bahkan mengurangi masalah *overstatement* dan *underinvestment*. Menurut Elaoud dan Jarboi (2017) menyebutkan bahwa semakin tinggi kualitas

informasi akuntansi meningkatkan efisiensi investasi. Kualitas informasi akuntansi memainkan peranan yang sangat penting dalam mengurangi *overinvestment*. Hal yang sama diungkapkan oleh (Healy dan Palepu 2001; Hope dan Thomas 2008) bahwa berdasarkan perspektif teori agensi, mekanisme kontrol untuk mengurangi informasi asimetri dan mengurangi perilaku oportunistik manajer adalah kualitas pelaporan keuangan.

Gomariz dan Ballesta (2014) mengemukakan bahwa perusahaan dengan kualitas pelaporan informasi yang semakin tinggi akan meningkatkan efisiensi investasi. Kualitas pelaporan informasi lebih berperan dalam mengurangi *overinvestment*. Perusahaan dengan kualitas pelaporan yang tinggi yaitu informasi akuntansi dapat digunakan untuk memonitor masalah investasi yang tidak efisien.

**H<sub>1</sub>: Kualitas pelaporan keuangan meningkatkan efisiensi investasi**

### ***Hutang Jangka Pendek dan Efisiensi Investasi***

Hutang berperan mengurangi *overinvestment* (D'Mello dan Miranda 2010). Jatuh tempo hutang yang lebih pendek sebagai alat kontrol manajer yang lebih baik karena jatuh tempo yang pendek mendorong untuk dilakukan negosiasi ulang. Kinerja dapat dipastikan untuk jangka

pendek sehingga dapat diputuskan apakah perusahaan memperpanjang atau mengubah persyaratan kontrak (Ortiz-Molina dan Penas 2008).

Perusahaan yang menggunakan porsi hutang jangka pendek mempengaruhi efisiensi investasi (Gomariz dan Ballesta 2014; Jafari 2016; Joen dan Oh 20017).

**H<sub>2</sub>: Hutang jangka pendek meningkatkan efisiensi investasi**

## **METODE PENELITIAN**

### **Desain Penelitian**

Penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Penelitian yang menguji hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lainnya yaitu hubungan antara variabel independen dengan dependen. Variabel independen yaitu kualitas pelaporan keuangan dan hutang jangka pendek. Variabel dependennya adalah efisiensi investasi.

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi penelitian seluruh perusahaan manufaktur yang *go public* periode 2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* (kriteria tertentu) yaitu

tersedia semua data terkait variabel yang digunakan. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 149 perusahaan.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi, yaitu data atau dokumen tertulis yang dihasilkan oleh perusahaan yang *go public* berupa laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016. Dokumentasi diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), situs masing-masing perusahaan, [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com). Data yang diperlukan adalah, hutang jangka pendek, total hutang, penjualan, *cash flow* operasi, total aset, asset tidak lancar, hutang lancar, hutang bank jangka pendek, *Property, Plant and Equipment* (PPE) dan investasi.

### **Model Penelitian**

Kualitas pelaporan keuangan menggunakan 2 model pengukuran yaitu pengukuran yang digunakan oleh McNichols and Stubben (2008) menggunakan *diskresi revenue*. (2) Model kualitas akrual Dechow dan Dichev (2002). Rancangan model yang digunakan untuk data panel adalah sebagai berikut :

$$\text{InvEf}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{AIQ}_{i,t} + \beta_2 \text{STDebt}_{i,t} + e_{it}$$

Keterangan:

$\text{InvEf}_{it}$  = Efisiensi investasi perusahaan  $i$  tahun  $t$

$\text{AIQ}_{i,t}$  = Kualitas Pelaporan Keuangan perusahaah  $i$  tahun  $t$  (dengan menggunakan 2 (dua) pengukuran yang berbeda yaitu pengukuran yang digunakan oleh McNichols and Stubben (2008) yaitu model *diskresi revenue*. Model kualitas akrual Dechow dan Dichev (2002)

$\text{STDebt}_{i,t}$  = Hutang jangka pendek perusahaan  $i$  tahun  $t$

$\beta$  = Estimasi koefisien

$e$  = *error*

### **Teknik Analisis**

Analisis data terdiri dari analisis statistik deskriptif. Pengolahan data menggunakan regresi linear berganda, namun terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.



## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran data variabel yang digunakan. Hasil statistik deskriptif disajikan pada tabel 1.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
Invest	149	.00874	2.50477	.1715701	.22963267
Stuben	149	.00188	1.20286	.1762728	.20150042
Dechow Dichev	149	-.87585	2.25069	.0456584	.63860214
STDebt	149	.00034	.98689	.6572512	.23692200
Valid N (listwise)	149				

Sumber : data sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan tabel 1 tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Efisiensi investasi minimal sebesar 0,00874 dan maksimum sebesar 2,50477. Semakin tinggi nilai maka semakin efisien investasi.

2. Kualitas pelaporan keuangan keuangan yang diukur dengan model Nicholas and Stuben (2008) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00188 dan maksimum sebesar 1.20286. Semakin tinggi nilai menunjukkan semakin tinggi kualitas pelaporan keuangan
3. Kualitas pelaporan keuangan keuangan yang diukur dengan model Dechow Dichev (2002) menunjukkan nilai minimum sebesar -0,87585 dan maksimum sebesar 2.25069. Semakin tinggi nilai menunjukkan semakin tinggi kualitas pelaporan keuangan.
4. Hutang jangka pendek menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00034 dan maksimum sebesar 0,98689. Nilai minimum sebesar 0,00034 artinya hutang jangka pendek sebesar 0,034% dari total hutang. Nilai maksimum sebesar 0,98689 artinya hutang jangka pendek sebesar 98,689% dari total hutang. Nilai rasio yang lebih tinggi berarti bahwa perusahaan memiliki nilai hutang jangka pendek lebih besar dari hutang jangka panjang yang artinya memiliki *maturity rendah*.

### **Uji Hipotesis**

Semua hasil uji asumsi klasik sudah memenuhi syarat sehingga dapat digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dijelaskan pada tabel 2 berikut:

**Tabel 2**  
**Uji Hipotesis**

Model	Unstandardized		Standardized		t	Sig.	
	Coefficients		Coefficients				
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	-.117	.094			-1.245	.215	
STDebt	.111	.135	.055		.818	.415	
Stuben	-.088	.113	-.052		-.775	.440	
Dechow Dichev	.441	.050	.592		8.887	.000	
R		0,597		F		26,791	
R Square		0,357					
Adjusted R Square		0,343			Sig.		0,000

- a. Predictors: (Constant), DIDEV, STDEBT, STB
- b. Dependent Variable: INVEST

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,343 atau 34,3% artinya efisiensi investasi dapat dijelaskan oleh variabel kualitas pelaporan keuangan menggunakan model Nicholas dan Stuben (2008) dan Dechow dan Dichev (2002), dan

hutang jangka pendek sebesar 34,3% sisanya sebesar 65,7% dijelaskan oleh variabel yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Hasil uji F (*Goodness of Fit*) menunjukkan nilai sebesar 26,791 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 artinya model yang dibangun memenuhi kriteria fit. Artinya fungsi regresi sampel sudah tepat dalam menaksir nilai aktual. Berdasarkan hasil ini, pengujian berikutnya dapat dilaksanakan.

Hasil tabel 2 juga menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan menggunakan model Nicholas and Stuben (2008) tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi sedangkan model Dechow dan Dichev (2002) berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Hasil ini **MENERIMA HIPOTESIS 1**. Koefisien menunjukkan arah yang sama dengan teori yaitu positif untuk model Dechow dan Dichev (2002). Artinya semakin berkualitas laporan keuangan menunjukkan semakin kecil asimetri informasi antara manajemen dengan pemegang saham sehingga manajemen membuat keputusan investasi yang efisien. Teori agensi menjelaskan bahwa salah satu mekanisme kontrol untuk mengurangi asimetri informasi dan mengurangi perilaku oportunistik manajer adalah kualitas laporan keuangan. Semakin berkualitas laporan keuangan akan menyebabkan manajer lebih berhati-hati karena adanya pengawasan yang

baik sehingga mengurangi *adverse selection* dan *moral hazard* manajemen yang pada akhirnya menyebabkan manajemen membuat keputusan investasi yang menguntungkan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Bushman dan Smith 2011; Gomariz dan Bellesta 2014).

Hutang jangka pendek tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi namun koefisien menunjukkan arah yang positif. Artinya semakin banyak penggunaan hutang jangka pendek, efisiensi investasi semakin tinggi. Hasil ini **MENOLAK HIPOTESIS 2**. Tidak berpengaruhnya hutang jangka pendek terhadap efisiensi investasi disebabkan hutang jangka pendek bukan salah satu kontrol atas tindakan yang dilakukan oleh manajemen.

## **SIMPULAN**

Kualitas pelaporan keuangan menggunakan model Nicholas and Stuben (2008) tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi sedangkan model Dechow dan Dichev (2002) berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Semakin berkualitas laporan keuangan menunjukkan semakin kecil asimetri informasi antara manajemen dengan pemegang saham sehingga manajemen membuat keputusan investasi yang efisien.

Hutang jangka pendek tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Artinya hutang jangka pendek bukan salah satu kontrol atas tindakan yang dilakukan oleh manajemen.

Penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya sampel penelitian hanya perusahaan manufaktur dan hanya 1 tahun yaitu 2016 sehingga sampelnya hanya bisa digeneralisi untuk perusahaan manufaktur saja. Berdasarkan keterbatasan tersebut, maka diharapkan untuk peneliti selanjutnya menambah periode penelitian dan menambahkan sampel penelitian atau industri selain manufaktur sehingga hasil penelitian berikutnya lebih baik dari hasil penelitian ini.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Almutairi, A.R., Kimberly, D.A., Skantz, T., 2009. Auditor tenure, auditor specialization, and information asymmetry. *Managerial Auditing Journal*, 24 (7), 600–623.
- Bagaeva, A., 2008. An examination of the effect of international investors on accounting information quality in Russia. *Advances in Accounting*, 24 (2), 157–161.

- Biddle, G., Hilary, G., 2006. Accounting quality and firm-level capital investment. *Accounting Review*. 81(5), 963–982.
- Biddle, G., Hilary, G., Verdi, R.S., 2009. How does financial reporting quality relate to investments efficiency? *Journal of Accounting and Economics*. 48 (2-3), 112–131.
- Bushman, R.M., Smith, A.J., 2001. Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics*. 32 (1-3), 237–333.
- Chan, A.L.C., Lee, E., 2009. The impact of accounting information quality on the mispricing of accruals: the case of FRS3 in the UK. *Journal of Accounting and Public Policy*. 28 (3), 189–206.
- Chen, F., Hope, O., Li, Q., Wang, X., 2011. Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets. *Accounting Review*. 86 (4), 1255–1288.
- Childs, P.D., Mauer, D.C. Ott, S.H., 2005. Interactions of corporate financing and investment decisions: the effects of agency conflicts. *Journal of Financial Economics*. 76 (3), 667–690.

- D'Mello, R., Miranda, M., 2010. Long-term debt and overinvestment agency problem. *Journal of Banking and Finance*. 34 (2), 324–335.
- DeBoskey, D.G., Jiang, W., 2012. Earnings management and Auditor Specialization In The Post-Sox Era: An Examination Of The Banking Industry. *Journal of Banking and Finance*. 36 (2), 613–623.
- Dechow, P., Dichev, I., 2002. The Quality Of Accruals And Earnings: The Role Of Accrual Estimation Errors. *Accounting Review*. 77, 35–59.
- Elaoud, Assawer and Jarboui, Anis. 2017. Auditor Specialization, Accounting Information Quality And Investment Efficiency. *Research in International Business and Finance*. 42 (2017) 616–629.
- Gomariz, M Fuesta Cutillas, Ballesta, Juan Pedro Sanchez. 2014. Financial Reporting Quality, Debt Maturity And Investment Efficiency. *Journal of Banking Finance*. 40; 494-506.
- Healy, P.M., Palepu, K.G, 2001. Information Asymmetry, Corporate Disclosure, And The Capital Markets: A Review



- Of The Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics*. 31 (1-3), 405–440.
- Hirshleifer, D., Hou, K., Teoh, S., Zhang, Y., 2004. Do investors overvalue firms with bloated balance sheets? *Journal of Accounting Economics*. 38, 297–331.
- Hope, O., Thomas, W.B., 2008. Managerial Empire Building And firm Disclosure. *Journal of Accounting Research*. 46 (3), 591–626.
- Jafari, Halle. 2016. Financial Reporting Quality, Debt Maturity Investment Efficiency; Case Study: Stock Market Listed Chemical and Pharmaceutical Industries. *Bulletin de la Société des Sciences de Liège, Vol. 85, 2016, p. 1283 – 1296*.
- Jensen, Michael C. and Meckling, William H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, October, 1976 (3), 305-360.
- Joen, Heung Joo and Oh Hyun Min. 2017. Debt maturity and Investment Efficiency Evidence From Korea. *The Journal of Applied Business Research*. 33 (6). 1081 - 1094
- Lai, K.W., 2011. The cost of debt when all-equity firms raise finance: the role of investment opportunities, audit

- quality and debt maturity. *Journal of Banking and Finance*. 35 (8), 1931–1940.
- Magri, S., 2010. Debt Maturity Choice Of Non Public Italian Firms. *Journal of Money, Credit and Banking*. 42 (2–3), 443–463.
- Martinez, J., Garcia, I., Cuadrado, B., 2015. Effect Of financial Reporting Quality On Sustainability Information Disclosure. *Corporate Social Responsibility And Environmental Management*. 22 (1), 45–64.
- Mcnichols, M., Stubben, S., 2008. Does Earnings Management Affect firms' Investment Decisions? *Accounting Review*. 83 (6), 1571–1603.
- Ortiz-Molina, H., Penas, M.F., 2008. Lending To Small Businesses: The Role Of The Loan Maturity In Addressing Information Problems. *Small Business Economics*. 30 (4), 361–383.
- Ran, G., Fang, Q., Luo, S., Chan, K.C., 2015. Supervisory Board Characteristics And Accounting Information Quality: Evidence From China. *International Review Of Economics And Finance*. 37, 18–32.

Suwardjono. 2006. *Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan*.

Edisi Ketiga. BPFE, Yogyakarta

Yaghoobnezhada, A., Royaeab, R., Geraylic, M.S., 2014. The Effect of Audit Quality on Information Asymmetry: Empirical Evidence from Iran. *Asian Journal of Research in Banking and Finance* 4 (1), 128–139.

Zhiying, H., Weixing, C., Jinjin, H., Rula, S., 2012. An Empirical Study Of The Effect Of Venture Capital Participation On The Accounting Information Quality Of IPO firms. *China Journal Of Accounting Research*. 5 (3), 251–268.

[www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)

[www.Idx.co.id](http://www.Idx.co.id)

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)