

## Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, *Debt Maturity*, dan Kinerja Profitabilitas Terhadap Efisiensi Investasi

Monica Marsya<sup>1</sup>, Rosiyana Dewi<sup>2\*</sup>

<sup>1,2</sup> Program Studi Akuntansi, Universitas Trisakti Jakarta, Indonesia

### ABSTRACT

*This study aims to prove that the quality of financial statements, debt maturity, and profitability performance can affect investment efficiency. Quality financial reports and good financial performance can maintain the company's financial stability so as to increase the level of investment efficiency. This study tested the multiple regression model, using the SPSS tool. The population in this study are manufacturing companies listed on the 2018-2020 BEI which were selected by purposive sampling so that the total sample was 104 data. The results of this study prove that debt maturity and profitability performance have a positive effect on investment efficiency, but the quality of financial reports does not affect investment efficiency and debt maturity does not moderate the effect of financial statement quality on investment efficiency. The results of this study have implications for both theory and practice, for companies and the government should strive to improve the quality and performance of financial reports to increase investor confidence.*

**Keywords:** *Quality of Financial Statements, Debt Maturity, Profitabilitas Performance Investment Efficiency*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan bahwa kualitas laporan keuangan, *debt maturity*, serta kinerja profitabilitas dapat mempengaruhi efisiensi investasi. Laporan keuangan yang berkualitas serta kinerja keuangan yang baik dapat menjaga perusahaan untuk kestabilan keuangan sehingga dapat meningkatkan tingkat efisiensi investasi. Penelitian ini diuji model regresi berganda, dengan menggunakan alat spss. Populasi pada penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2018-2020 yang dipilih dengan purposive sampling sehingga total sampel 104 data. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa *debt maturity* dan kinerja profitabilitas berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi, namun kualitas laporan keuangan tidak mempengaruhi efisiensi investasi dan *debt maturity* tidak memoderasi pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Hasil penelitian ini berimplikasi pada teori maupun praktik, emiten dan pemerintah harus berupaya untuk meningkatkan kualitas dan kinerja laporan keuangan untuk meningkatkan kepercayaan investor.

**Kata Kunci:** Kualitas laporan keuangan, Debt Maturity, Kinerja Profitabilitas, Efisiensi Investasi

*Corresponding author:* [rosiyana@trisakti.ac.id](mailto:rosiyana@trisakti.ac.id)

**How to cite this article:** Marsya, M., & Dewi, R. (2022). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, *Debt Maturity*, dan Kinerja Profitabilitas Terhadap Efisiensi Investasi, 17(1). Retrieved from <http://ejournal.uika-bogor.ac.id/index.php/neracakeuangan>

**History of Article:** Received: January 2021. Revision: February 2021. Published: March 2022.

DOI Prefix 10.32832/neraca.v17i

### PENDAHULUAN

Pada era globalisasi seperti saat ini, kita semakin gampang mencari maupun mengakses informasi dengan begitu cepat. Seiring dengan berkembangnya dunia teknologi dan internet dapat menimbulkan pola baru dalam berbagai aspek kehidupan. Tak terkecuali pola dalam mengembangkan bisnis yang semakin cepat perubahannya dan semakin luas cakupannya. Pada era digital ini persaingan bisnis semakin luas bukan hanya pada satu negara saja namun mencakup seluruh dunia. Sejalan dengan digitalisasi di beberapa lini proses usaha menimbulkan revolusi pada dunia industri, yaitu revolusi Industri 5.0, industri ini berkiatan dengan dunia virtual, dimana adanya konektivitas manusia, elektronik, data, mesin dan perkembangan kecanggihan teknologi yang pesat, yang dikenal juga dengan Internet of Things (IoT).

Bagi perusahaan manufaktur, ini merupakan peluang besar dan tantangan untuk dapat melakukan ekspansi dan tumbuh kembang di industri 5.0. Perkembangan dari sebuah perusahaan juga bergantung pada kebijakan dan strategi yang dipakai seorang manajer, terutama dalam

keputusan investasi yang dilakukan. Saat ini, investasi dapat dilakukan secara online dengan menggunakan berbagai aplikasi pada smartphone, untuk itu investasi dapat diraih juga pada investor online, dan hal ini dapat mendukung perusahaan tersebut. Namun, untuk memperoleh manfaat yang lebih besar, maka manajer perlu mengambil keputusan investasi yang efisien.

Investasi merupakan suatu aktivitas menyimpan atau menempatkan dana pada periode tertentu dengan harapan penyimpanan tersebut akan menimbulkan keuntungan atau peningkatan nilai dimasa mendatang sehingga dapat mendukung kegiatan operasional perusahaan yang nantinya akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Banyak perusahaan yang mengkhawatirkan laporan keuangan 2020 karena ekonomi yang melambat akibat virus corona. Efisiensi investasi juga ditentukan oleh kualitas laporan keuangan dan *debt maturity* yang juga sebagai salah satu dasar pertimbangan investor untuk menentukan keputusan investasi. Efisiensi Investasi diharapkan tidak menyebabkan pemborosan atas penggunaan sumber daya yang dimiliki emiten, melalui minimalisasi biaya dan optimalisasi dalam mengelola perusahaan dan penggunaan aset.

Di tahun 2011 hingga 2019 tercatat tingkat *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR) Indonesia berada pada angka berkisar 6 ini berada diatas rata-rata ICOR pada negara di wilayah Asean. Dibandingkan rata-rata ICOR negara-negara di Asean. ICOR merupakan salah satu ukuran inefisiensi dalam perekonomian khususnya inefisiensi dalam investasi, tingginya nilai ICOR menandakan ketidakefisienan investasi (Sipahutar, Investor.id, 2020). Nilai ICOR pada negara Indonesia ini menunjukkan Gross Domestik Bruto (GDB) Indonesia yang rendah. Perlu dikaji untuk mengupayakan peningkatan ICOR ini agar dapat meningkatkan makro ekonomi Indonesia

Beberapa gap penelitian yang merupakan motivasi dari penelitian ini diantaranya adalah, Putra dan Damayanti (2019) dalam penelitiannya menyampaikan bahwa kualitas laporan keuangan dapat mempengaruhi tingkat efisiensi investasi, dimana efisiensi investasi ini terwujud apabila tidak terjadi *overinvestment* atau *underinvestment*. Dimana kualitas laporan keuangan yang baik maka investor akan meningkatkan fungsi monitoring untuk mengawasi manajer pada saat berinvestasi, sehingga disimpulkan bahwa kualitas laporan keuangan dapat meningkatkan tingkat efisiensi investasi. Akasumbawa dan Haryono (2021) dalam penelitiannya memberikan bukti bahwa terdapat pengaruh positif antara kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi, sebuah laporan keuangan yang berkualitas menunjukkan tingginya tanggung jawab manajer dalam mengelola perusahaan, demikian halnya dalam melakukan strategi investasi tentunya manajer juga dengan penuh kesadaran akan memberikan ketetapan investasi yang didasar atas identitas proyek. Penelitian Houcine *et al.* (2021) menyampaikan bahwa kualitas laporan keuangan dapat menanggulangi kesenjangan informasi sehingga dapat meningkatkan nilai efisiensi investasi *overinvestment*. Kualitas pengungkapan laporan keuangan dapat memberikan informasi yang tepat dalam pengambilan keputusan, termasuk diantaranya adalah keputusan berinvestasi (Wang *et al.*, 2019). Sebaliknya penelitian Raharjo (2017) dan Perdana (2019), serta Umiyati dan Riyanti (2019) menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan tidak memiliki pengaruh pada keputusan efisiensi investasi baik menurunkan efisiensi maupun menaikkan efisiensi investasi.

Faktor lainnya yang dapat meningkatkan efisiensi investasi adalah dengan pemilihan pendanaan melalui hutang yang tepat sesuai dengan jangka waktunya (*debt maturity*). Penelitian yang dilakukan oleh Akasumbawa dan Haryono (2021) serta Prasetia *et al.*, (2022) menemukan bahwa *debt maturity* berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan. Sedangkan, Christene *et al* (2017) dalam penelitiannya menemukan bukti bahwa *debt maturity* berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi, kemudian Fransiska dan Triani (2017), Septiana dan Iksan (2019), dan Azani *et al.* (2019) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *debt maturity* tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Akasumbawa dan Haryono (2021) dengan membedakan pada penelitian ini menambahkan variabel kinerja profitabilitas sebagai variabel independen yang mempengaruhi efisiensi investasi. Penambahan variabel ini didasarkan atas penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wang *et al.* (2019) dan Raharjo (2017) bahwa kinerja profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi peningkatan efisiensi investasi,

kinerja profitabilitas mempengaruhi tingkat pengungkapan laporan keuangan yang secara langsung maupun tidak langsung dapat mempengaruhi efisiensi investasi. Berbeda dengan penelitian (Riani dan Maulani, 2020) menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang nyata terhadap peningkatan efisiensi. Pada penelitian ini ukuran perusahaan dijadikan variabel kontrol, ukuran perusahaan merupakan faktor penentu stabilitas keuangan perusahaan yang tentunya dapat mempengaruhi efisiensi investasi. Disamping itu perbedaan lainnya pada penelitian ini pengukuran kualitas laporan keuangan menggunakan ukuran yang dilakukan dalam penelitian Reskino (2015) yang memasukan unsur cash flow sebagai laporan yang berkualitas, karena nilai arus kas dianggap lebih informatif dibandingkan informasi laba. Berdasarkan hal tersebut, penelitian bertujuan untuk membuktikan terdapat pengaruh kualitas laporan keuangan, *debt maturity*, dan kinerja profitabilitas terhadap efisiensi investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teori dan praktik, karena investasi yang efisien tentunya akan memberikan keuntungan bagi emiten, pemerintah, serta investor.

## **LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Teori Keagenan**

Suatu kontrak dimana prinsipal memberikan wewenang dalam mengambil keputusan kepada agen untuk melaksanakan suatu jumlah pekerjaan atas nama principal disebut teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Dalam mengurangi konflik antara keduanya maka perusahaan harus menyajikan laporan keuangan yang berkualitas dengan mengurangi asimetri informasi. Teori keagenan ini sejalan dengan implementasi kualitas laporan keuangan dan *debt maturity* dimana rancangan kontrak yang tepat yang dapat menyelaraskan kepentingan antar prinsipal dan agen dalam mencegah hal yang dapat memicu konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Disamping mengurangi kesenjangan informasi, cara lain untuk mengurangi masalah agensi ini adalah dengan maintain *debt maturity* yang tepat, semakin pendek usia umur hutang, maka struktur maturitas maka semakin rendah masalah agensi ini (Zulfikar dan Afrianto, 2020).

### **Teori Packing Order**

Dengan didasarkan pada kelebihan dan kekurangan jenis pendanaan, umumnya sebuah perusahaan akan memilih pendanaan dengan mengutamakan penggunaan dari ekuitas internal atau laba ditahan, lalu menggunakan hutang dan saham. Setiap perusahaan mempunyai urutan-urutan dalam memilih sumber pendanaan, pada umumnya perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi lebih efisien dalam penggunaan hutang nya, kondisi perusahaan seperti ini memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan dari eksternal yang lebih kecil. karena perusahaan ini memiliki cukup pendanaan dari aset yang mereka miliki Myers dan Majluf (1984) dalam Nugraha (2018).

### **Efisiensi Investasi**

Investasi merupakan langkah yang dilakukan oleh perusahaan dalam penggunaan dana yang tersedia untuk memperoleh keuntungan dimasa depan. Sebuah investasi dikatakan efisien jika hasil dari investasi sesuai dengan yang diharapkan dan direncanakan, tidak terjadi kondisi inefisiensi investasi, yaitu kondisi *underinvestment* atau *overinvestment*. Seperti yang disampaikan oleh Bidle (2009) dalam Jannah dan Rahmawati (2020) Yang dimaksud dengan *underinvestment* adalah kondisi dimana perusahaan kurang banyak berstrategi memutuskan pengambilan keputusan investasi tersebut, sementara *overinvestment* terjadi jika perusahaan terlalu berlebihan dalam pengambilan keputusan investasi tersebut. Kegiatan investasi perusahaan sebaiknya dilakukan sesuai dengan kebutuhan perusahaan agar memperoleh investasi yang efisien. Kesenjangan informasi yang terjadi antara principal dan agen dapat menyebabkan investasi yang tidak efisien. Manajer sebagai pihak yang lebih memahami sumber daya perusahaan dalam penentuan strategi investasi sebaiknya memberikan informasi ini kepada investor yang memiliki informasi seputar investasi, jika terjadi sinergi antara kedua pihak ini maka investasi yang mereka putuskan akan efisien.

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi**

Laporan keuangan merupakan laporan yang berisi catatan yang dapat menunjukkan kondisi kinerja keuangan perusahaan saat ini atau periode kedepannya dan bertujuan untuk memberikan informasi kepada pemangku kepentingan dalam upaya maintain strategi. Laporan keuangan ini disusun oleh pihak perusahaan untuk disampaikan kepada pihak pengambil keputusan. Seorang manajer memiliki tanggung jawab untuk menyampaikan laporan keuangan yang berkualitas.

Dalam teori agensi, perbedaan kepentingan antara agen dan principal dapat menimbulkan konflik kepentingan, laporan keuangan berkualitas ini dapat mencerminkan rendahnya asimetri informasi dan mencegah tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajer, investor sebagai pihak yang memiliki informasi lebih akurat tentang investasi dapat melakukan monitoring atas tindakan manajer dalam berinvestasi.

Keputusan investasi yang diambil manajer perusahaan atas sumber daya yang mereka miliki adalah keputusan yang tepat dapat terlihat dari kualitas laporan keuangan yaitu penyampaian informasi lebih baik dengan jujur untuk membuat suatu keputusan (Akasumbawa dan Haryono, 2021).

Penelitian Houcine et al. (2021) menyampaikan bahwa kualitas laporan keuangan dapat menanggulangi kesenjangan informasi sehingga dapat meningkatkan nilai efisien investasi. Kualitas pengungkapan laporan keuangan dapat memberikan informasi yang tepat dalam pengambilan keputusan, termasuk diantaranya adalah keputusan berinvestasi (Wang et al., 2019). Hasil yang sama juga terjadi pada penelitian Al Alama dan Firmansyah (2019) Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis pertama dari penelitian ini sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : Kualitas laporan Keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi**

### **Pengaruh Debt Maturity Terhadap Efisiensi Investasi**

Apabila sebuah perusahaan membiayai investasi dengan menggunakan lebih banyak utang jangka pendek akan terjadi resiko sistematis. *Debt maturity* dapat mengurangi masalah investasi yang tidak efisien, baik kondisi *overinvestment* maupun *underinvestment*. Hutang merupakan mekanisme yang dapat digunakan untuk memantau efisiensi investasi sebuah perusahaan, lamanya waktu jatuh tempo hutang dapat menunjukkan bahwa hubungan antara kualitas laba dan efisiensi investasi (Jeon dan Oh, 2017).

Kesenjangan informasi atau disebut dengan asimetri informasi dapat ditandai dengan penggunaan utang jangka pendek yang lebih besar dibandingkan dengan utang jangka panjangnya. Penentuan jangka waktu hutang atau *debt maturity* dapat digunakan untuk menghasilkan investasi yang efisien. Akasumbawa dan Haryono (2021), yang meneliti dampak *debt maturity* terhadap efisiensi investasi pada sector perbankan di Indonesia, mengungkapkan bahwa tingkat resiko sistematis sebagian besar terjadi karena pemilihan perusahaan atas pembiayaan investasinya lebih banyak menggunakan hutang jangka pendek. Hubungan antara asimetri informasi, jatuh tempo hutang, serta efisiensi investasi disampaikan Kembali dalam penelitian Al Alama dan Firmansyah (2019) juga menyatakan bahwa jatuh tempo hutang yang semakin pendek dapat menurunkan gap informasi sehingga dapat meningkatkan efisiensi investasi. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis kedua dari penelitian ini sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> : Debt Maturity berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi**

### **Pengaruh Kinerja Profitabilitas Terhadap Efisiensi Investasi**

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit melalui sumber daya yang mereka miliki. Rasio profitabilitas khususnya adalah *Return on Aset* (ROA) menunjukkan tingkat efisiensi aset perusahaan. Dalam teori packing order menjelaskan bahwa sebuah perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan dengan menggunakan modal internal yaitu laba ditahan, sebuah perusahaan dengan efisiensi dalam penggunaan aset dalam memperoleh laba tentunya juga akan efisien dalam investasi dengan lebih mempertimbangkan perolehan dana yang

memiliki perputaran yang cepat dan tidak terjadi over maupun under investment. Sebuah perusahaan dengan berlatar kinerja profitabilitas yang tingginya tentunya akan baik dalam mengungkapkan laporan keuangan, hal ini dapat mempengaruhi efisiensi investasi Wang et al. (2019) dan Raharjo (2017)

## **H<sub>2</sub> : Kinerja Profitabilitas berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi**

### **Pengaruh Kualitas laporan Keuangan terhadap Efisiensi Investasi dimoderasi *Debt Maturity***

Laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan saat ini atau periode kedepannya. Maksud dan tujuan laporan keuangan menunjukkan kondisi keuangan perusahaan. Kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi disebabkan karena laporan keuangan yang menggambarkan kondisi yang sesungguhnya dapat mendapatkan investasi yang benar-benar diharapkan oleh perusahaan. Kualitas laporan keuangan dapat menghindari adanya gap informasi antara manajer dan investor sehingga dapat terhindari dari investasi yang tidak menguntungkan. Pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi yang telah diuji oleh penelitian terdahulu memberikan hasil yang berbeda-beda. Akasumbawa dan Haryono (2021) dan Houcine et al. (2021) menghasilkan penelitian yang membuktikan terdapat pengaruh positif kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi, sementara Perdana (2019) kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan efisiensi investasi.

Perbedaan hasil penelitian ini sebagai dasar dugaan bahwa terdapat variabel moderating pada hubungan kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Pada penelitian kali ini diduga *debt maturity* mampu menjadi variabel moderating diantara kedua variabel tersebut. *Debt maturity* berkontribusi positif untuk meningkatkan efisiensi investasi dan jatuh tempo utang yang lebih pendek merupakan alternatif yang valid untuk memantau manajer dan memengaruhi efisiensi investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Akasumbawa dan Haryono (2021) bahwa *debt maturity* memiliki pengaruh positif terhadap efisiensi investasi, lebih lanjut disampaikan oleh Al Alama & Firmansyah bahwa sebuah perusahaan yang memiliki hutang jangka pendek akan menurunkan asimetri informasi dan dapat meningkatkan efisiensi investasi. Berdasar hal tersebut diatas, diduga *debt maturity* dapat memperkuat pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi.

## **H<sub>4</sub> : *Debt Maturity* memperkuat pengaruh positif antara Kualitas Laporan Keuangan terhadap Efisiensi Investasi**

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang diharapkan dapat menjawab pertanyaan hipotesis secara spesifik dan mampu mencapai nilai validitas yang baik dengan dimana pengujian menggunakan regresi berganda dan analisis data menggunakan uji asumsi klasik. Penelitian ini terdiri dari tiga variabel independent yaitu kualitas laporan keuangan, *debt maturity*, dan kinerja profitabilitas, dan variabel dependen yaitu efisiensi investasi, serta variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 – 2020 dan pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang dapat diperoleh dari annual report, dan website perusahaan.

#### **Pengukuran Variabel**

Penelitian ini mengikuti model yang disarankan dalam penelitian Houcine et al. (2021) Investasi dikatakan efisien apabila tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan sesuai harapan atau tidak mengalami penyimpangan. Efisiensi investasi atau investasi yang diharapkan bagi perusahaan  $i$  dan tahun  $t$  diukur menggunakan model yang dapat memperkirakan besaran tingkat investasi berdasarkan *growth opportunities* perusahaan (diukur dari tingkat penjualan). Berdasarkan pada Biddle et al. (2009), tingkat dari efisiensi investasi adalah nilai deviasi dari model investasi. Berikut model untuk mengukur efisiensi investasi:

$$\text{Investment}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{SalesGrowth}_{i,t-1} + \epsilon_{i,t}$$

Investment<sub>i,t</sub> merupakan total investasi perusahaan i pada tahun t, yang dapat dihitung dari perubahan kenaikan aset berwujud dan tidak berwujud dibagi dengan lagged total aset. Sales Growth<sub>i,t</sub> merupakan presentase dari perubahan penjualan perusahaan i dari periode t-1 ke t. Nilai residu dari model regresi tersebut mencerminkan deviasi dari tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan.

Sebuah laporan keuangan perusahaan dapat dikatakan berkualitas atau tidak berkualitas didasarkan atas besaran ketepatan muatan informasi didalamnya yang menggambarkan kinerja mengenai operasional perusahaan, untuk mencapai arus kas yang diharapkan. Berarti bahwa kualitas laporan keuangan yang baik juga bisa dilihat dari kualitas laba dalam arus kas operasinya sesuai dengan pengkajian kualitas laba itu sendiri. Salah satu cara untuk menentukan besarnya kualitas laba adalah hubungan antara laba yang dihasilkan dengan arus kas operasi (Darsono dan Ashari, 2010). Penelitian dari Reskino (2015) makin memperkuat bahwa nilai dari arus kas operating dibandingkan dengan laba sebelum pajak dapat menunjukkan kualitas atas laporan keuangan. Kualitas laporan keuangan pada penelitian ini diukur dengan indikator perubahan dalam arus kas yang berasal dari aktivitas operasi dan perubahan terhadap laba operasi. Rumus perhitungannya adalah arus kas dari aktivitas operasi dibagi dengan laba sebelum beban bunga dan pajak.

*Debt maturity* (StDebt) pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio utang jangka pendek dibagi dengan total utang. Utang jangka merupakan jumlah seluruh utang yang jatuh tempo dalam periode satu tahun yang dilaporkan dalam laporan posisi keuangan. Sebuah perusahaan dikatakan memiliki maturity rendah jika nilai pada rasio yang tinggi berarti perusahaan memiliki nilai utang jangka pendek lebih besar dari utang jangka panjang, sedangkan sebuah perusahaan perusahaan memiliki *maturity* tinggi jika nilai rasio ini rendah berarti bahwa perusahaan memiliki nilai utang jangka pendek lebih kecil dari utang jangka panjang. Rumus untuk mengukur *debt maturity* (Azani at al 2019) adalah utang jangka pendek dibagi total utang.

Sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk mencari keuntungan, profitabilitas merupakan besaran kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham melalui sumber daya yang dimilikinya. Menurut Rizqi et al (2021), rasio profitabilitas ini mengukur kecukupan pendapatan dibandingkan dengan aset yang dimilikinya, rasio ini dapat mengukur kesuksesan sebuah perusahaan. Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan Return On Asset (ROA) yang dihitung dengan cara membandingkan antara laba bersih dengan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan (Yanti dan Setiawan, 2018), yaitu disajikan dengan rumus laba bersih dibagi dengan total aset dikali seratus persen.

Besaran sebuah perusahaan sebagai dasar untuk melihat ukuran besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan dengan nilai dari total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan total aktiva pada perusahaan tersebut (Widjaja, 2018). Pada penelitian ini, ukuran perusahaan dilihat dari jumlah total aset, jika total aset besar maka perusahaan tersebut dapat dikatakan perusahaan tersebut berskala besar, dan sebaliknya. Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan logaritama natura atas total aset.

### Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda untuk menguji pengaruh kualitas laporan keuangan, *debt maturity*, dan kinerja profitabilitas terhadap efisiensi investasi. Model persamaan regresi berganda dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Inveff} = \alpha + \beta_1 \text{KLK} + \beta_2 \text{StDebt} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{KLK} * \text{StDebt} + \beta_5 \text{Size} + \varepsilon$$

Penjelasan:

- Y = Efisiensi Investasi
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta$  = Koefisien Regresi
- KLK = Kualitas Laporan Keuangan
- StDebt = Debt Maturity
- ROA = Kinerja Profitabilitas
- Size = Ukuran Perusahaan

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini memakai data sekunder dengan populasi adalah perusahaan industri manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). sampel dengan menggunakan purposive sampling, yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI 2018-2020 secara berturut-turut, memiliki data positif (digunakan untuk perhitungan ROA dan Kualitas laporan keuangan), dan menyampaikan laporan keuangan lengkap dalam berbagai media yang tersedia. Dari populasi sebanyak 195 perusahaan manufaktur yang terdaftar di perusahaan di tahun 2020, terpilih sebanyak 35 data perusahaan yang Akan diteliti, dan periode pengamatan selama 3 tahun sehingga total sampel adalah 105 data dan dikurangi 1 data outlier maka total sampel 104 data.

**Tabel 1 Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Efisiensi Investasi	104	,020	5,710	,48838	,633776
Kualitas lap Keuangan	104	,061	31,951	3,31545	5,394521
Debt Maturity	104	,027	6,331	,73845	,598502
ROA	104	,001	1,567	,09821	,209079
Ukuran Perusahaan	104	24,470	32,270	28,17905	1,944724

Sumber: Data diolah

Pada variabel efisiensi investasi (Inveff), memiliki nilai rata-rata sebesar 0,48838 dengan standar deviasinya 0,633776 Nilai maksimum yang diperoleh adalah 5,710 sedangkan nilai minimum yang diperoleh yaitu 0,2, nilai rata-rata menandakan bahwa tingkat efisiensi pada perusahaan sampel penelitian ini cukup tinggi. Pada variabel Kualitas Laporan Keuangan (KLK), dengan nilai rata-rata pada variabel ini adalah 3,31545 dengan standar defiasi 5,394521. Nilai maksimum yang diperoleh adalah 31,951 dan nilai minimum yang diperoleh adalah 0,061. Nilai rata-rata pada variabel kualitas laporan keuangan menandakan bahwa kualitas laporan keuangan perusahaan sampel baik, karena jumlah cash operatingnya berada diatas laba sebelum pajak.

Hasil pengolahan dan analisis deskriptif dari variabel *Debt Maturity* (StDebt) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,73845 dengan standar deviasi 0,598502. Nilai maksimum yang diperoleh adalah 6,331 sedangkan nilai minimum yang diperoleh yaitu 0,027. Rata-rata debt maturity yang melampaui 50% menandakan bahwa pada perusahaan sampel penelitian di periode pengamatan memiliki hutang jangka pendek lebih besar dibandingkan dengan hutang jangka panjangnya. Pada variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,09821 dengan standar deviasinya 0,209079. Nilai maksimum yang diperoleh adalah 1,567.

Sedangkan nilai minimum yang diperoleh yaitu 0,001. Nilai rata-rata ROA sebesar kurang dari 10% dapat disimpulkan bahwa kondisi perusahaan sampel masih dibawah rata-rata yang ditetapkan yaitu 20%. Pada variabel kontrol pada penelitian ini yaitu ukuran perusahaan (Size), memiliki nilai rata-rata sebesar 28,179 dan standar deviasinya 1,945. Nilai maksimum yang diperoleh pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2020. sedangkan nilai minimum pada PT.Budi Teknokultura Unggul Tbk pada tahun 2019.

**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas Data**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
Asymp. Sig. (2-tailed)	.170 <sup>c</sup>	Keputusan
		<b>Berdistribusi Normal</b>

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil uji diatas, sampel setelah dilakukan penanggulangan outlier menjadi 104 sampel. Dalam uji Kolmogorov-Smirnov didapatkan nilai signifikansi  $0,170 > 0,05$  maka disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data yang akan diuji dengan data baku, sehingga data yang diuji adalah normal.

**Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas**

	Collinearity Statistics		Keputusan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
Kualitas LK	.189	5.283	Tidak terdapat multikolinearitas
Maturity debt	.880	1.137	Tidak terdapat multikolinearitas
ROA	.956	1.046	Tidak terdapat multikolinearitas
KLKxStDebt	.186	5.389	Tidak terdapat multikolinearitas
Size	.934	1.071	Tidak terdapat multikolinearitas

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil uji diatas dapat dilihat pada kolom VIF menggambarkan variabel X1 (KLK) memiliki nilai 5,283, variabel X2 (StDebt) memiliki nilai 1,137, variabel X3 (ROA) memiliki nilai 1.046. sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel memiliki nilai VIF kurang dari 10, maka tidak memiliki persoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya. Selain itu, nilai Tolerance semua variabel lebih dari 10%.

**Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi Setelah Penyembuhan**

DL	Durbin-Watson	DU	Keputusan
1,6217	2000	1,7402	Tidak Terdapat Autokorelasi

Sumber: Data diolah

Metode yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini adalah dengan model Durbin Watson (dw test). Hasil dari tabel 4 menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam penelitian ini.

### Pengujian Hipotesis

Analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ) memperlihatkan seberapa besar variabel independent maupun variabel kontrol mampu mempengaruhi variabel dependen. Adj R2 pada penelitian ini sebesar 64.7% dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel independent dan variabel kontrol dalam penelitian ini terhadap variabel dependen sebesar 64.7% masih ada variabel lain yang mempengaruhi variabel dependen, dalam hal ini adalah efisiensi investasi.

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi telah sesuai dengan data-data dalam penelitian maka dilakukanlah uji f ini. Selain itu, melakukan pengujian tingkat signifikansi pengaruh dari variabel independent pada variabel dependen secara bersama-sama merupakan kegunaan uji ini. Hasil analisis uji F menunjukkan bahwa nilai F hitung adalah 2397,494 dan nilai signifikansi / probabilitasnya adalah 0,000 dengan tingkat signifikansi 5%. Karena signifikansi F hitung  $< 0,05$  maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yang berarti variabel-variabel independent secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap Efisiensi Investasi.

Berikut adalah hasil uji t atau uji secara parsial dalam penelitian ini dengan 4 (empat) hipotesa yang disampaikan sebelumnya serta 1 (satu) variabel kontrol (ukuran perusahaan):

**Tabel 5 Hasil uji t-statistik setelah moderasi**

Variabel	B	Sign.	Dugaan	Keputusan
(Constant)	0.366	0.004	-	-
Kualitas L K	0.009	0.161	Positif	H <sub>1</sub> ditolak
Debt Maturity	0.417	0.000	Postif	H <sub>2</sub> diterima
ROA	2.403	0.000	Positif	H <sub>3</sub> . diterima-
KLKxStDebt	-0.008	0.268	Positif	H <sub>4</sub> ditolak
Ukuran P.	0.008	0.047	-	-

**Sumber: Data diolah SPSS 28, 2021**

## Pembahasan

### Hasil Uji Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi

Hasil penelitian ini seperti terlihat pada tabel 5 diatas, menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi yang dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,1661, berdasarkan hasil uji maka dapat diputuskan bahwa H<sub>1</sub> dinyatakan ditolak. Penelitian ini tidak memberikan bukti yang sama dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Akasumbawa dan Haryono (2021), Houcine et al. (2021), Wang et al. (2019), maupun Al Alama dan Firmansyah (2019). Teori agensi yang menyatakan bahwa kualitas laporan keuangan dapat meningkatkan keterbukaan informasi serta meningkatkan efisiensi investasi tidak terbukti dalam penelitian ini. Kualitas laporan keuangan belum tentu menunjukkan rendahnya sikap oportunitis manajer. Kualitas laporan keuangan yang digambarkan dari ukuran arus kas operasi dalam penelitian ini dianggap belum mampu mencerminkan kondisi yang sesungguhnya dari isi laporan keuangan. Masih diperlukan monitoring yang baik dari pihak ketiga yang dapat menurunkan asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor atas laporan keuangan yang disajikan sehingga investor dapat membantu manajer menunjukkan investasi yang efisien. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Perdana (2019) kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan efisiensi investasi.

### Pengaruh *Debt Maturity* Terhadap Efisiensi Investasi

Hasil penelitian ini seperti yang terlihat pada tabel 5 diatas menunjukkan bahwa *debt maturity* berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi yang dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan dengan arah  $\beta$  positif, sehingga H<sub>2</sub> sesuai dugaan diatas dapat diterima.

Jatuh tempo hutang, atau *debt maturity* yang rendah dapat mengurangi konflik kepentingan dan biaya agensi. Konflik antara agen dan principal, dalam hal ini adalah investor dan perusahaan dapat dikurangi apabila pembiayaan dilakukan lebih banyak dengan menggunakan hutang jangka pendek dibandingkan dengan hutang jangka panjangnya, pengawasan atas hutang akan lebih baik apabila jangka waktunya tidak terlalu lama. Kondisi demikian dapat menciptakan efisiensi investasi, karena adanya interaksi diantara kreditur dan debitur terkait nilai utang. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Akasumbawa dan Haryono (2021) dan Al Alama dan Firmansyah (2019).

### Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Efisiensi Investasi

Hasil penelitian ini menggambarkan tingkat perputaran aset untuk menghasilkan pendapatan atau disebut dengan ROA (*Return On Assets*) pada perusahaan sampel berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi yang dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 seperti pada tabel 8 diatas dengan arah positif pada nilai  $\beta$ . Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Riani & Maulani, 2021).

Rasio kinerja profitabilitas yaitu ROA ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan perhitungan laba bersih dan total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dapat menggambarkan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total sumber daya asset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan assetnya, baik aset yang memiliki wujud fisik maupun aset tidak memiliki wujud fisik, yang justru akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

### **Debt Maturity sebagai pemoderasi pengaruh Kualitas Laporan Keuangan terhadap Efisiensi Investasi**

Hipotesis keempat adalah *debt maturity* dapat memperkuat kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Hasil dari pengolahan seperti pada tabel 5 diatas menerangkan bahwa hipotesis ini gagal diterima. *Debt maturity* pada penelitian ini diukur dengan jumlah hutang jangka pendek dibagi dengan jumlah hutang sebuah emiten. Adanya *debt maturity* belum tentu dapat mencerminkan sepenuhnya jatuh tempo utang, dan utang jangka pendek yang baik dalam perusahaan, hal tersebut tidak menjamin efisiennya suatu investasi. Pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi pada H1 ditolak pada penelitian ini, demikian juga pada hipotesis keempat ini yang menolak dugaan bahwa *debt maturity* dapat memperkuat pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi.

### **KESIMPULAN**

Hasil penelitian ini mendukung 2 (dua) hipotesis dari 4 (empat), yaitu *debt maturity* berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi dan kinerja profitabilitas berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi, sementara 2 (dua) hipotesis lainnya tidak berhasil didukung oleh penelitian ini yaitu, kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi dan *debt maturity* tidak memoderasi pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Penelitian ini merefleksikan kepada perusahaan manufaktur agar terus meningkatkan upaya efisiensi investasi perusahaan meskipun dalam kondisi terburuk kendala keuangan akibat pandemi, diharapkan juga mampu menjaga konsistensi kualitas laporan keuangan dari segi arus kas bersih, total assetnya, serta pengelolaan utang jangka pendek.

Berbagai implikasi yang dapat diberikan dalam penelitian ini yaitu implikasi teori yang terkait dengan teori agensi dibuktikan melalui masa pembayaran hutang (*debt maturity*), sementara dengan kualitas laporan keuangan tidak dapat dibuktikan sebagai dasar mengurangi konflik interest antara agen dan prinsipal. Demikian juga dengan teori pecking order dimana penggunaan dana yang didahulukan berasal dari modal internal perusahaan. Implikasi praktik dari hasil penelitian ini, bagi emiten untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan tidak semata-mata pada keperluan jangka pendek saja, namun juga untuk menjaga hubungan baik dengan investor sehingga dapat meningkatkan efisiensi investasi.

Bagi pemerintah dalam upaya meningkatkan investasi yang bermanfaat sudah selayaknya mendorong emiten untuk melaporkan laporan keuangan yang berkualitas agar dapat meningkatkan kepercayaan investor, serta tetap mendukung emiten untuk menghindari pembiayaan melalui penerbitan hutang jangka panjangnya. Saran untuk penelitian selanjutnya adalah dengan menggantikan ukuran atas kualitas laporan keuangan misalkan dengan menggunakan model persistensi laba atau menggunakan model modified jones yang dianggap paling baik para perusahaan manufaktur di Indonesia, atau menambah variabel independen lain yang dapat mempengaruhi efisiensi investasi, misalkan kinerja CSR (*Corporate Sosial Responsibility*) seperti yang telah dilakukan oleh Anis (2021).

### **REFERENSI**

- Adiputra, I. M. P. (2018). Kualitas Laporan Keuangan Dan Pengendalian Internal, Terhadap Efisiensi Investasi. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 2(3), 293-312.
- Al'Alam, M. P. A., & Firmansyah, A. (2019). The effect of financial reporting quality, debt maturity, political connection, and corporate governance on investment efficiency: Evidence from Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 7(6), 39-56.
- Anis, I. (2021). Kinerja Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Efisiensi Investasi. *Neraca Keuangan: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 16(1), 40-54.
- Akasumbawa, M. D. D., & Haryono, S. (2021). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan dan Debt Maturity Terhadap Efisiensi Investasi dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi: studi pada perbankan go public di Indonesia. *PERFORMANCE: Jurnal Bisnis & Akuntansi*, 11(1), 28-42.

- Azani, P. K., Rahman, A., & Yohana, D. (2019). Financial Reporting Quality and Debt Maturity on Investment Efficiency in Non-Financial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 4(9), 749-754.
- Christine, D., & Yanti, N. D. (2017). Pengaruh kualitas laporan keuangan dan debt maturity terhadap efisiensi investasi. In *Forum Keuangan Dan Bisnis Indonesia (FKBI) Vol* (Vol. 6, pp. 19-30).
- Emawati, I. A. A., & Budiasih, I. G. A. N. (2020). Effect of Financial Statements Quality on Information Asymmetry and Investment Efficiency as Moderating Variable in Mining Companies. *Research Journal of Finance and Accounting*, 11 (8).
- Fransiska, E., & Triani, N. N. A. (2018). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Debt Maturity Terhadap Efisiensi Investasi. *Jurnal Akuntansi Akunesa*, 7 (1).
- Houcine, A., Zitouni, M., & Srairi, S. (2021). The impact of corporate governance and IFRS on the relationship between financial reporting quality and investment efficiency in a continental accounting system. *EuroMed Journal of Business*.
- Jannah, H. R., & Rahmawati, I. P. (2020). Corporate Governance dan Efisiensi Investasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 20(2), 159-172.
- Jeon, H. J., & Oh, H. M. (2017). Debt maturity and investment efficiency evidence from Korea. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 33(6), 1081-1094.
- Kemenkeu. (2022). *RAPBN 2022: Pemulihan Ekonomi dan Reformasi Struktural*, diakses pada 3 februari 2022, <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/siaran-pers/siaran-pers-rapbn-2022-pemulihan-ekonomi-dan-reformasi-struktural/>
- Mazboudi, M., & Hasan, I. (2018). Secrecy, information shocks, and corporate investment: Evidence from European Union countries. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 54, 166-176.
- Perdana, D. (2019). Investigasi Empiris Interaksi Free Cash Flow, Earning Management dan Inefisiensi Investasi. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 9(3), 343-359.
- Prasetya, A., Rumiasih, N. A., Riani, D., & Mubarok, A. A. (2022). Pengaruh Modal Kerja Terhadap Pemberian Kredit Serta Dampak-nya Terhadap Profitabilitas Koperasi Koperasi Pada Periode 2011–2020. *Inovator*, 11(1), 255-264.
- Putra, G. D., & Damayanthi, I. G. A. E. (2019). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(2), 828-851.
- Raharjo, T. B. (2017). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Kualitas Pelaporan Keuangan dan Dampaknya Terhadap Efisiensi Investasi. *Akuntabilitas*, 10(2), 391-404.
- Reskino, A. B. (2015). The effect of corporate governance on earnings quality with surplus free cash flow as moderating variable. *Research Journal of Finance & Accounting*, 6(4), 80-91.
- Riani, D., & Maulani, D. (2021). Determinants Of Banking Efficiency For Commercial Banks In Indonesia: Two-Stage Data Envelopment Analysis. *Integrated Journal of Business and Economics*, 5(3), 258-265.
- Rizqi, M. N., Yudiana, Y., Damayanti, T., & Hurriyaturrohmah, H. (2021). Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan PT Pembangunan Perumahan Tbk Periode 2015-2019. *Neraca Keuangan: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 16(2), 28-40.
- Septiana, G., & Ikhsan, L. Y. (2019). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Dan Debt Maturity Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 8(2), 342-353.
- Shen, C. H., Luo, F., & Huang, D. (2015). Analysis of earnings management influence on the investment efficiency of listed Chinese companies. *Journal of Empirical Finance*, 34, 60-78.
- Sipahuta, Mangasa Augustinus (2020). *Efisiensi Investasi Tingkatkan Penerapan Tenaga Kerja*, diakses pada 20 Januari 2022, <https://investor.id/archive/saatnya-bank-mengerek-efisiensi>
- Umiyati, I., & Riyanto, R. (2019). Financial Statement Quality and Investment Efficiency. *ACCRUALS (Accounting Research Journal of Sutaatmadja)*, 3(1), 131-138.
- V.Invesnesia.com. (2021). *Perusahaan Manufaktur*, diakses pada 10 September 2021, <https://www.invesnesia.com/perusahaan-manufaktur-adalah>
- Wang, L. W., Chen, C. H., & Wu, C. C. (2019, April). A Study of the Influence of Earnings Management and Accounting Information Quality on the Investment Efficiency of Chinese Listed Companies. In *IOP Conference Series: Materials Science and Engineering* (Vol. 490, No. 6, p. 062061). IOP Publishing.