

**ANALISIS PENGARUH KUALITAS PELAPORAN
KEUANGAN DAN MATURITAS UTANG TERHADAP
EFISIENSI INVESTASI**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

ANNISA' DWI RAHMAWATI

NIM. 12030110120113

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO SEMARANG**

2014

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Annisa' Dwi Rahmawati
Nomor Induk Mahasiswa : 12030110120113
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH KUALITAS
PELAPORAN KEUANGAN DAN MATURITAS
UTANG TERHADAP EFISIENSI INVESTASI**

Pembimbing : Puji Harto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D

Semarang, 21 Mei 2014

Dosen Pembimbing,

(Puji Harto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D)

NIP. 197505272000121001

PENGESAHAN KELULUSAN

Nama Mahasiswa : Annisa' Dwi Rahmawati

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110120113

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH KUALITAS
PELAPORAN KEUANGAN DAN MATURITAS
UTANG TERHADAP EFISIENSI INVESTASI**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 04 Juni 2014

Tim Penguji

1. Puji Harto, SE, M.Si, Akt, Ph.D (.....)
2. Drs. H. M Didik Ardiyanto, M.Si, Akt (.....)
3. Nur Cahyonowati, SE, M.Si, Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertandatangan dibawah ini saya, Annisa' Dwi Rahmawati, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Analisis Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Maturitas Utang terhadap Efisiensi Investasi**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dalam hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 22 Mei 2014

Yang membuat pernyataan,

(Annisa' Dwi Rahmawati)

NIM. 12030110120113

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the role of financial reporting quality and debt maturity in investment efficiency. The population in this study are manufacture companies listed on the Stock Exchange during the period 2009 until 2011. Sampling in this study using purposive sampling method. The total numbers of samples are 171 companies. Data used in this study was company's annual financial reports that were derived from sites Indonesia Stock Exchange. Then, data were analyzed using multiple linear regression analysis.

The result of this study shows that financial reporting quality has positive and significant influence on investment efficiency. While debt maturity has no significant effect on investment efficiency. In addition, there no significant effect on the level of use of short term debt on financial reporting quality and investment efficiency.

Keyword : *financial reporting quality, debt maturity, investment efficiency*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran kualitas pelaporan keuangan dan maturitas utang pada efisiensi investasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009 sampai 2011. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Jumlah total sampel adalah 171 perusahaan. Data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia. Data kemudian dianalisis dengan analisis regresi linear berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi. Sedangkan maturitas utang tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Selain itu, tidak ada pengaruh yang signifikan dari tingkat penggunaan utang jangka pendek pada kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi.

Kata kunci : kualitas pelaporan keuangan, maturitas utang, efisiensi investasi

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Lakukan yang terbaik selagi kita mampu”

(Annisa' Dwi Rahmawati)

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(QS. Al Insyirah: 6)

“Allah tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

(QS. Al Baqarah : 286)

“Habis gelap, terbitlah terang”

(R.A Kartini)

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

Allah SWT.

Ayah Sarmidi, Mama Darni, Mbak Ika Wulansari, dan Mas Danang Iswahyudi.

Seluruh sahabat yang selalu mendukung dalam suka maupun duka.

Keluarga besar R1 Akuntansi 2010.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas segala limpahan rahmat, taufik, dan hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul Analisis Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan terhadap Efisiensi Investasi. Skripsi ini diajukan sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Universitas Diponegoro.

Dalam menyusun skripsi ini, penulis mendapatkan bantuan, bimbingan, dukungan, dan motivasi dari berbagai pihak. Oleh sebab itu, dalam kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Puji Harto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D selaku dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan, motivasi, dan pengertian selama penyusunan skripsi ini sehingga skripsi dapat selesai tepat waktu.
3. Bapak Prof. Drs. H. Mochamad Syafrudin, M.Si., Akt., selaku Ketua Jurusan Akuntansi atas motivasi yang diberikan kepada penulis.
4. Ibu Aditya Septiani, S.E., M.Si., Akt selaku dosen wali, terimakasih atas waktu dan bimbingan yang diberikan selama perwalian.

5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, terutama Jurusan Akuntansi atas ilmu yang diberikan selama proses perkuliahan.
6. Seluruh karyawan Tata Usaha Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan kemudahan dalam menyelesaikan masalah administrasi perkuliahan.
7. Keluarga tercinta Ayah Sarmidi, Mama Darni, Mbak Ika Wulansari dan Mas Danang Iswahyudi, terimakasih atas segala nasehat dan motivasi yang selalu diberikan kepada penulis selama proses penyusunan skripsi.
8. Sahabat terbaik Astri dan Ayu yang selalu membantu dan bersedia menjadi tempat berkeluh kesah disaat suka maupun duka, terimakasih telah menjadi keluarga baru yang baik.
9. Teman-teman akuntansi terbaik 2010 : Nia, Pipit, Danti, Fina, Ina, Nabella, dan Dyna, terimakasih atas dukungan dan kebersamaan yang tak terlupakan selama ini.
10. Deko Anggoro Akbar, terimakasih atas segala dukungan, motivasi, dan kasih sayang yang selama ini diberikan. Terimakasih selalu sabar menghadapi kenakalanku. *You are the best.*
11. Teman satu kosan Cusna yang menjadi pelengkap anggota GG kami dan memberikan kelucuan tersendiri selama ini.
12. Terimakasih untuk Vava dan Tosi yang selalu mengantarkanku untuk pergi dan selalu menemani dalam penyelesaian skripsi ini.

13. Teman Statistika dan seperjuangan dari Solo, Bayu Wicaksono, terimakasih telah membantu selama ini.
14. Keluarga besar Akuntansi 2010, terimakasih atas kebersamaan selama kurang lebih 4 tahun ini, semoga kita semua sukses kedepannya.
15. Terimakasih kepada seluruh pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan skripsi ini masih memiliki banyak kekurangan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat diharapkan demi perbaikan dikemudian hari. Semoga skripsi ini dapat memberikan informasi bagi masyarakat dan bermanfaat untuk pengembangan wawasan dan peningkatan ilmu pengetahuan bagi kita semua.

Semarang, 11 Mei 2014

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
ABSTRACT	v
ABSTRAK	vi
MOTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	5
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	6
1.3.1. Tujuan Penelitian	6
1.3.2. Kegunaan Penelitian	6
1.4. Sistematika Penulisan	7
BAB II TELAAH PUSTAKA	
2.1. Landasan Teori	9
2.1.1. Agency Theory	9
2.1.2. Efisiensi Investasi.....	11
2.1.3. Kualitas Pelaporan Keuangan	13
2.1.4. Maturitas Utang.....	15
2.2. Penelitian Terdahulu	16
2.3. Kerangka Pemikiran	21
2.4. Pengembangan Hipotesis	23

2.4.1. Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan terhadap Efisiensi Investasi	23
2.4.2. Pengaruh Maturitas Utang terhadap Efisiensi Investasi.....	25
2.4.3. Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan pada Efisiensi Investasi terhadap Tingkat Penggunaan Utang	27

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Variabel Penelitian	29
3.2. Definisi Variabel Penelitian	29
3.2.1. Variabel Dependen.....	29
3.2.2. Variabel Independen.....	31
3.2.3. Variabel Kontrol.....	34
3.3. Populasi dan Sampel	34
3.4. Jenis dan Sumber Data	35
3.5. Metode Pengumpulan Data	36
3.6. Metode Analisis	36
3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif	36
3.6.2. Uji Asumsi Klasik.....	37
3.7. Pengujian Hipotesis	41
3.7.1. Analisis Regresi Berganda	41
3.7.2. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	43
3.7.3. Uji Statistik F.....	43
3.7.4. Uji Statistik t	44

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	45
4.2. Hasil Analisis Data	46
4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif	46
4.2.2. Pengujian Asumsi Klasik	49
4.2.3. Pengujian Hipotesis	64
4.3. Interpretasi Hasil	76
4.3.1. Pengujian Hipotesis 1	76
4.3.2. Pengujian Hipotesis 2	77
4.3.3. Pengujian Hipotesis 3	78

BAB V PENUTUP

5.1. Kesimpulan	80
5.2. Keterbatasan	81

5.3. Saran	81
DAFTAR PUSTAKA	83
LAMPIRAN.....	86

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu	18
Tabel 4.1	Metode Pengambilan Sampel Penelitian.....	44
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif	46
Tabel 4.3	Normalitas 1 – Model A.....	49
Tabel 4.4	Normalitas 2 – Model A.....	50
Tabel 4.5	Normalitas 3 – Model B.....	51
Tabel 4.6	Normalitas 4 – Model B.....	52
Tabel 4.7	Normalitas 5 – Model C.....	53
Tabel 4.8	Normalitas 6 – Model C.....	54
Tabel 4.9	Multikolonieritas – Model A.....	55
Tabel 4.10	Multikolonieritas – Model B.....	56
Tabel 4.11	Multikolonieritas – Model C.....	57
Tabel 4.12	Autokorelasi – Model A.....	58
Tabel 4.13	Autokorelasi – Model B.....	59
Tabel 4.14	Autokorelasi – Model C.....	59
Tabel 4.15	Heteroskedastisitas – Model A.....	61
Tabel 4.16	Heteroskedastisitas – Model B.....	62
Tabel 4.17	Heteroskedastisitas – Model C.....	63
Tabel 4.18	Uji Regresi Berganda – Model A.....	64
Tabel 4.19	Uji Regresi Berganda – Model B.....	65
Tabel 4.20	Uji Regresi Berganda – Model C.....	66
Tabel 4.21	Koefisien Determinasi – Model A.....	67
Tabel 4.22	Koefisien Determinasi – Model B.....	65
Tabel 4.23	Koefisien Determinasi – Model C.....	66

Tabel 4.24	Uji F – Model A	67
Tabel 4.25	Uji F – Model B	65
Tabel 4.26	Uji F – Model C	66
Tabel 4.27	Uji t – Model A	67
Tabel 4.28	Uji t – Model B	65
Tabel 4.29	Uji t – Model C	66

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran.....	22
Gambar 4.1	Normalitas 1 – Model A.....	49
Gambar 4.2	Normalitas 2 – Model A.....	50
Gambar 4.3	Normalitas 3 – Model B.....	51
Gambar 4.4	Normalitas 4 – Model B.....	52
Gambar 4.5	Normalitas 5 – Model C.....	53
Gambar 4.6	Normalitas 6 – Model C.....	54

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	: Daftar Perusahaan Sampel	79
Lampiran 2	: Hasil Output SPSS	81

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam era globalisasi seperti sekarang, perkembangan perekonomian di dunia menjadi semakin pesat. Hal yang demikian dapat menjadi sebuah peluang sekaligus tantangan bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi dan tumbuh berkembang. Pertumbuhan perusahaan sangat bergantung pada kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajer didalam perusahaan tersebut. Sehingga, seorang manajer dituntut untuk mengetahui secara benar dan pasti mengenai informasi-informasi yang berguna bagi perusahaan.

Akan tetapi pada kenyataan seperti sekarang, banyak manajer perusahaan yang menyalahgunakan informasi-informasi tersebut untuk kepentingannya sendiri. Manajer melaporkan kondisi perusahaan yang tidak sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Hal ini disebabkan oleh perbedaan informasi yang dimiliki antara manajer dan pemegang saham. Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih mengetahui informasi yang ada pada perusahaan dibanding dengan pemegang saham. Keadaan yang demikian disebut dengan asimetri informasi. Yaitu suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi

atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan (*stakeholder*/pemegang saham).

Adanya masalah asimetri informasi membuat manajer semakin menguasai informasi yang terdapat pada perusahaan dan pihak pemegang saham semakin kesulitan dalam mencari informasi yang berkaitan dengan perusahaan. Kondisi yang demikian merupakan kondisi yang tidak menguntungkan bagi pihak pemegang saham. Hal ini dikarenakan asimetri informasi dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba yang berakibat seorang manajer mempunyai perilaku oportunistik. Perilaku ini membuat manajer bertindak untuk mencapai kepentingannya sendiri tanpa berpikir untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Barclay et.al (1995) adanya asimetri informasi mengakibatkan seorang manajer mempunyai informasi yang lebih baik mengenai masa depan perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham. Sehingga pemegang saham cenderung membuat persepsi yang berbeda dengan manajer mengenai laba perusahaan dimasa mendatang.

Kemungkinan terburuk yang bisa terjadi dari adanya asimetri informasi adalah seorang manajer dapat dengan mudah memanipulasi laporan keuangan perusahaan tanpa sepengetahuan pemegang saham. Padahal laporan keuangan tersebut nantinya akan dilaporkan kepada para pengguna laporan keuangan termasuk pemegang saham guna melihat kondisi keuangan perusahaan serta prospek masa depan dari perusahaan tempat dia menanamkan modal. Manipulasi

laporan keuangan tersebut mengakibatkan kualitas pelaporan keuangan perusahaan menjadi buruk.

Adanya masalah asimetri informasi ini sudah seharusnya dikurangi karena akan merugikan banyak pihak dalam perusahaan, terutama pihak pemegang saham. Beberapa literatur menyebutkan bahwa perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dengan meningkatkan kualitas pelaporan keuangan (Bushman dan Smith, 2001; Healy dan Palepu, 2001). Penelitian lain juga menyebutkan bahwa kualitas pelaporan keuangan yang baik akan mengurangi adverse selection dan moral hazard serta memungkinkan manajer untuk mengidentifikasi peluang investasi yang baik. Kualitas pelaporan keuangan yang lebih tinggi akan meningkatkan efisiensi investasi (Biddle dan Hilary, 2006; McNichols dan Stubben, 2008; Biddle et al, 2009; Chen et al, 2011).

Suatu perusahaan yang telah go public akan tetap membutuhkan tambahan pendanaan yang akan digunakan untuk menambah modal dalam rangka mengembangkan usahanya serta untuk membiayai kegiatan yang bersifat operasional maupun non operasional dari perusahaan. Pemenuhan pendanaan tersebut dapat berasal dari berbagai sumber dan bentuk yang berbeda-beda. Namun dari semua sumber yang ada dapat diklasifikasikan menjadi dua, yaitu utang dan ekuitas. (Brigham et al., 1999).

Menurut Barclay dan Smith (1995) ketika perusahaan memilih utang sebagai sumber pendanaan maka perusahaan juga harus mempertimbangkan kebijakan-kebijakan *financial* yang lain, seperti *debt maturity*, *priority*, apakah

menggunakan *public debt* ataukah *private debt*, dan lain-lain. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa persoalan-persoalan yang dihadapi oleh perusahaan sering terjadi secara bersama-sama (Barclay et.al, 1995).

Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan maturitas utang (*debt maturity*) ketika memilih utang sebagai sumber pendanaannya. Hal ini dikarenakan pemilihan maturitas utang (*debt maturity*) akan mempengaruhi nilai perusahaan (Meggision, 1997). Pernyataan ini sesuai dengan apa yang disampaikan oleh Barclay dan Smith (1995) yang menyatakan bahwa apabila perusahaan memilih utang sebagai sumber *financial* perusahaannya, maka perusahaan juga dihadapkan pada keputusan untuk menentukan pilihan tentang *debt maturity* secara bersama-sama (simultan).

Maturitas utang merupakan sebuah kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam menentukan jatuh tempo utang yang akan digunakan perusahaan. Jatuh tempo utang dibagi menjadi dua, yaitu : utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Perusahaan harus menentukan apakah perusahaan akan menggunakan utang jangka pendek atau sebaliknya perusahaan akan menggunakan utang jangka panjang.

Beberapa paper menyebutkan bahwa maturitas utang yang lebih pendek dapat digunakan untuk mengurangi masalah asimetri informasi (Flannery, 1986; Berger dan Udell, 1998; Ortiz-Molina dan Penas, 2008) : dari perspektif peminjam, dikarenakan sinyal perusahaan bahwa mereka adalah perusahaan yang baik dan dapat memperoleh pembaharuan pinjaman berikutnya dengan harga

yang lebih baik, dan dari perspektif pemberi pinjaman, karena maturitas yang lebih pendek memungkinkan pengawasan dan pemantauan manajer menjadi lebih baik (Diamond, 1991, 1993).

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul **“ANALISIS PENGARUH KUALITAS PELAPORAN KEUANGAN DAN MATURITAS UTANG TERHADAP EFISIENSI INVESTASI”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian, maka secara spesifik permasalahan dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi?
2. Apakah terdapat pengaruh maturitas utang terhadap efisiensi investasi?

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi perusahaan.

2. Untuk mengetahui pengaruh maturitas utang terhadap efisiensi investasi perusahaan.

1.3.2. Kegunaan Penelitian

Keberhasilan dalam suatu penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat untuk tujuan teoritis maupun praktis. Penelitian ini mempunyai manfaat sebagai berikut :

a. Bagi perusahaan

1. Diharapkan dapat membantu memberikan masukan dan dapat dijadikan tolak ukur yang bermanfaat mengenai manajemen keuangan yang berkaitan dengan efisiensi investasi, serta dapat memberikan informasi tentang pentingnya kualitas pelaporan keuangan dan maturitas utang.
2. Dapat memberikan pedoman bagi pihak manajemen untuk bisa dijadikan petunjuk didalam mengambil keputusan yaitu dapat menganalisa dan dapat menilai baik buruknya kinerja perusahaan sehingga dapat membantu dalam proses perencanaan di masa yang akan datang.

b. Bagi Universitas Diponegoro

Dapat dijadikan sebagai bahan refrensi ilmiah dan bahan pembanding bagi mahasiswa yang ingin melakukan pengembangan penelitian dengan tema yang sama dan di masa yang akan datang.

c. Bagi Peneliti

Dengan penelitian ini dapat memberikan kesempatan bagi peneliti untuk menambah atau memperoleh pengetahuan dan wawasan dalam bidang yang sesuai serta mengembangkan teori-teori yang telah diperoleh di bangku perkuliahan.

d. Bagi Masyarakat

Memberikan masukan atau informasi yang bermanfaat mengenai manajemen keuangan terutama yang berkaitan dengan utang dan efisiensi investasi.

1.4. Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini dijelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan kegunaan penelitian

BAB II TELAAH PUSTAKA

Pada bab ini dijelaskan mengenai landasan teori yang mendasari penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan penjelasan dari hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang variabel penelitian, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Pada bab ini diuraikan tentang deskripsi objek penelitian yang terdiri dari gambaran umum sampel dan hasil olah data serta interpretasi hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dan keterbatasan dari penelitian, serta saran bagi penelitian mendatang.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Agency Theory

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah hubungan kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*). Hubungan tersebut terkadang menimbulkan masalah diantara kedua pihak yang melakukan kontrak. Masalah ini terjadi karena manusia adalah makhluk ekonomi yang mempunyai sifat dasar untuk mementingkan kepentingan diri sendiri. Manajer dan pemegang saham memiliki tujuan yang berbeda dan keduanya menginginkan agar tujuan tersebut terpenuhi. Hal ini mengakibatkan munculnya konflik kepentingan. Pihak pemegang saham menginginkan pengembalian yang lebih besar dan secepat-cepatnya atas investasi yang ia tanamkan di perusahaan. Sedangkan pihak manajer menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan pemberian kompensasi yang sebesar-besarnya atas kinerja dalam menjalankan perusahaan.

Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia, yaitu : (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi

masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Dari ketiga asumsi sifat manusia tersebut, dapat disimpulkan bahwa konflik agensi yang terjadi diantara manajer dan pemegang saham didorong oleh adanya sifat dasar tersebut.

Selain itu, Eisenhardt (1989) juga mengelompokkan teori agensi menjadi dua garis besar, yaitu *positive agency research* dan *principal agent research*. *Positive agency research* memfokuskan pada identifikasi situasi dimana *agent* dan *principal* mempunyai tujuan yang bertentangan serta mekanisme pengendalian yang terbatas hanya menjaga *self serving agen*. *Principal agent research* memfokuskan pada kontrak optimal antara perilaku dan hasilnya.

Dari teori- teori yang disebutkan diatas dapat disimpulkan bahwa teori agency merupakan teori yang melibatkan antara dua pihak yang saling mempunyai kepentingan berbeda di suatu perusahaan. Pihak tersebut adalah manajer dan pemegang saham. Teori keagenan juga membahas mengenai masalah asimetri informasi yang terjadi antara kedua pihak tersebut. Dan dalam kondisi tersebut, pihak yang merasa dirugikan adalah pihak pemegang saham dikarenakan pihak ini mempunyai lebih sedikit informasi mengenai perusahaan dibanding dengan pihak manajer yang mengetahui seluk beluk perusahaan.

2.1.2. Efisiensi Investasi

Menurut Sadono Sukirno (2006) “Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pengeluaran penanam-penanam modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk

menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian”.

Faktor utama yang menentukan tingkat investasi menurut Sadono Sukirno (2006) adalah sebagai berikut :

1. Tingkat keuntungan yang diramalkan akan diperoleh.
2. Tingkat suku bunga.
3. Ramalan mengenai keadaan ekonomi di masa depan.
4. Kemajuan teknologi.
5. Tingkat pendapatan nasional dan perubahan-perubahannya.
6. Keuntungan yang diperoleh perusahaan-perusahaan.

Sadono Sukirno (2006) juga menyatakan bahwa investasi terutama ditentukan oleh suku bunga. Apabila suku bunga tinggi, jumlah investasi akan berkurang, sebaliknya jika suku bunga rendah akan mendorong lebih banyak investasi. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hubungan antara tingkat suku bunga dengan investasi adalah berbanding terbalik atau mempunyai hubungan negatif. Artinya apabila suku bunga tinggi, maka orang-orang akan cenderung untuk menurunkan investasi mereka dan apabila suku bunga rendah, orang-orang akan cenderung menaikkan investasi mereka.

Sedangkan menurut Abdul Halim (2005) “Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang”. Pada umumnya investasi

dibedakan menjadi dua, yaitu : investasi pada aset-aset finansial (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset riil (*real assets*).

Investasi pada aset-aset finansial dapat dilakukan di pasar uang maupun pasar modal, seperti sertifikat deposito, commercial paper, surat berharga pasar uang, saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain. Sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat dilakukan dalam bentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan lain-lain (Halim, 2005).

Investasi pada aset riil termasuk dalam penganggaran modal, yaitu keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan tentang pengeluaran dana yang jangka waktu pengembaliannya lebih dari satu tahun (Halim, 2005). Oleh karena itu, penganggaran modal dianggap penting bagi perusahaan karena jika salah dalam melakukan perkiraan kebutuhannya, misalnya investasi terlalu besar (*overinvestment*) akan timbul beban-beban yang seharusnya tidak pernah ada. Sebaliknya jika investasi terlalu kecil (*underinvestment*) perusahaan akan kekurangan kapasitas produksi.

Dari teori diatas dapat disimpulkan bahwa efisiensi investasi adalah investasi yang terjadi sesuai dengan apa yang diharapkan oleh perusahaan. Efisiensi investasi akan tercipta ketika tidak ada penyimpangan dari tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan. Akan tetapi, jika perusahaan berinvestasi diatas optimal, maka akan terjadi *overinvestment*, yaitu perusahaan telah melakukan penyimpangan positif. Sebaliknya, jika perusahaan tidak melakukan semua proyek yang diketahui dapat menguntungkan pihak perusahaan,

maka akan terjadi *underinvestment* (kurangnya investasi), dan ini berarti perusahaan telah melakukan penyimpangan negatif.

2.1.3. Kualitas Pelaporan Keuangan

FASB dalam SFAC No. 1 menyebutkan bahwa “Pelaporan keuangan mencakup tidak hanya laporan keuangan tetapi juga media pelaporan informasi lainnya, yang berkaitan langsung atau tidak langsung, dengan informasi yang disediakan oleh sistem akuntansi – yaitu informasi tentang sumber-sumber ekonomi, hutang, laba periodik dan lain-lain”.

Kualitas pelaporan keuangan dapat dilihat dari karakteristik kualitatif laporan keuangan. Karakteristik tersebut tercantum dalam SFAC No. 2 seperti di bawah ini :

- a. Relevan
- b. *Reliability* (Keandalan)
- c. Daya Banding dan Konsistensi
- d. Pertimbangan *Cost-Benefit*
- e. Materialitas

Karakteristik kualitatif dari informasi yang disajikan dalam laporan keuangan merupakan faktor penting yang harus diperhatikan dalam menyajikan laporan keuangan perusahaan. FASB dalam SFAC No. 2 menyebutkan bahwa karakteristik kualitatif dimaksudkan untuk memberi kriteria dasar dalam memilih alternatif metode akuntansi dan pelaporan keuangan serta persyaratan

pengungkapan (*disclosure*). Kriteria tersebut digunakan untuk menunjukkan jenis informasi yang relevan dan bermanfaat dalam pengambilan keputusan.

Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) juga menekankan pentingnya karakteristik kualitatif dari informasi keuangan yang dihasilkan agar informasi tersebut benar-benar bermanfaat bagi pengambilan keputusan. Karakteristik kualitatif yang digunakan oleh IAI adalah dapat dipahami (*understandability*), relevan, keandalan (*reliability*), dan daya banding (*comparability*).

Atribut kualitas pelaporan keuangan dibagi menjadi dua kelompok besar oleh Francis *et al.* (2004). Atribut tersebut adalah atribut-atribut yang berbasis akuntansi dan atribut-atribut yang berbasis pasar. Atribut pelaporan keuangan yang berbasis akuntansi yaitu meliputi kualitas akrual, persistensi, prediktabilitas, dan perataan laba. Sedangkan atribut pelaporan keuangan yang berbasis pasar meliputi relevansi nilai, ketepatan waktu, dan konservatisme.

Dari uraian teori diatas dapat disimpulkan bahwa kualitas pelaporan keuangan sangat penting dan berguna bagi pengambilan keputusan agar perusahaan tidak salah dalam menentukan tindakan-tindakan yang nantinya akan berdampak bagi masa depan perusahaan.

2.1.4. Maturitas Utang

Maturitas utang merupakan sebuah kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam menentukan jatuh tempo utang yang akan digunakan perusahaan. Jatuh tempo utang dibagi menjadi utang jangka pendek dan utang

jangka panjang. Utang jangka pendek (utang lancar) adalah utang yang memiliki jatuh tempo kurang dari satu tahun atau maksimal satu tahun. Sedangkan utang jangka panjang adalah utang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun.

Telah lama diakui bahwa monitoring yang dihubungkan dengan utang dapat digunakan untuk mengurangi konflik agensi antara pihak manajer dan shareholder (Jensen dan Meckling, 1976; Jensen, 1986). Sebuah riset yang dilakukan oleh Myers (1977) serta Barclay dan Smith (1995) menyatakan bahwa sebagai tambahan untuk tingkat utang, maturitas utang dapat berperan secara signifikan dalam mengurangi biaya agensi. Dan pada tahun yang sama yaitu 1977, Myers memberikan saran bahwa maturitas utang yang lebih pendek untuk meringankan masalah *underinvestment* (kurang investasi). Utang jangka pendek juga dapat meningkatkan frekuensi monitoring dari tindakan-tindakan manajerial (Rajan dan Winton, 1995; Stulz, 2000).

Peningkatan monitoring pemegang saham dan kreditor dari tindakan-tindakan manajerial terkait modal kerja yang akan digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan, dapat mengakibatkan lebih rendahnya resiko pada kesalahan pelaporan material. Jika resiko kesalahan pelaporan material lebih rendah maka kualitas pelaporan keuangan perusahaan akan baik.

2.2. Penelitian Terdahulu

Childs et.al (2005) melakukan penelitian dan berpendapat bahwa fleksibilitas yang tinggi dari utang jangka pendek dapat mengurangi konflik

keagenan antara pemegang saham dan kreditur. Dengan demikian, masalah *overinvestment* dan *underinvestment* dapat dikurangi.

Viet A. Dang melakukan penelitian pada perusahaan di UK mengenai leverage, maturitas utang, dan investasi perusahaan. Penelitian ini menemukan bukti bahwa pertumbuhan yang tinggi dari pengendalian *underinvestment* perusahaan dapat mengurangi leverage tetapi tidak memperpendek maturitas utang. Selain itu, leverage dan maturitas utang mempunyai hubungan positif seperti yang diperkirakan oleh hipotesis resiko likuiditas serta mempunyai hubungan negatif dengan tingkat investasi perusahaan. Hal ini konsisten dengan hipotesis *overinvestment* mengenai peran leverage untuk mendisiplinkan perusahaan dengan *growth opportunities* yang terbatas.

Rodrigo S. Verdi (2006) melakukan penelitian mengenai *financial reporting quality* dan *investment efficiency*. Hasil dari penelitian ini adalah kualitas pelaporan keuangan berhubungan negatif dengan *underinvestment* atau *overinvestment*. Kualitas pelaporan keuangan berasosiasi lebih erat dengan *underinvestment* untuk perusahaan yang menghadapi pembatasan biaya dan *overinvestment* untuk perusahaan dengan jumlah kas yang besar dimana kualitas pelaporan keuangan juga berhubungan dengan usaha untuk meminimalkan informasi asimetri yang timbul dari pemilihan proyek yang kurang baik ataupun karena adanya konflik keagenan.

Biddle et.al (2009) melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di Amerika dan Chen et.al (2011) melakukan penelitian pada perusahaan swasta

di negara berkembang, mereka menguji pengaruh kualitas pelaporan keuangan pada *overinvestment* dan *underinvestment*. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa tingginya kualitas pelaporan keuangan membantu perusahaan dalam melakukan investasi jika terjadi *underinvestment*, dan menurunkan investasi jika terjadi *overinvestment*.

Garcia-Lara et.al (2010) melakukan penelitian dan menemukan bukti bahwa konservatisme dapat mengurangi *overinvestment* dan *underinvestment*, yaitu mengurangi sensitivitas arus investasi kas pada *overinvestment* perusahaan dan dapat memfasilitasi akses ke pendanaan eksternal pada *underinvestment* perusahaan.

M. F. Cutillas Gomariz dan J. P. Sanchez Ballesta (2012) melakukan penelitian dengan sampel perusahaan yang terdaftar di Spanyol selama periode 1998-2008, meneliti peran kualitas pelaporan keuangan dan maturitas utang terhadap efisiensi investasi. Hasil penelitiannya adalah kualitas pelaporan keuangan dapat mengurangi masalah *overinvestment*. Selain itu maturitas utang yang lebih rendah dapat meningkatkan efisiensi investasi dan mengurangi masalah *overinvestment* dan *underinvestment*. Perusahaan dengan penggunaan utang jangka pendek yang lebih tinggi akan memiliki efisiensi investasi yang tinggi.

Penelitian ini mengacu pada penelitian M. F. Cutillas Gomariz dan J. P. Sanchez Ballesta yang dilakukan dengan sampel perusahaan yang terdaftar di Spanyol periode 1998 sampai 2008. Sedangkan dalam penelitian ini akan

menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai 2011.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Hasil
1.	Childs et.al (2005)	<ul style="list-style-type: none"> - <i>corporate financing</i> - <i>investment decision</i> - <i>agency conflicts</i> 	Fleksibilitas yang tinggi dari utang jangka pendek dapat mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan kreditur. Dengan demikian, masalah <i>overinvestment</i> dan <i>underinvestment</i> dapat dikurangi.
2.	Viet A. Dang (2008)	<ul style="list-style-type: none"> - leverage - maturitas utang - <i>firm investment</i> 	<p>Pertumbuhan yang tinggi dari pengendalian <i>underinvestment</i> perusahaan mengurangi leverage tetapi tidak memperpendek maturitas utang.</p> <p>Leverage dan maturitas utang mempunyai hubungan positif seperti yang diperkirakan oleh hipotesis resiko likuiditas. Leverage mempunyai hubungan negatif dengan tingkat investasi perusahaan. Konsisten dengan hipotesis <i>overinvestment</i> mengenai peran leverage untuk mendisiplinkan perusahaan dengan <i>growth opportunities</i> yang terbatas.</p>
3.	Rodrigo S. Verdi (2006)	<ul style="list-style-type: none"> - kualitas pelaporan keuangan - <i>underinvestment</i> 	Kualitas pelaporan keuangan berhubungan negatif dengan <i>underinvestment</i> atau

		<ul style="list-style-type: none"> - <i>overinvestment</i> - kualitas akrual - ukuran perusahaan - volume arus kas 	<p><i>overinvestment</i>. Kualitas pelaporan keuangan berasosiasi lebih erat dengan <i>underinvestment</i> untuk perusahaan yang menghadapi pembatasan biaya dan <i>overinvestment</i> untuk perusahaan dengan jumlah kas yang besar dimana kualitas pelaporan keuangan juga berhubungan dengan usaha untuk meminimalkan informasi asimetri yang timbul dari pemilihan proyek yang kurang baik ataupun karena adanya konflik keagenan.</p>
4.	Biddle et.al (2009) dan Chen et.al (2011)	<ul style="list-style-type: none"> - kualitas pelaporan keuangan - <i>investment efficiency</i> 	Tingginya kualitas pelaporan keuangan membantu perusahaan dalam melakukan investasi jika terjadi <i>underinvestment</i> , dan menurunkan investasi jika terjadi <i>overinvestment</i> .
5.	Garcia-Lara et.al (2010)	<ul style="list-style-type: none"> - konservatisme - <i>underinvestment</i> - <i>overinvestment</i> - profitabilitas 	Konservatisme dapat mengurangi <i>overinvestment</i> dan <i>underinvestment</i> , yaitu mengurangi sensitivitas arus investasi kas pada <i>overinvestment</i> perusahaan dan dapat memfasilitasi akses ke pendanaan eksternal pada <i>underinvestment</i> perusahaan. Konservatisme berhubungan positif dengan profitabilitas masa depan.
6.	M. F. Cutillas Gomariz dan J. P Sanchez Ballesta (2012)	<ul style="list-style-type: none"> - kualitas pelaporan keuangan - maturitas utang - efisiensi investasi 	Kualitas pelaporan keuangan dapat mengurangi masalah <i>overinvestment</i> . Maturitas utang yang lebih

			<p>rendah dapat meningkatkan efisiensi investasi, mengurangi masalah <i>overinvestment</i> dan <i>underinvestment</i>.</p> <p>Hubungan kualitas pelaporan keuangan pada maturitas utang akan semakin kuat pada perusahaan dengan penggunaan utang jangka pendek yang rendah.</p>
--	--	--	--

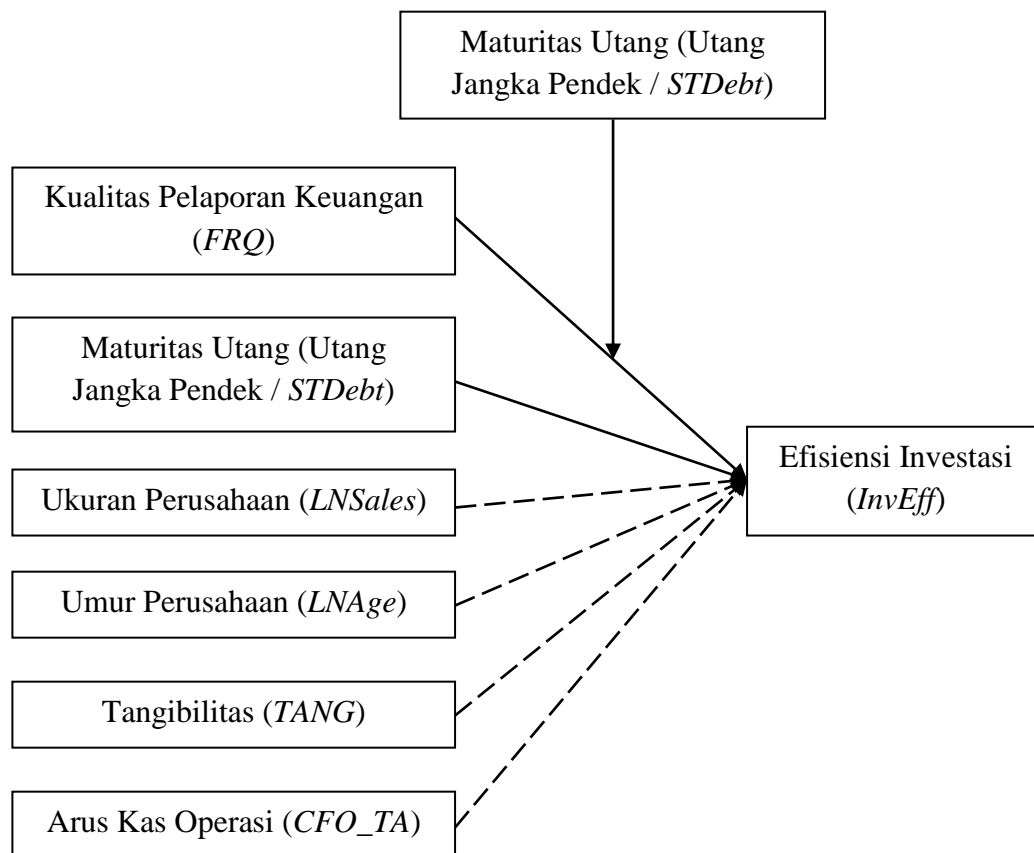
2.3. Kerangka Pemikiran

Pertumbuhan perusahaan sangat bergantung pada kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajer didalam perusahaan tersebut. Sehingga, seorang manajer dituntut untuk mengetahui secara benar dan pasti mengenai informasi-informasi yang berguna bagi perusahaan. Namun banyak manajer perusahaan yang menyalahgunakan informasi-informasi tersebut untuk kepentingannya sendiri. Manajer melaporkan kondisi perusahaan yang tidak sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Hal ini disebabkan oleh perbedaan informasi yang dimiliki antara manajer dan pemegang saham. Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih mengetahui informasi yang ada pada perusahaan dibanding dengan pemegang saham. Keadaan yang demikian disebut dengan asimetri informasi.

Dalam teori keagenan terdapat beberapa cara untuk mengurangi asimetri informasi. Salah satunya adalah dengan pengungkapan kualitas pelaporan keuangan yang dapat membantu dalam pengawasan perilaku oportunistik seorang manajer. Selain itu, penggunaan utang jangka pendek juga dapat mengurangi asimetri informasi serta biaya keagenan antara pemegang saham, kreditur dan manajer.

Berdasarkan teori dan informasi dari penelitian terdahulu, serta untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel dalam penelitian ini, maka dapat digambarkan secara sistematis sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, dijelaskan bahwa efisiensi investasi dipengaruhi oleh kualitas pelaporan keuangan dan maturitas utang. Serta terdapat empat variabel lain yang mengontrol efisiensi investasi yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, tangibilitas, dan arus kas operasi. Penggunaan variabel tersebut diharapkan dapat menjelaskan pengaruh hubungan kualitas pelaporan keuangan dan maturitas utang berdasarkan teori yang telah dijelaskan.

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan perspektif teori keagenan, terdapat 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 yang tinggi dapat mengurangi masalah asimetri informasi dan mengurangi masalah *overinvestment* dan kurangnya investasi (*underinvestment*). Selain itu kualitas pelaporan keuangan yang tinggi dapat meningkatkan efisiensi investasi. Yaitu memungkinkan manajer dalam mengidentifikasi peluang investasi yang baik melalui proyek-proyek, sehingga dapat membuat keputusan yang baik berkaitan dengan investasi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Biddle dan Hilary (2006) menemukan bukti bahwa kualitas pelaporan keuangan mengurangi sensitivitas arus kas investasi. Sedang penelitian yang dilakukan oleh McNichols dan Stubben (2008) menemukan bukti bahwa manajemen laba mengarah ke *overinvestment* karena mendistorsi informasi yang digunakan oleh manajer.

Kualitas pelaporan keuangan dapat dilihat dari karakteristik kualitatif yang dimiliki oleh laporan keuangan. Dengan meningkatnya kualitas pelaporan keuangan serta menurunnya masalah asimetri informasi dapat menjadikan investasi yang dilakukan perusahaan sesuai dengan investasi yang diharapkan sebelumnya, atau dengan kata lain terjadi efisiensi investasi.

Biddle et.al (2009) melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di Amerika dan Chen et.al (2011) melakukan penelitian pada perusahaan swasta di negara berkembang, mereka menguji pengaruh kualitas pelaporan keuangan pada *overinvestment* dan *underinvestment*. Dan hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa tingginya kualitas pelaporan keuangan membantu perusahaan dalam melakukan investasi jika terjadi *underinvestment*, dan menurunkan investasi jika terjadi *overinvestment*. Konsisten dengan penelitian ini, maka Garcia-Lara et.al (2010) melakukan penelitian dan menemukan bukti bahwa konservatisme dapat mengurangi *overinvestment* dan *underinvestment*, yaitu mengurangi sensitivitas arus investasi kas pada *overinvestment* perusahaan dan dapat memfasilitasi akses ke pendanaan eksternal pada *underinvestment* perusahaan. Dari uraian teori diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Perusahaan dengan kualitas pelaporan keuangan yang tinggi akan mempunyai efisiensi investasi yang tinggi.

2.4.2. Pengaruh Maturitas Utang terhadap Efisiensi Investasi

Menurut Myers (1977) dan Jensen (1986) dalam Cutillas Gomariz et.al (2013) menyebutkan bahwa utang mempunyai peran dalam mendisiplinkan keputusan investasi perusahaan serta peran dari maturitas utang dalam mengatasi adanya asimetri informasi. Penggunaan utang jangka pendek dapat mengurangi asimetri informasi dan biaya keagenan antara pemegang saham, kreditur dan manajer. Dari sudut pandang peminjam, Flannery (1986) 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. Sedang dari sudut pandang pemberi pinjaman, Diamond (1991, 1993) dan Rajan (1992) mengungkapkan bahwa penggunaan utang jangka pendek lebih cocok daripada utang jangka panjang dikarenakan untuk membantu memantau perusahaan dengan baik.

Dengan kata lain maturitas utang yang pendek membantu manajer dalam melakukan monitoring 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 (Ortiz-Molina dan Penas, 2008). Oleh karena itu, penggunaan utang jangka pendek yang tinggi diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi dan adverse selection.

Maturitas utang dapat digunakan untuk mengurangi masalah *overinvestment* dan *underinvestment*. Myers (1997) berpendapat bahwa ketika ada proyek dengan NPV positif, perusahaan dapat membiayai proyek tersebut dengan menggunakan utang jangka pendek yang dimilikinya dan dapat mengurangi masalah kurangnya investasi (*underinvestment*). Hal ini dikarenakan utang akan dilikuidasi dalam waktu yang singkat dan profitabilitas akan sepenuhnya menjadi milik perusahaan. Barclay dan Smith (1995) menyebutkan bahwa pemegang hutang dapat memantau peminjam dengan lebih baik dan dapat mengurangi konflik keagenan antara kreditur dan peminjam yang muncul dari peluang investasi dikarenakan utang jangka pendek yang terus berputar. 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 *overinvestment* dan *underinvestment* dapat dikurangi. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis kedua dari penelitian ini sebagai berikut :

H₂ : Perusahaan dengan penggunaan utang jangka pendek yang tinggi (maturitas utang yang rendah) akan menunjukkan efisiensi investasi yang tinggi.

2.4.3. Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan pada Efisiensi Investasi terhadap Tingkat Penggunaan Maturitas Utang

Efek kualitas pelaporan keuangan pada keputusan investasi dapat diatasi dengan adanya utang jangka pendek, karena melalui utang jangka pendek kreditur dapat memantau peran dari manajer untuk mengurangi *overinvestment* dan melakukan investasi yang menguntungkan jika terjadi *underinvestment*. Efek kualitas pelaporan keuangan pada efisiensi investasi akan lebih lemah pada perusahaan-perusahaan dengan maturitas yang lebih pendek dikarenakan informasi publik yang disediakan oleh kualitas pelaporan keuangan dan informasi internal yang disediakan oleh maturitas tersebut, keduanya saling menggantikan. Dan efek tersebut akan lebih kuat pada perusahaan-perusahaan dengan utang jangka pendek (*short term debt*) yang tinggi, jika informasi publik dan informasi swasta keduanya saling melengkapi pada efisiensi investasi. Cutilas Gomariz (2013) menyebutkan bahwa utang jangka pendek merupakan mekanisme utama yang digunakan untuk mengontrol *underinvestment* dan kualitas pelaporan keuangan hanya relevan dapat mengatasi *underinvestment* ketika perusahaan mempunyai utang jangka pendek yang rendah (maturitas yang tinggi).

Untuk mengetahui pengaruh interaksi antar variabel, yaitu apakah kualitas pelaporan keuangan pada efisiensi investasi akan bertambah atau berkurang dengan tingkat maturitas utang, maka dapat dirumuskan hipotesis seperti berikut :

H₃ : Hubungan antara kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi akan lebih kuat bagi perusahaan dengan penggunaan utang jangka pendek yang rendah.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Variabel Penelitian

Variabel penelitian merupakan variabel yang digunakan dalam penelitian. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah efisiensi investasi, kualitas pelaporan keuangan, maturitas utang, ukuran perusahaan, umur perusahaan, tangibilitas, dan arus kas operasi.

3.2. Definisi Operasional Variabel

3.2.1. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah efisiensi investasi. Efisiensi investasi dapat diartikan bahwa perusahaan melakukan semua proyek dengan NPV positif. Efisiensi investasi akan tercipta ketika tidak ada penyimpangan dari tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan. Namun apabila perusahaan berinvestasi di atas optimal, maka akan terjadi *overinvestment*, yaitu perusahaan telah melakukan penyimpangan positif. Sebaliknya, jika perusahaan tidak melakukan semua proyek yang diketahui dapat menguntungkan pihak perusahaan, maka akan terjadi *underinvestment* (kurangnya investasi), ini berarti perusahaan telah melakukan penyimpangan negatif.

Efisiensi investasi dalam penelitian ini diukur dengan model yang telah dipakai oleh Biddle et. al (2009) untuk memperkirakan tingkat investasi yang diharapkan perusahaan i pada tahun t berdasarkan peluang pertumbuhan yaitu diukur dengan pertumbuhan penjualan.

$$Investment_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SalesGrowth_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

dimana :

$Investment_{i,t}$ = total investasi perusahaan i pada tahun t , dihitung dari kenaikan aset berwujud dan tidak berwujud dibagi dengan *lagged* total aset.

$SalesGrowth_{i,t-1}$ = tingkat perubahan penjualan perusahaan i dari $t-2$ ke $t-1$.

Nilai residu dari model regresi tersebut mencerminkan deviasi dari tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan. Nilai residu tersebut akan kita gunakan sebagai proksi dari inefisiensi investasi. Nilai residu positif menunjukkan bahwa perusahaan melakukan investasi yang lebih tinggi dari investasi yang diharapkan oleh perusahaan sesuai dengan pertumbuhan penjualan, sehingga perusahaan mengalami *overinvestment*. Sedangkan nilai residu negatif menunjukkan bahwa perusahaan melakukan investasi yang lebih rendah dari investasi yang diharapkan oleh perusahaan sesuai dengan pertumbuhan penjualan, sehingga perusahaan mengalami *underinvestment*. Variabel dependen dalam

penelitian ini akan menjadi nilai absolut dari residual dikalikan -1. Sehingga nilai yang paling tinggi menunjukkan efisiensi yang tinggi. (*InvEff*)

3.2.2. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kualitas pelaporan keuangan dan maturitas utang.

3.2.2.1. Kualitas Pelaporan Keuangan (FRQ)

Kualitas pelaporan keuangan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan tiga proksi proksi yang berbeda seperti berikut :

1. Pendapatan diskresioner dari McNichols dan Stubben (2008) sebagai proksi manajemen laba.

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

Dimana :

$\Delta AR_{i,t}$ = perubahan piutang untuk perusahaan i pada tahun t

$\Delta Sales_{i,t}$ = perubahan pendapatan penjualan untuk i pada tahun t.

Semua item dibagi dengan *lagged* total aset. Nilai residu dari persamaan tersebut merupakan pendapatan diskresioner, yaitu perubahan piutang yang tidak dijelaskan oleh pertumbuhan penjualan. Proksi ini akan menjadi nilai absolut dari nilai residu dikalikan -1, sehingga nilai tertinggi akan menunjukkan kualitas pelaporan keuangan yang tinggi. (*FRQ_MNST*)

2. AkruaI diskresioner dari Kasznik (1999)

$$TA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta Sales_{i,t} + \beta_2 PPE_{i,t} + \beta_3 \Delta CFO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Dimana :

$TA_{i,t}$ = total akruaI yang dihitug dari perubahan aset tidak lancar dikurangi perubahan kewajiban lancar ditambah perubahan utang jangka pendek dan dikurangi penyusutan

$\Delta Sales_{i,t}$ = perubahan pendapatan

$PPE_{i,t}$ = *property, plant dan equipment*

$\Delta CFO_{i,t}$ = perubahan arus kas dari operasi.

Semua item dibagi dengan *lagged* total aset. Nilai residu pada persamaan tersebut merupakan akruaI diskresioner. Dan proksi ini akan menjadi nilai absolut dari nilai residu dikalikan -1, sehingga nilai tertinggi akan menunjukkan kualitas pelaporan keuangan yang tinggi. (*FRQ_KASZ*)

3. Kualitas akruaI dari Dechow dan Dichev (2002)

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

Dimana :

$WCA_{i,t}$ = modal kerja akruaI yang dihitug dari perubahan aset tak lancar dikurangi perubahan kewajiban lancar ditambah perubahan utang jangka pendek

$CFO_{i,t}$, $CFO_{i,t}$, dan $CFO_{i,t+1}$ = arus kas dari operasi yang dihitung dari perbedaan laba bersih sebelum pos luar biasa dan total akrual

Semua variabel dibagi dengan *lagged* total aset. Nilai residu dari persamaan tersebut mencerminkan modal kerja akrual yang dijelaskan oleh arus kas dari tahun dan periode yang berdekatan. Proksi ini akan menjadi nilai absolut dari nilai residu dikalikan -1, sehingga nilai tertinggi akan menunjukkan kualitas pelaporan keuangan (FRQ) yang tinggi. (FRQ_DD)

3.2.2.2.Maturitas Utang

Untuk mengetahui peran maturitas utang terhadap efisiensi investasi dalam penelitian ini, maka dimasukkan variabel $STDebt$ yang diukur dari rasio utang jangka pendek (utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 tahun) terhadap total utang.

Sedangkan untuk mengetahui efek interaksi dari tingkat penggunaan utang jangka pendek terhadap kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi, kita sertakan variabel dummy sebagai proksi terbalik dari maturitas utang ($DumSTDebt$), dimana nilai 1 menunjukkan proporsi *short term debt* terhadap total utang lebih dari nilai mediannya, dan nilai 0 jika sebaliknya. Alasan menggunakan median sebagai *cut off* dari proporsi *short term debt* adalah dikarenakan dalam mencari nilai median atau nilai tengah diharuskan mengurutkan data dari nilai terkecil sampai pada nilai terbesar. Hal ini

menunjukkan bahwa nilai median membagi kelompok data menjadi dua bagian yang sama rata tanpa ada unsur bias dari nilai terendah dan tertinggi diantara data-data tersebut.

3.2.3. Variabel Kontrol

Terdapat dua variabel kontrol dalam penelitian ini, yaitu :

1. Ukuran perusahaan, diukur dengan menggunakan logaritma natural dari penjualan. (*LNSales*)
2. Umur perusahaan, diukur dengan menggunakan logaritma natural dari tahun sejak dimulainya perusahaan. (*LNAge*)
3. Tangibilitas, diukur dari rasio aset tetap berwujud terhadap total aset. (*TANG*)
4. Rasio arus kas operasi terhadap total aset (*CFO_TA*) untuk mengontrol efek kas pada efisiensi investasi.

3.3. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (*purposive sampling*) dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representative.

Kriteria- kriteria yang ditentukan dalam sampel tersebut adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2009 sampai 2011.
2. Perusahaan yang menyertakan laporan tahunan beserta laporan keuangan yang dinyatakan dalam rupiah (Rp) dan telah diaudit oleh auditor independen.
3. Terdapat kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini dari publikasi laporan keuangan tahun 2009 sampai 2011, baik data mengenai kualitas pelaporan keuangan, maturitas utang, dan efisiensi investasi.

3.4. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui sumber yang ada. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan yang berupa neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas perusahaan. Data diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui www.idx.co.id.

3.5. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Studi Pustaka

Yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mengumpulkan bahan atau data-data yang berkaitan dengan objek pembahasan. Metode ini dapat dilakukan dengan mengolah literatur, artikel, jurnal, hasil penelitian terdahulu, maupun media tertulis lainnya yang berkaitan dengan topik pembahasan dari penelitian ini.

2. Studi Dokumentasi

Yaitu metode pengumpulan data dengan mengumpulkan data sekunder dan seluruh informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Peneliti hanya cukup melakukannya dengan cara membuat salinan atau menggandakan data yang ada.

3.6. Metode Analisis

3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Imam Ghozali (2011) “Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi)”. Metode ini merupakan metode analisis yang paling dasar untuk menggambarkan data secara umum dan tidak bermaksud untuk menguji hipotesis.

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi tentang variabel efisiensi investasi, kualitas pelaporan keuangan, maturitas utang, ukuran perusahaan, umur perusahaan, tangibilitas dan arus kas operasi. Analisa ini hanya

digunakan untuk menganalisis data disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan atau karakteristik data yang bersangkutan.

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah data memenuhi semua asumsi klasik agar regresi dengan metode estimasi Ordinary Least Square (OLS) memberikan hasil yang *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Pengujian yang dilakukan adalah uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas.

3.6.2.1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Terdapat dua cara yang dapat dilakukan untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan analisis statistik (Ghozali, 2011).

a. Analisis Grafik

Dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Selain itu dapat dilihat dari *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika

distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

b. Analisis Statistik

Dengan melakukan analisis statistik *Kolmogorov-Smirnov Test* (K-S). Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah sebagai berikut:

1. Apabila probabilitas nilai Z uji K-S signifikan secara statistik maka H_0 ditolak yang berarti data terdistribusi tidak normal.
2. Apabila probabilitas nilai Z uji K-S tidak signifikan secara statistik maka H_0 diterima yang berarti data terdistribusi normal.

3.6.2.2. Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2011) uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 (Ghozali, 2011).

3.6.2.3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan

pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2011).

Cara mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin-Watson (*DW test*). Pengambilan keputusan uji ini adalah dengan melihat nilai d_u dan d_l yang ada dalam tabel Durbin Watson. Apabila $d_u < d < 4 - d_u$ maka tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif (Ghozali, 2011).

Cara lain untuk mendeteksi autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Run Test*. *Run Test* sebagai bagian dari statistik non-parametrik yang digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dapat dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Hal ini ditunjukkan pada nilai probabilitas yang lebih dari 0,05 (Ghozali, 2011).

3.6.2.4. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homokedastisitas atau tidak terjadi Heterokedastisitas (Ghozali, 2011).

Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas, yaitu :

- a. Melihat grafil plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual yang telah di studentized ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$).

Dasar analisisnya adalah Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

- b. Uji Park

Dengan cara meregres logaritma dari kuadrat residual terhadap variabel independennya. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heterokedastisitas.

3.7. Pengujian Hipotesis

3.7.1. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi adalah suatu analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara variabel dependen dan variabel independen dalam suatu penelitian. Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai

ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati, 2003 dalam Ghozali, 2011).

Menurut Imam Ghozali (2011) menyebutkan bahwa hasil dari analisis regresi berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Koefisien tersebut diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan. Koefisien regresi dihitung dengan dua tujuan sekaligus : pertama meminimumkan penyimpangan antara nilai actual dan nilai estimasi variabel dependen berdasarkan data yang ada (Tabachnick, 1996 dalam Ghozali, 2011).

Model regresi dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Model A

$$\begin{aligned} InvEff = & \beta_0 + \beta_1FRQ_MNST + \beta_2STDebt + \beta_3FRQ_MNST*DumSTDebt \\ & + \beta_4LNSales + \beta_5LNAge + \beta_6TANG + \beta_7CFO_TA + \varepsilon \end{aligned}$$

2. Model B

$$\begin{aligned} InvEff = & \beta_0 + \beta_1FRQ_KASZ + \beta_2STDebt + \beta_3FRQ_MNST*DumSTDebt \\ & + \beta_4LNSales + \beta_5LNAge + \beta_6TANG + \beta_7CFO_TA + \varepsilon \end{aligned}$$

3. Model C

$$\begin{aligned} InvEff = & \beta_0 + \beta_1FRQ_DD + \beta_2STDebt + \beta_3FRQ_MNST*DumSTDebt + \\ & \beta_4LNSales + \beta_5LNAge + \beta_6TANG + \beta_7CFO_TA + \varepsilon \end{aligned}$$

Keterangan :

<i>InvEff</i>	= Efisiensi investasi
<i>FRQ_MNST</i>	= Kualitas pelaporan keuangan dengan proksi pendapatan diskresioner McNichols dan Stubben
<i>FRQ_KASZ</i>	= Kualitas pelaporan keuangan dengan proksi akrual diskresioner Kasznik
<i>FRQ_DD</i>	= Kualitas pelaporan keuangan dengan proksi kualitas akrual Dechow dan Dichev
<i>STDebt</i>	= Maturitas utang dengan <i>short term debt</i>
<i>DumSTDebt</i>	= Variabel dummy dengan nilai 1 jika proporsi <i>short term debt</i> terhadap total utang lebih dari nilai mediannya, dan nilai 0 jika sebaliknya
<i>TANG</i>	= Tangibilitas
<i>CFO_TA</i>	= Arus kas operasi
<i>LNSales</i>	= Ukuran perusahaan
<i>LNAge</i>	= Umur perusahaan
β_0	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$	= Koefisien regresi variabel independen dalam penelitian

$$\varepsilon = \text{Residual/error}$$

3.7.2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam bervariasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dependen (Ghozali, 2011).

3.7.3. Uji Statistik F

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Menurut Ghozali (2011) kriteria pengambilan keputusan yang digunakan dalam uji statistik F yaitu :

- Bila F lebih besar daripada 4 maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.

- Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan menerima H_A .

3.7.4. Uji Statistik t

Menurut Ghozali (2011) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Cara melakukan uji t tersebut adalah sebagai berikut :

- Bila jumlah degree of freedom (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka H_0 ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut). Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.
- Membandingkan nilai statistik t dengan nilai kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai tabel, kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.