

**PENGARUH KUALITAS PELAPORAN
KEUANGAN DAN JATUH TEMPO 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 :

Alisya Misitama Sakti

NIM. 12030111130083

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2015

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Alisya Misitama Sakti
Nomor Induk Mahasiswa : 12030111130083
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH KUALITAS PELAPORAN
KEUANGAN DAN JATUH TEMPO UTANG
TERHADAP EFISIENSI INVESTASI**
Dosen Pembimbing : Aditya Septiani, S.E., M.Si., Akt.

Semarang, 17 Februari 2015

Dosen Pembimbing

(Aditya Septiani, S.E., M.Si., Akt.)
NIP. 197909242008122003

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Alisyia Misitama Sakti
Nomor Induk Mahasiswa : 12030111130083
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH KUALITAS PELAPORAN
KEUANGAN DAN JATUH TEMPO UTANG
TERHADAP EFISIENSI INVESTASI**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal

Tim Penguji:

1. Aditya Septiani, S.E., M.Si., Akt. (.....)
2. (.....)
3. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Alisya Misitama Sakti, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Jatuh Tempo 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 tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, 17 Februari 2015

Yang membuat pernyataan,

Alisya Misitama Sakti

NIM. 12030111130083

ABSTRACT

The aim of this study is to examine the influence of financial reporting quality and short-term debt maturity on investment efficiency. This study also examine how short-term debt maturity moderates the effect of financial reporting quality on investment efficiency. The control variable in this study are LnSales, Tang, StdCFO, StdSales, Qtobin, Z, and CFO_ATA.

The population in this study consists of all listed firm in Indonesia Stock Exchange in year 2012. Sampling method used is purposive sampling. A criterion for firm is non financial services firm. Another criteria is the firm pusbilsh financial reports a year before and after 2012. Total data of this study is 128 data. Multiple regression with Ordinary Least Square (OLS) method used to be analysis technique.

The empirical result of this study show that financial reporting quality and short-term debt maturity have positively sifnificant influenced 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, short-term debt, investment efficiency*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan utang jangka pendek terhadap efisiensi investasi. Selain itu dalam penelitian ini juga diuji keberadaan utang jangka pendek sebagai variabel pemoderasi pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah LnSales, Tang, StdCFO, StdSales, Qtobin, Z, dan CFO_ATA.

Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012. Metode sampling dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Kriteria perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan jasa non keuangan. Perusahaan yang dijadikan sampel harus menerbitkan laporan keuangan setahun sebelum dan sesudahnya, sehingga jumlah total sampel dalam penelitian ini adalah 128 data. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS).

Hasil analisis menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan dan utang jangka pendek berpengaruh positif secara signifikan terhadap efisiensi investasi. Sementara itu utang jangka pendek tidak terbukti dan tidak signifikan dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi

Kata kunci : Efisiensi investasi, kualitas pelaporan keuangan, utang jangka pendek

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*“Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan.
Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan.”*
(Q.S. Al-Insyirah: 5-6)

*When everything seems to be going against you, remember that the
airplane takes off against the wind, not with it.*
(Henry Ford)

*“Education never ends, Watson. It is a series of lessons, with the
greatest for the last.”*
(Arthur Conan Doyle)

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Bapak dan Ibuku tercinta

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Kuasa yang senantiasa melimpahkan rahmatNya sehingga penelitian dan penulisan skripsi ini dapat diselesaikan untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan Program Sarjana pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini dapat terselesaikan karena adanya campur tangan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terimakasih atas bantuan dan dukungan yang begitu besar dari :

1. Ibu Aditya Septiani, S.E., M.Si., Akt. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, saran dalam penyusunan skripsi ini, dan *sharing* ilmu serta pengalaman.
2. Dr. Suharnomo, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Bapak Prof. Drs. H. Mochamad Syafrudin, M.Si., Akt., selaku Ketua Jurusan Akuntansi.
4. Dr. Endang Kiswara, M.Si., Akt. selaku dosen wali.
5. Seluruh dosen yang telah mengajari penulis dan staff tata usaha selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
6. Bapak dan Ibuku tersayang. Terima kasih atas kasih sayang, motivasi, doa, dan kepercayaan yang diberikan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan studi ini dengan tepat waktu.
7. Adikku Lusya yang telah menemani dan menyemangati penulis saat menyelesaikan skripsi ini.

8. Sahabat seperjuangan skripsiku, Wenny, yang telah banyak membantu penulis apabila menemukan kesulitan serta motivasi supaya skripsi ini cepat selesai.
9. U-housemate ku tersayang, Oki, Nida, Yaya. Terima kasih atas waktu-waktu yang menyenangkan dan tak terlupakan selama penulis menuntut ilmu di Semarang.
10. Afifah Preyanka sahabat sejak SMA hingga kuliah di Universitas Diponegoro. Terima kasih atas motivasi, kebersamaan, dan dukungannya selama penulis menuntut ilmu.
11. Sahabat kuliah ku tersayang, Iwana, Nonie, Faridha, Afina, Kharisma, Isti, dan Tika. Terima kasih atas dukungan, motivasi, cerita, traktiran dan kebersamaannya selama menuntut ilmu di FEB Universitas Diponegoro.
12. Teman KKN Tegallurung, Linda, Mega, Yovita, Ulfa, Mba Kiki, Mas Khris, Jun, Tomi dan Mas Dimas. Terima kasih atas pengalaman tak terlupakan dan canda tawa selama KKN.
13. Seluruh teman, keluarga besar, dan pihak yang membantu namun tidak dapat penulis sebutkan namanya satu per satu. Terima kasih atas segala bantuan, motivasi dan doanya.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini terdapat banyak kekurangan dikarenakan oleh keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis. Kritik serta saran sangat diharapkan agar penulis dapat menjadi lebih baik. Akhir kata, semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai informasi tambahan bagi pihak-pihak yang membutuhkan

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Semarang, 11 Februari 2015

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	9
1.4 Sistematika Penulisan	10
BAB II TELAAH PUSTAKA	12
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu	12
2.1.1 Teori Agensi.....	12
2.1.2 Efisiensi Investasi	14
2.1.3 Kualitas Pelaporan Keuangan	15

2.1.4	Jatuh Tempo Hutang	17
2.1.5	Penelitian Terdahulu	18
2.2	Kerangka Pemikiran.....	22
2.3	Hipotesis	25
2.3.1	Kualitas Pelaporan Keuangan	25
2.3.2	Jatuh Tempo Hutang	27
2.3.3	Kualitas Pelaporan Keuangan dan Jatuh Tempo Hutang.....	29
BAB III	METODE PENELITIAN.....	31
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	31
3.1.1	Variabel Dependen.....	31
3.1.2	Variabel Independen	32
3.1.2.1	Kualitas Pelaporan Keuangan	33
3.1.2.2	Jatuh tempo Hutang	35
3.1.3	Variabel Pemoderasi	35
3.1.4	Variabel Kontrol	35
3.2	Populasi dan Sampel	36
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	37
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	37
3.5	Metode Analisis	37
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif	37
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	37
3.5.2.1	Uji Heteroskedastisitas	38
3.5.2.2	Uji Multikolonieritas.....	38
3.5.2.3	Uji Normalitas.....	39
3.5.3	Analisis Regresi Berganda.....	40

3.5.3.1 Koefisien Determinasi	41
3.5.3.2 Uji Statistik F	41
3.5.3.3 Uji Statistik t	41
BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....	43
4.1 Deskripsi dan Objek Penelitian.....	43
4.2 Analisis Data	45
4.2.1 Statistik Deskriptif	45
4.2.2 Analisis Regresi Linear Berganda	51
4.2.3 Uji Asumsi Klasik.....	52
4.2.3.1 Uji Normalitas.....	52
4.2.3.2 Uji Multikolinieritas	55
4.2.3.3 Uji Heteroskedastisitas	56
4.2.4 Hasil Pengujian Hipotesis	57
4.2.4.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	57
4.2.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	58
4.2.4.3 Uji Statistik t	59
4.3 Interpretasi Hasil	67
4.3.1 Kualitas Pelaporan Keuangan	67
4.3.2 Utang Jangka Pendek.....	68
4.3.3 Kualitas Pelaporan Keuangan dan Utang Jangka Pendek.....	69
BAB V PENUTUP.....	72
5.1 Kesimpulan	72
5.2 Keterbatasan.....	75
5.3 Saran	76
DAFTAR PUSTAKA	77

LAMPIRAN..... 80

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	20
Tabel 4.1 Perincian Sampel.....	44
Tabel 4.2 Deskriptif Statistik	46
Tabel 4.3 One Sample Kolmogrov-Sminorv Test.....	54
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas	55
Tabel 4.5 Hasil Uji Statistik F.....	57
Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi	58
Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik t.....	59
Tabel 4.8 Ringkasan Hasil Uji Regresi.....	66

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	24
Gambar 4.1 Histogram Normalitas Model Regresi.....	53
Gambar 4.2 Grafik <i>Probability Plot</i> Model Regresi	53
Gambar 4.3 Grafik <i>Scatterplot</i> Model Regresi	56

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN A DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN	80
LAMPIRAN B STATISTIK DESKRIPTIF	84
LAMPIRAN C UJI NORMALITAS	85
LAMPIRAN D UJI MULTIKOLINEARITAS	87
LAMPIRAN E UJI HETEROSKRDATISITAS	88
LAMPIRAN F UJI REGRESI	89

BAB I

PENDAHULUAN

Dalam bab pendahuluan ini akan dibahas latar belakang terkait dengan sebab dilakukannya penelitian mengenai hubungan kualitas pelaporan keuangan dan jatuh tempo utang dengan efisiensi investasi pada perusahaan jasa non keuangan yang ada di Indonesia. Berdasarkan latar belakang tersebut diajukan rumusan masalah, yaitu pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan utang jangka pendek terhadap efisiensi investasi. Rumusan masalah terakhir terkait dengan penggunaan jatuh tempo utang sebagai variabel moderasi antara kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan jatuh tempo utang terhadap efisiensi investasi. Penelitian ini juga bertujuan untuk menganalisis pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi yang dimoderasi oleh jatuh tempo utang. Selanjutnya akan dibahas mengenai manfaat penelitian dan sistematika penulisan yang akan diuraikan pada bab ini. Pembahasan secara rinci akan dibahas lebih lanjut.

1.1 Latar Belakang Masalah

Kondisi bisnis di Indonesia meningkat hal ini dapat diketahui dari indeks tendensi bisnis tahunan Badan Pusat Statistik. Kondisi bisnis yang meningkat tersebut disebabkan oleh beberapa faktor yang salah satunya adalah peningkatan kapasitas produksi/usaha. Kapasitas produksi/usaha dapat ditingkatkan perusahaan dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan melakukan investasi. Secara umum

investasi diartikan sebagai keputusan mengeluarkan dana pada saat ini untuk membeli aset riil (tanah, rumah, mobil, dan sebagainya) atau aset keuangan (saham, obligasi, reksadana, wesel, dan sebagainya) dengan tujuan untuk mendapatkan penghasilan yang lebih besar di masa yang akan datang (Basalamah dan Haming, 2010). Dalam berinvestasi, perusahaan juga dituntut untuk berinvestasi secara efisien supaya investasi tersebut bermanfaat bagi perusahaan. Perusahaan diharapkan dapat merencanakan dan menggunakan sumber daya yang tepat supaya dapat mencapai investasi yang optimum dan terhindar dari keadaan *overinvestment* dan *underinvestment*.

Overinvestment adalah suatu kondisi dimana investasi yang dilakukan perusahaan lebih tinggi daripada yang diharapkan. Menurut Dwiwana (2012) dalam Sari dan Suaryana (2014) masalah *overinvestment* umumnya dialami oleh perusahaan yang berada pada tahap *mature* dimana perusahaan tersebut memiliki tingkat pertumbuhan yang lambat (*slow growth*), serta *asset in place* dan *free cash flow* yang tinggi. Berkebalikan dengan *overinvestment*, *underinvestment* adalah suatu kondisi dimana investasi yang dilakukan perusahaan lebih rendah daripada yang diharapkan. *Underinvestment* terjadi apabila perusahaan menghadapi kesempatan investasi yang mensyaratkan penggunaan utang dalam jumlah besar, tanpa ada jaminan pembayaran utang yang mencukupi (*free cash flow*) (Sari dan Suaryana, 2014). Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung mengalami masalah *underinvestment*.

Berdasarkan teori agensi, baik masalah *overinvestment* dan *underinvestment* dapat dijelaskan oleh keberadaan asimetri informasi di antara para *stakeholder*.

Asimetri informasi dapat menyebabkan tidak tercapainya tujuan awal investasi perusahaan, yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Bushman et al. (2006) dalam Ballesta dan Gomariz (2013) menjelaskan bahwa asimetri informasi mengakibatkan perbedaan informasi, yang nantinya dapat berdampak pada terjadinya *overinvestment* atau *underinvestment*. Sebagian besar literatur menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dengan menaikkan kualitas pelaporan keuangan (Bushman dan Smith, 2001; Healy dan Palepu, 2001). Laporan keuangan dengan kualitas yang lebih tinggi akan memungkinkan pengawasan yang lebih baik sehingga asimetri informasi dapat berkurang. Beberapa penelitian terdahulu (Biddle dan Hillary, 2006; McNichols dan Stubben, 2008; Biddle et al., 2009; Chen et al., 2011) menyarankan bahwa mengurangi *adverse selection*, *moral hazard* dan memperkenankan manajer untuk mengidentifikasi kesempatan investasi yang lebih baik akan menghasilkan kualitas pelaporan keuangan yang lebih tinggi dan menaikkan efisiensi investasi.

Sementara itu, Myers (1977) merekomendasikan perusahaan untuk memperpendek jatuh tempo sebuah utang guna meringankan masalah *underinvestment*. Saat manajer memiliki informasi privat yang menguntungkan, mereka diharapkan dapat menghindari penguncian utang jangka panjang. Penguncian terjadi karena saat perusahaan mengajukan utang jangka panjang, perusahaan akan terkunci oleh kontrak dari utang jangka panjang tersebut. Adanya penghindaran terhadap penguncian utang jangka panjang menyebabkan perusahaan lebih memilih utang jangka pendek. Pemilihan utang jangka pendek juga terkait dengan *agency*

cost yang lebih rendah. Menurut Gitman *Agency cost* merupakan biaya yang digunakan untuk meminimalkan masalah keagenan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (dalam Arifanto, 2011) . Perusahaan dengan *agency cost* yang tinggi dianggap membawa pertanda buruk karena manajer menggunakan dana berlebih dan selanjutnya akan berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan (Arifanto, 2011). Perusahaan akan berusaha menekan *agency cost* seminimal mungkin, salah satunya melalui mekanisme utang jangka pendek.

Beberapa penelitian lain juga mengusulkan bahwa jatuh tempo utang yang lebih singkat dapat digunakan untuk mengurangi masalah asimetri informasi dari perspektif peminjam (Flannery, 1986; Berger dan Udell 1998; Ortiz-Molina dan Penas, 2008, dalam Ballesta dan Gomariz, 2013). Jatuh tempo utang yang lebih singkat merupakan sinyal perusahaan bahwa mereka adalah perusahaan yang baik dan perusahaan dapat memperoleh tingkat suku bunga yang lebih baik dalam perpanjangan utang yang selanjutnya. Sementara itu dari perspektif pemberi pinjaman jatuh tempo utang yang lebih singkat memungkinkan pengendalian yang lebih baik dan pengawasan manajer yang lebih baik (Diamond, 1991).

Model teoritis (Myers, 1977; Childs et al., 2005) memprediksi bahwa fleksibilitas tinggi dari jatuh tempo utang yang singkat berguna dalam meningkatkan investasi yang tidak efisien, walaupun bukti yang ada terbatas, khususnya bukti terkait masalah *overinvestment*. Berdasarkan hal tersebut tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menganalisis efek kualitas laporan keuangan dan jatuh tempo utang terhadap efisiensi investasi. Penelitian sebelumnya oleh Chen et al. (2011) yang

menguji pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi menemukan bahwa kualitas pelaporan keuangan mempengaruhi efisiensi investasi pada perusahaan privat di negara berkembang. Selajalan dengan penelitian tersebut, penelitian ini diharapkan menemukan hubungan yang sama pada sampel yang terdiri dari perusahaan jasa non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hubungan antara peran jatuh tempo utang dan efisiensi investasi adalah penelitian pertama yang menguji pengaruh kualitas pelaporan keuangan baik dalam kondisi *overinvestment* atau *underinvestment*.

Pada kasus ini, Indonesia menjadi menarik untuk diteliti karena Indonesia adalah sebuah negara dengan ekonomi yang sedang bangkit dimana pasar modal Indonesia telah mengalami berbagai perubahan peraturan yang signifikan dan memiliki lingkungan institusional yang berbeda dari negara lain (Sirait dan Siregar, 2013). Dari sisi jumlah emiten, pasar modal Indonesia memiliki jumlah emiten yang termasuk rendah apabila dibandingkan dengan negara-negara di kawasan Asean. Berdasarkan hal tersebut, dapat ditarik kesimpulan utang privat merupakan sumber keuangan perusahaan selain menerbitkan saham, dalam hal ini bank memiliki peran mengurangi ketidaksempurnaan pasar modal.

Sebagai perluasan dari penelitian yang dilakukan, penelitian ini juga menguji bagaimana jatuh tempo utang memoderasi pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi, dalam konteks apakah pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi bertambah atau berkurang dengan adanya tingkatan jatuh tempo utang. Dalam penelitian ini diekspektasikan dua pengaruh

yaitu, pada satu sisi, rendahnya asimetri informasi dan angka akuntansi yang lebih andal, sejalan dengan tingginya kualitas pelaporan keuangan, dapat menambahkan pengawasan yang lebih baik berdasar pada utang jangka pendek. Konsekuensinya, pengaruh pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi akan lebih tinggi untuk perusahaan dengan tingkat kualitas pelaporan keuangan yang tinggi dan jatuh tempo yang lebih singkat. Di sisi lain, perusahaan yang memiliki tingkat kualitas pelaporan keuangan yang lebih tinggi, tidak akan terlalu membutuhkan pengawasan terhadap perilaku manajer pada perusahaan dengan jatuh tempo utang yang lebih singkat (Bharath et al., 2008). Berdasarkan asumsi tersebut penelitian ini mengekspektasikan pentingnya kualitas pelaporan keuangan untuk mengurangi asimetri informasi akan meningkat dengan jatuh tempo yang lebih panjang dan akan berkurang dengan jatuh tempo yang lebih singkat.

Penelitian ini menggunakan proksi kualitas pelaporan keuangan yang fokus kepada presisi informasi akuntansi sesuai dengan model yang diterapkan pada penelitian Ballesta dan Gomariz (2013), yaitu model kualitas akrual Dechow dan Dichev (2002). Proksi tersebut dianggap dapat meningkatkan informasi pada model akrual abnormal Jones (1991) (Pae, 2011). Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris terhadap peran kualitas pelaporan keuangan dan jatuh tempo utang dalam meningkatkan efisiensi investasi pada negara dimana jatuh tempo utang merupakan alat yang penting guna mengendalikan perilaku manajerial.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Ballesta dan Gomariz (2013) dengan sampel perusahaan yang terdaftar pada *Madrid*

Stock Exchange. Di Indonesia, penelitian mengenai efisiensi investasi telah dilakukan oleh Sari dan Suaryana (2014) serta Harto dan Rahmawati (2014). Sari dan Suaryana meneliti pengaruh kualitas laporan keuangan pada efisiensi investasi perusahaan pertambangan. Sedangkan Harto dan Rahmawati (2014) menganalisis pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan maturitas utang pada efisiensi investasi perusahaan manufaktur. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sampel yang digunakan yaitu perusahaan jasa non finansial dan penambahan variabel kontrol.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan beberapa literatur dan penelitian, kualitas laporan keuangan yang tinggi dipercaya dapat mengurangi masalah investasi, baik *overinvestment* maupun *underinvestment*. Hal itu dapat terjadi karena kualitas pelaporan keuangan membuat manajer lebih akuntabel dengan memungkinkan manajer melakukan pengawasan yang lebih baik, dan dapat mengurangi asimetri informasi, *adverse selection*, dan *moral hazard* (Ballesta dan Gomariz, 2013). Di sisi lain, kualitas pelaporan keuangan dapat meningkatkan efisiensi investasi dengan memungkinkan manajer untuk membuat keputusan investasi melalui identifikasi proyek yang lebih baik dan melalui angka-angka akuntansi yang lebih benar untuk pembuatan keputusan internal perusahaan.

Selain dengan meningkatkan kualitas pelaporan keuangan, keberadaan utang jangka pendek dapat mengurangi masalah *overinvestment* dan *underinvestment*. Beberapa literatur menunjukkan bahwa keberadaan utang jangka pendek dapat

mengurangi asimetri informasi dan *agency cost* antara pemegang saham, kreditur, dan manajer (Barclay dan Smith, 1995; Guedes dan Opler, 1996; Parrino dan Weisbach, 1999; dan Lai, 2011, dalam Ballesta dan Gomariz, 2013). Para kreditur akan melakukan pengawasan yang lebih baik kepada peminjam dengan perputaran utang jangka pendek. Selain itu, menurut Parrino dan Weishbach (1999) utang jangka pendek juga dapat mengurangi konflik agensi antara kreditur dan peminjam yang timbul dari kesempatan investasi.

Penelitian ini juga akan menguji pengaruh kualitas laporan keuangan akan bertambah atau berkurang dengan tingkat jatuh tempo utang. Dalam hal ini, pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap keputusan investasi dapat dikurangi dengan keberadaan utang jangka pendek karena melalui utang jangka pendek kreditur dapat mengarahkan peran pengawasan mereka kepada manajer untuk mengurangi masalah *overinvestment* dan utang jangka pendek dapat berguna bagi manajer untuk melakukan investasi positif dalam situasi *underinvestment* (Ballesta dan Gomariz, 2013).

Berdasarkan hal-hal tersebut, rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kualitas laporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi?
2. Apakah utang jangka pendek berpengaruh terhadap efisiensi investasi?

3. Apakah kualitas laporan keuangan yang dimoderasi oleh utang jangka pendek berpengaruh terhadap efisiensi investasi?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Analisis pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi.
2. Analisis pengaruh utang jangka pendek terhadap efisiensi investasi.
3. Analisis pengaruh kualitas laporan keuangan yang dimoderasi oleh utang jangka pendek terhadap efisiensi investasi.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi *stakeholder*, dapat menjadi acuan baru dalam mempertimbangkan hal-hal yang berhubungan dengan pengambilan keputusan yang terkait dengan perusahaan.
2. Bagi perusahaan, dapat memberikan pemikiran baru mengenai pencapaian investasi yang optimum bagi perusahaan. Membantu perusahaan untuk mengurangi masalah *overinvestment* maupun *underinvestment* melalui pengurangan asimetri informasi yang dapat diperoleh melalui kualitas laporan keuangan yang tinggi.

3. Bagi kreditur, membantu dalam melakukan pengawasan yang lebih baik terhadap perusahaan yang melakukan peminjaman.
4. Bagi pihak lain, diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan referensi guna penelitian mengenai efisiensi investasi lebih lanjut.

1.4 Sistematika Penulisan

BAB I :PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II :TELAAH PUSTAKA

Bab ini menguraikan teori-teori yang menjadi landasan atas dilakukannya penelitian ini dan hasil-hasil dari penelitian sejenis terdahulu. Pada bab ini dijelaskan pula kerangka penelitian teoritis dan pengembangan hipotesis penelitian.

BAB III :METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan kerangka penelitian yang dioperasionalkan dalam penelitian. Hal tersebut meliputi definisi operasional, pengukuran variabel, populasi, sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, identifikasi variabel, serta metode analisis data.

BAB IV :ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini diuraikan deskripsi objek penelitian, analisis kuantitatif, interpretasi hasil, dan kemudian dijelaskan pula argumentasi yang sesuai dengan hasil penelitian.

BAB V :PENUTUP

Bab ini berisi mengenai kesimpulan penelitian dan keterbatasan penelitian. Guna mengatasi keterbatasan penelitian tersebut, disertakan saran untuk penelitian yang selanjutnya

BAB II

TELAAH PUSTAKA

Bab ini akan membahas hal-hal mengenai: (i) teori agensi yang menjadi landasan teori dilakukannya penelitian ini, konsep-konsep mengenai efisiensi investasi, kualitas pelaporan keuangan, dan jatuh tempo utang serta penelitian-penelitian terdahulu terkait dengan efisiensi investasi (ii) kerangka penelitian dan selanjutnya (iii) akan diuraikan juga mengenai pengembangan hipotesis.

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

Teori agensi merupakan teori yang melandasi penelitian ini. Teori agensi menjelaskan hubungan antara pemilik modal dan agen yang melakukan tugas tertentu guna kepentingan pemilik modal. *Agency problem* dapat timbul dari asimetri informasi. Adanya asimetri informasi dapat menyebabkan manajer mengambil keputusan yang tidak tepat mengenai investasi.

2.1.1 Teori Agensi

Teori agensi merupakan salah satu teori yang menjadi dasar praktik sebuah perusahaan. Teori agensi merupakan teori yang menjelaskan tentang keberadaan dua individu (Breda dan Hendriksen, 2001). Individu pertama berfungsi sebagai agen dan individu lain berfungsi sebagai *principal* atau pemilik modal. Agen bertugas untuk menjalankan beberapa tugas guna memenuhi kepentingan *principal*. Analoginya seperti pemilik perusahaan dan manajemen dari perusahaan itu sendiri. Namun

hubungan antara agen dan *principal* dapat mengarah pada kondisi informasi yang tidak seimbang (asimetri informasi). Asimetri informasi timbul karena agen berada dalam posisi mengetahui informasi perusahaan yang lebih banyak dibandingkan dengan *principal*. Selain itu asimetri juga timbul apabila pemilik perusahaan tidak dapat mengawasi semua kegiatan manajernya. Hal yang dilakukan manajer mungkin saja berbeda dengan hal yang diinginkan oleh pemilik, ini terjadi karena manajer memiliki preferensi yang berbeda dengan pemilik atau manajer memang sengaja mencurangi pemilik perusahaan. Selain itu, masalah asimetri informasi juga dapat mengarah pada *adverse selection* yaitu kondisi dimana terjadi kesalahan dalam menentukan pilihan. Manajer mungkin saja mengambil keputusan yang salah karena menerima informasi yang tidak sesuai, oleh sebab itu asimetri informasi harus ditekan guna menghindari *adverse selection*.

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

2.1.2 Efisiensi Investasi

Investasi adalah salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk mengembangkan dan meningkatkan nilai perusahaan. Investasi dapat berupa penanaman modal di perusahaan lain atau membeli sertifikat obligasi. Hal ini sesuai dengan pengertian investasi secara umum yaitu keputusan mengeluarkan dana pada saat ini untuk membeli aset riil (tanah, rumah, mobil, dan sebagainya) atau aset keuangan (saham, obligasi, reksadana, wesel, dan sebagainya) dengan tujuan untuk mendapatkan penghasilan yang lebih besar di masa yang akan datang (Basalamah dan Haming, 2010). Selain itu, perusahaan melakukan investasi tidak hanya untuk memperkaya perusahaan, melainkan juga untuk menjalin hubungan bisnis yang erat dengan perusahaan lain.

Keputusan investasi dibuat berdasarkan informasi yang beredar. Manajer harus menghindari asimetri informasi yang ada di antara *stakeholder* supaya manajer dapat mengambil keputusan investasi serta terhindar dari masalah *overinvestment* maupun *underinvestment*. *Overinvestment* adalah suatu kondisi dimana investasi yang dilakukan perusahaan lebih tinggi daripada yang diharapkan. Berkebalikan dengan *overinvestment*, *underinvestment* adalah suatu kondisi dimana investasi yang dilakukan perusahaan lebih rendah daripada yang diharapkan (Sari dan Suaryana, 2014).

Myers dan Majluf (1984) dalam Ballesta dan Gomariz (2013) mengembangkan kerangka mengenai peran asimetri informasi dalam efisiensi investasi dari masalah informasi, seperti *moral hazard* dan *adverse selection*.

Sehubungan dengan *moral hazard*, perbedaan kepentingan antara *shareholder* dan lemahnya pengawasan terhadap manajer dapat memicu manajemen untuk mencoba memaksimalkan kepentingan pribadinya dengan membuat keputusan investasi yang mungkin tidak sesuai dengan keinginan *shareholder* (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam situasi *adverse selection*, manajer yang memperoleh informasi lebih baik mungkin mengalami masalah *overinvestment* jika mereka menjual sekuritas pada harga di atas rata-rata dan menerima dana berlebih. Sementara itu, menurut Sari dan Suaryana (2014) masalah *Underinvestment* terjadi apabila perusahaan menghadapi kesempatan investasi yang mensyaratkan penggunaan utang dalam jumlah besar, tanpa ada jaminan pembayaran utang yang mencukupi (*free cash flow*). Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung mengalami masalah *underinvestment*.

2.1.3 Kualitas Pelaporan Keuangan

Tujuan utama dari pelaporan keuangan adalah untuk menunjang *shareholder* dan pihak lain dalam menentukan keputusan keuangan dengan membantu mereka memprediksi arus kas perusahaan (Breda dan Hendriksen, 2001). FASB menjabarkan tujuan pelaporan keuangan sebagai berikut:

1. Pelaporan keuangan seharusnya menyediakan informasi yang berguna untuk investor saat ini dan investor yang potensial, kreditur, serta pengguna lain dalam membuat keputusan investasi yang rasional, kredit, dan keputusan lain yang serupa. Informasi seharusnya dapat dipahami oleh pihak yang memiliki

pemahaman bisnis dan aktivitas ekonomi yang memadai dan pihak yang berkeinginan untuk mempelajari informasi tersebut dengan tekun.

2. Pelaporan keuangan harus menyediakan informasi untuk membantu investor saat ini dan investor yang potensial, kreditur, dan pihak lain dalam menilai jumlah, waktu, dan ketidakpastian penerimaan kas prospektif dari dividen atau bunga dan penjualan yang sedang berjalan, penukaran, atau jatuh tempo pinjaman dan sekuritas. Semenjak arus kas investor dan kreditur berkaitan dengan arus kas perusahaan, pelaporan keuangan seharusnya menyediakan informasi untuk membantu investor, kreditur, dan pihak lain menilai jumlah, waktu, dan ketidakpastian kas bersih prospektif yang masuk ke perusahaan terkait.
3. Pelaporan keuangan seharusnya menyediakan informasi mengenai sumber daya ekonomi sebuah perusahaan, klaim terhadap sumber daya tersebut (kewajiban perusahaan untuk mengalihkan sumber daya ke entitas lain atau ekuitas pemilik), dan pengaruh dari transaksi, kejadian, dan keadaan yang merubah sumber daya dan klaim terhadap sumber daya tersebut.

Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut, pelaporan keuangan seharusnya berguna terutama bagi pemegang saham, investor, dan kreditur. Pelaporan keuangan seharusnya berguna dalam membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan lain yang sejenis. Dari pemaparan tersebut, dapat disimpulkan bahwa diperlukan pelaporan keuangan yang berkualitas supaya dapat membantu menghasilkan keputusan-keputusan yang tepat. Menurut Ballesta dan Gomariz (2013) pelaporan keuangan

yang lebih berkualitas akan memungkinkan pengawasan yang lebih baik sehingga manajer lebih bertanggung jawab. Selain itu pelaporan keuangan yang lebih berkualitas dapat mengurangi asimetri informasi, *adverse selection* dan *moral hazard*.

2.1.4 Jatuh Tempo Utang

Utang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal (kreditur) sebuah perusahaan. Perusahaan yang berada dalam tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang relatif besar, oleh sebab itu perusahaan menggunakan berbagai cara guna memenuhi kebutuhan dana yang tidak sedikit, salah satunya dengan berutang. Jatuh tempo utang terbagi menjadi dua jenis yaitu utang jangka panjang dan utang jangka pendek.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa penggunaan utang jangka pendek dapat mengurangi masalah asimetri informasi (Flannery, 1986; Berger dan Udell, 1998; Ortiz-Molina dan Penas, 2008, dalam Ballesta dan Gomariz, 2013). Manajer akan cenderung menghindari utang jangka panjang dan memilih utang jangka pendek pada kondisi dimana informasi privat menjanjikan terkait dengan mengurangi *agency cost* (Diamond, 1991). Penggunaan utang jangka pendek memungkinkan pengendalian dan pengawasan terhadap manajer yang lebih baik (Diamond, 1991).

Myers (1977) menyarankan untuk memperpendek jatuh tempo utang guna mengatasi masalah *underinvestment*. Hal itu dikarekan utang jangka pendek akan dilikuidasi dalam waktu yang singkat dan keuntungan sepenuhnya akan menjadi milik perusahaan. Penggunaan utang jangka pendek dapat mengurangi konflik agensi

antara pemegang saham dan kreditur, sehingga masalah *underinvestment* dan *overinvestment* dapat dikurangi.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai efisiensi investasi, telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Childs et al. (2005) telah melakukan penelitian terkait dengan keputusan investasi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa fleksibilitas yang tinggi dari utang jangka pendek dapat digunakan untuk meningkatkan efisiensi investasi. Selain itu penelitian mengenai efisiensi investasi juga telah dilakukan oleh Chen et al. (2011). Chen et al. (2011) menguji pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan mempengaruhi efisiensi investasi perusahaan privat pada negara berkembang.

Biddle et al. (2009) menguji pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi pada perusahaan yang terdapat di Amerika Serikat. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan membantu mengurangi masalah *overinvestment* dan *underinvestment*. Penelitian mengenai efisiensi investasi juga dilakukan oleh Garcia-Lara et al. (2010) yang menunjukkan bahwa konservatisme mengurangi kedua masalah investasi, baik *overinvestment* maupun *underinvestment*.

Ballesta dan Gomariz (2013) menguji pengaruh kualitas pelaporan dan jatuh tempo utang terhadap efisiensi investasi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan mengurangi masalah *overinvestment* dan jatuh

tempo utang yang lebih singkat mengurangi masalah *underinvestment* dan *overinvestment*. Selain itu Ballesta dan Gomariz (2013) menguji jatuh tempo utang sebagai variabel pemoderasi hubungan kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan dan jatuh tempo utang memiliki pengaruh substitutif. Penelitian Ballesta dan Gomariz (2013) inilah yang menjadi acuan penelitian ini.

Sementara itu, di Indonesia penelitian terkait dengan efisiensi telah dilakukan oleh Sari dan Suaryana (2014) serta Harto dan Rahmawati (2014). Sari dan Suaryana (2014) menguji pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap perusahaan pertambangan yang mengalami *underinvestment* maupun *overinvestment*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan kualitas pelaporan keuangan berpengaruh negatif terhadap *underinvestment*, namun tidak berpengaruh terhadap *overinvestment*. Sementara itu Harto dan Rahmawati (2014) menguji pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan maturitas utang terhadap efisiensi investasi perusahaan manufaktur. Hasil penelitian tersebut menunjukkan kualitas pelaporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Maturitas utang tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi dan tidak ada pengaruh dari tingkat penggunaan utang jangka pendek pada kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi. Berikut disajikan ringkasan penelitian terdahulu.

Tabel 2.1

Ringkasan Tabel Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti dan Tahun	Variabel	Hasil
1.	Paul D. Childs, David C. Mauer, dan Steven H. Ott (2005)	Variabel Dependen: Keputusan Investasi Variabel Independen: <i>Corporate Financing</i>	Fleksibilitas jatuh tempo utang jangka pendek yang lebih tinggi berguna dalam meningkatkan efisiensi investasi
2.	Gary C. Biddle, Gilles Harry, dan Rodrigo S. Verdi (2009)	Variabel Dependen: Efisiensi Investasi Variabel Independen: Kualitas Pelaporan Keuangan	Kualitas pelaporan keuangan yang tinggi membantu mengurangi masalah <i>overinvestment</i> dan <i>underinvestment</i> .
3.	J. M. Garcia Lara, Beatriz G. Osmá, dan Fernando Penalva (2010)	Variabel Dependen: Efisiensi Investasi Variabel Independen: Konservatisme Akuntansi	Konservatisme mengurangi masalah <i>overinvestment</i> dan <i>underinvestment</i>
4.	Feng Chen, Ole- Kristian Hope,	Variabel Dependen: Kualitas pelaporan	Kualitas Pelaporan Keuangan membantu

	Qingyuan Li, dan Xin Wang (2011)	keuangan Variabel Independen: Efisiensi Investasi	perusahaan yang mengalami <i>underinvestment</i> untuk berinvestasi dan perusahaan yang mengalami <i>overinvestment</i> mengurangi tingkat investasi
5.	M. F. Cutillas Gomariz dan J. P. Sanchez Ballesta (2013)	Variabel Dependen: Efisiensi Investasi Variabel Independen: Kualitas Pelaporan Keuangan dan Jatuh Tempo Utang Variabel Pemoderasi: Jatuh Tempo Utang	Kualitas pelaporan keuangan membantu mengurangi masalah <i>Overinvestment</i> . Perusahaan dengan penggunaan utang jangka pendek yang lebih tinggi meningkatkan efisiensi investasi. Kualitas pelaporan dan jatuh tempo utang memiliki hubungan substitusi.
6.	Luh Indah Novita Sari dan I G. N. Agung Suaryana (2014)	Variabel Dependen: Efisiensi Investasi Variabel Independen: Kualitas Pelaporan	Kualitas pelaporan keuangan berpengaruh negatif terhadap perusahaan pertambangan di Indonesia

		Keuangan	yang mengalami <i>underinvestment</i> , namun tidak berpengaruh terhadap <i>overinvestment</i> .
7.	Puji Harto dan Anisa Dwi Rahmawati (2014)	Variabel Dependen: Efisiensi Investasi Variabel Independen: Kualitas Pelaporan Keuangan dan Maturitas Utang Variabel Pemoderasi: Maturitas Utang	Kualitas pelaporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan manufaktur di Indonesia. Maturitas utang tidak memiliki pengaruh pada efisiensi investasi. Tidak ada pengaruh dari tingkat penggunaan utang jangka pendek pada kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi.

2.2 Kerangka Pemikiran

Dalam mengambil keputusan terkait investasi manajer harus menghindari asimetri informasi agar terhindar dari masalah *overinvestment* maupun

underinvestment. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dengan menaikkan kualitas pelaporan keuangan (Bushman dan Smith, 2001; Healy dan Palepu, 2001). Pelaporan keuangan yang berkualitas akan memungkinkan pengawasan yang lebih baik sehingga manajer lebih bertanggung jawab (Ballesta dan Gomariz, 2013). Selain itu, pelaporan keuangan yang berkualitas dapat membantu manajer menghasilkan keputusan-keputusan investasi yang tepat.

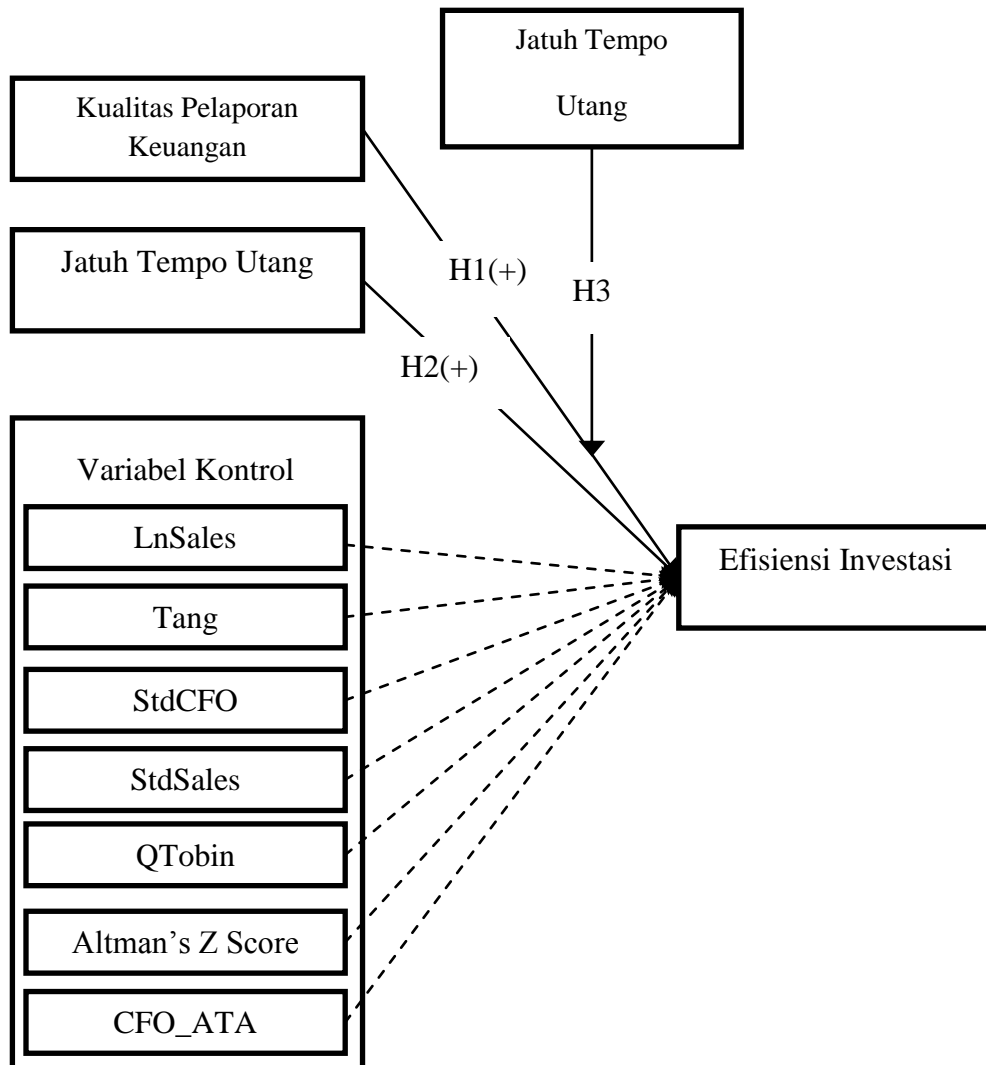
Efisiensi investasi juga dapat ditingkatkan melalui mekanisme utang jangka pendek. Myers (1977) menyarankan untuk memperpendek jatuh tempo utang guna mengatasi masalah *underinvestment*. Hal itu dikarekan utang jangka pendek akan dilikuidasi dalam waktu yang singkat sehingga keuntungan sepenuhnya akan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

Apabila hubungan antara kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi dikaitkan dengan keberadaan utang jangka pendek, terdapat dua asumsi. Asumsi yang pertama, pengaruh kualitas pelaporan keuangan akan melemah pada perusahaan dengan jatuh tempo utang yang lebih singkat karena informasi publik yang disediakan oleh pelaporan keuangan dan hubungan yang lebih intens dengan akses informasi internal yang disediakan oleh jatuh tempo yang lebih singkat bersifat substitusi. Asumsi yang kedua, pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap

efisiensi investasi mungkin lebih besar untuk perusahaan dengan tingkat utang jangka pendek yang lebih tinggi jika keuntungan informasi publik dan privat dalam efisiensi investasi bersifat saling melengkapi.

Berdasarkan uraian tersebut dapat digambarkan kerangka pemikiran penelitian sebagai berikut:

Gambar 2.1: Kerangka Pemikiran



2.3 Hipotesis

Pada sub-bab ini akan dijelaskan mengenai hipotesis penelitian. Sub-bab ini dibagi menjadi tiga bagian yaitu kualitas pelaporan keuangan, jatuh tempo utang, serta kualitas pelaporan keuangan dan jatuh tempo utang. Di bawah ini akan dijelaskan hipotesis secara lebih lanjut.

2.3.1. Kualitas Pelaporan Keuangan

Asimetri informasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi investasi perusahaan karena akan membuat keputusan investasi menjadi kurang berkualitas (Sari dan Suaryana, 2014). Keberadaan asimetri informasi ini akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan awal dari investasi perusahaan, yaitu peningkatan kekayaan pemegang saham. Berdasarkan perspektif teori agensi, terdapat beberapa macam mekanisme pengendalian untuk mengurangi asimetri informasi dan risiko informasi, serta pengawasan aktivitas manajerial yang lebih baik, seperti melalui peningkatan kualitas pelaporan keuangan dan pengungkapan dalam laporan keuangan (Healy dan Palepu, 2001; Hope dan Thomas, 2008).

Mengacu pada hal tersebut, beberapa tahun terakhir sejumlah peneliti mengembangkan penelitian mengenai pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Hal ini dikarenakan kualitas pelaporan keuangan yang lebih tinggi akan membuat manajer lebih bertanggung jawab karena pengawasan akan lebih baik, sehingga asimetri informasi akan berkurang, begitu pula *adverse selection* dan *moral hazard*. Kualitas pelaporan keuangan yang tinggi juga dapat mengurangi masalah

overinvestment dan *underinvestment* dan meningkatkan efisiensi investasi. Hal tersebut dapat terjadi karena kualitas pelaporan keuangan yang tinggi memungkinkan manajer untuk membuat keputusan investasi melalui identifikasi proyek yang lebih baik dan menyajikan angka-angka akuntansi yang lebih tepat guna pembuatan keputusan internal (Bushman dan Smith, 2001; McNichols dan Stubben, 2008).

Menurut Biddle et al. (2009) hubungan antara kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi adalah terkait dengan pengurangan asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal penyedia modal. Sebagai contoh, kualitas pelaporan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk menarik modal investor melalui proyek dengan *Net Present Value* (NPV) positif dan mengurangi *adverse selection* dalam penerbitan surat berharga. Selain itu, penelitian terdahulu berpendapat dan menemukan bukti bahwa peningkatan kualitas pelaporan keuangan akan mengurangi sensitivitas arus kas investasi (Biddle dan Hillary, 2006) dan manajemen laba. Manajemen laba akan mengarah pada *overinvestment* karena manajemen laba mendistorsi informasi yang digunakan oleh manajer (McNichols dan Stubben, 2008).

Berdasarkan perdebatan ini, Biddle et al. (2009) menguji pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap inefisiensi investasi, yaitu kondisi *overinvestment* dan *underinvestment* pada perusahaan yang *listing* di bursa Amerika, sementara Chen et al. (2011) menguji perusahaan privat pada pasar yang sedang berkembang. Kedua penelitian tersebut menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan membantu perusahaan yang mengalami masalah *underinvestment* untuk berinvestasi dan perusahaan yang mengalami masalah *overinvestment*. García-Lara et al. (2010)

menemukan bahwa konservatisme mengurangi baik masalah *overinvestment* maupun *underinvestment*, karena konservatisme mengurangi sensitivitas arus kas investasi dalam perusahaan yang mengalami masalah *overinvestment* dan memudahkan akses pendanaan eksternal pada perusahaan yang mengalami *underinvestment*. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Kualitas pelaporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

2.3.2. Jatuh Tempo Utang

Peran utang dalam mengurangi kebebasan manajer dan mendisiplinkan keputusan investasi manajer telah dibahas dalam beberapa penelitian (Myers, 1977; Jensen, 1986). D'Mello dan Miranda (2010) dalam Ballesta dan Gomariz (2013) telah menemukan bukti yang mendukung mengenai peran utang dalam mengurangi masalah *overinvestment*. Beberapa penelitian juga menekankan peran jatuh tempo utang dalam mengurangi masalah asimetri informasi, penelitian tersebut menunjukkan penggunaan utang jangka pendek adalah mekanisme dalam mengurangi asimetri informasi serta *agency cost* antara *shareholder*, kreditur, dan manajer.

Menurut Flannery (1986), dari sisi peminjam, dalam kondisi asimetri informasi, perusahaan dengan proyek yang baik akan cenderung menggunakan utang jangka pendek untuk menyampaikan sinyal ke pasar dan mengurangi masalah asimetri informasi. Dari sisi pemberi pinjaman, dalam kondisi asimetri informasi, penggunaan utang jangka pendek akan lebih tepat dari pada utang jangka panjang dalam memonitor perusahaan (Diamond, 1991). Peningkatan masa jatuh tempo

utang memungkinkan pengawasan manajer yang lebih baik, hal ini terjadi karena utang dengan jatuh tempo yang lebih singkat akan memerlukan penetapan kembali suku bunga yang lebih sering. Pemberi pinjaman akan memiliki hubungan yang lebih dekat dengan peminjam dan dapat memastikan kinerja perusahaan pada awal periode, kemudian pemberi pinjaman dapat memutuskan apakah akan memperbarui perjanjian atau merubah kontrak perjanjian (Ortiz-Molina dan Penas, 2008). Berdasarkan uraian tersebut, penggunaan utang jangka pendek diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi dan *adverse selection*.

Dalam kondisi kebijakan utang yang dinamis, penggunaan utang jangka pendek akan lebih optimum dan penentuan nilai utang yang lebih sering akan mengurangi penyimpangan investasi (Childs et al., 2003). Selain itu, jika terdapat proyek dengan nilai NPV yang positif, perusahaan dapat mendanai investasi tersebut dengan utang jangka pendek dan mengurangi masalah *underinvestment*. Menurut Myers (1977) hal tersebut dikarenakan utang tersebut akan dilikuidasi dalam waktu yang singkat dan keuntungan seluruhnya akan menjadi milik perusahaan. Di samping itu, perpanjangan utang jangka pendek memungkinkan pemberi pinjaman untuk mengawasi peminjamnya lebih baik sehingga dapat mengurangi konflik agensi antara kreditur dan peminjam yang timbul dari kesempatan investasi (Barclay dan Smith, 1995; Guedes dan Opler, 1996; Parrino dan Weisbach, 1999; dan Lai, 2011, dalam Ballesta dan Gomariz, 2013). Sehubungan dengan masalah *overinvestment*, Childs et al. (2005) memprediksi lebih jauh bahwa fleksibilitas utang jangka pendek untuk diperpanjang dapat mengurangi konflik agensi antara *stockholder* dan kreditur

sehingga dapat mengurangi *underinvestment* dan *overinvestment*. Dari uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Tingkat penggunaan utang jangka pendek berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

2.3.3. Kualitas Pelaporan Keuangan dan Jatuh Tempo Utang

Selain menguji pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan jatuh tempo utang terhadap efisiensi investasi, penelitian ini juga menguji pengaruh variabel interaksi. Dalam penelitian ini akan diuji apakah pengaruh kualitas pelaporan keuangan akan meningkat atau menurun dengan tingkat jatuh tempo utang. Pada kasus ini, pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi dapat dikurangi dengan keberadaan utang jangka pendek karena kreditur mengerahkan peran pengawasan ke manajer guna mengurangi masalah *overinvestment*. Utang jangka pendek juga bermanfaat bagi manajer untuk melakukan investasi yang positif di dalam kondisi *underinvestment*.

Berdasarkan hal tersebut, pengaruh kualitas pelaporan keuangan akan melemah pada perusahaan dengan jatuh tempo utang yang lebih singkat karena informasi publik yang disediakan oleh pelaporan keuangan dan hubungan yang lebih intens dengan akses informasi internal yang disediakan oleh jatuh tempo yang lebih singkat bersifat substitusi. Sebaliknya, pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi mungkin lebih besar untuk perusahaan dengan tingkat utang jangka pendek yang lebih tinggi jika keuntungan informasi publik dan privat

dalam efisiensi investasi bersifat saling melengkapi (Ballesta dan Gomariz, 2013). Berdasarkan hal tersebut terdapat dua kemungkinan, sehingga hipotesis yang terbentuk adalah:

H3₁ : Pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi akan lebih kuat pada perusahaan dengan tingkat penggunaan utang jangka pendek yang rendah.

H3₂: Pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi akan lebih lemah pada perusahaan dengan tingkat penggunaan utang jangka pendek yang lebih tinggi.

BAB III

METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini dan sampel penelitian. Selain itu juga dibahas mengenai bagaimana penelitian ini akan dilakukan seperti metode pengumpulan data dan analisis data.

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini terdapat empat variabel penelitian, yaitu variabel dependen, variabel independen, variabel moderat, dan variabel kontrol.

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah efisiensi investasi. Tingkat investasi yang diharapkan bagi perusahaan i dan tahun t diukur menggunakan model yang memprediksi tingkat investasi berdasarkan *growth opportunities* perusahaan (diukur dari peningkatan penjualan) (Biddle et al., 2009). Deviasi dari model tersebut, sebagaimana tercermin pada error dalam model investasi, menunjukkan inefisiensi investasi. Berikut model untuk mengukur efisiensi investasi:

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

Dimana:

$Investment_{i,t}$ = Total investasi perusahaan i pada tahun t . Diukur dengan kenaikan bersih aset tetap berwujud dan aset tidak berwujud dibagi dengan *lagged* total aset.

$Sales Growth_{i,t}$ = tingkat perubahan penjualan perusahaan dari $t-2$ hingga $t-1$.

Model investasi diestimasi secara *cross-sectional* untuk setiap tahun. Residual dari regresi tersebut mencerminkan deviasi dari tingkat investasi yang diharapkan, selanjutnya residual tersebut digunakan sebagai proksi inefisiensi investasi bagi perusahaan. Apabila residual dari regresi tersebut positif, perusahaan berinvestasi pada tingkat yang lebih tinggi dari pada yang diharapkan sesuai dengan pertumbuhan penjualan, sehingga perusahaan mengalami *overinvestment*. Sebaliknya, apabila residual dari regresi tersebut negatif, investasi sesungguhnya yang dilakukan perusahaan lebih rendah dari yang diharapkan, sehingga perusahaan mengalami *underinvestment*. Variabel dependen dari penelitian ini adalah nilai absolut residual dikali dengan -1, sehingga nilai yang lebih tinggi memiliki makna efisiensi investasi yang lebih tinggi.

3.1.2 Variabel Independen

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel independen, yaitu kualitas pelaporan keuangan dan jatuh tempo utang.

3.1.2.1. Kualitas Pelaporan Keuangan

Kualitas pelaporan keuangan diukur menggunakan proksi yang mengacu pada penelitian sebelumnya. Model pengukuran kualitas pelaporan keuangan mengikuti model yang dikembangkan oleh Dechow dan Dichev (2002). Model ini didasarkan pada pemikiran bahwa akrual membutuhkan asumsi dan estimasi arus kas masa depan. Peran akrual adalah menyesuaikan pengakuan arus kas dari waktu ke waktu, sehingga laba yang disesuaikan akan lebih baik untuk mengukur kinerja perusahaan (Dechow dan Dichev, 2002). Selain itu, pengukuran ini telah banyak digunakan pada penelitian-penelitian terdahulu (Biddle et al., 2009). Pada model ini modal kerja akrual saat ini diregresikan dengan arus kas operasi tahun sebelumnya, tahun kini, dan tahun setelahnya. Lebih jelasnya, model tersebut adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

$WCA_{i,t}$ = Modal kerja akrual, dihitung dengan perubahan aset tidak lancar, dikurangi perubahan kewajiban lancar, ditambah perubahan utang bank jangka pendek.

$CFO_{i,t-1}$ = Arus kas operasi tahun sebelumnya, dihitung dari perbedaan laba bersih sebelum pos luar biasa dan total akrual. Total akrual dihitung dari perubahan aset tidak lancar dikurangi perubahan kewajiban lancar

ditambah perubahan utang bank jangka pendek, dikurangi dengan depresiasi.

$CFO_{i,t}$ = Arus kas operasi tahun berjalan, dihitung dari perbedaan laba bersih sebelum pos luar biasa dan total akrual. Total akrual dihitung dari perubahan aset tidak lancar dikurangi perubahan kewajiban lancar ditambah perubahan utang bank jangka pendek, dikurangi dengan depresiasi.

$CFO_{i,t+1}$ = Arus kas operasi tahun setelahnya, dihitung dari perbedaan laba bersih sebelum pos luar biasa dan total akrual. Total akrual dihitung dari perubahan aset tidak lancar dikurangi perubahan kewajiban lancar ditambah perubahan utang bank jangka pendek, dikurangi dengan depresiasi.

Semua variabel tersebut kemudian dibagi dengan rata-rata. Residual dari persamaan di atas mencerminkan variasi modal kerja akrual yang tidak dijelaskan arus kas tahun berjalan dan periode yang berdekatan. Proksi pengukuran kualitas pelaporan keuangan adalah nilai absolut dari residual dikali dengan -1, sehingga nilai yang semakin tinggi akan menunjukkan kualitas pelaporan keuangan yang lebih tinggi ($FRQ_{i,t} = -|\hat{\varepsilon}_{i,t}|$).

3.1.2.2. Jatuh Tempo Utang

Untuk menguji pengaruh jatuh tempo utang terhadap efisiensi investasi, variabel jatuh tempo utang (*STDebt*) diukur dengan menggunakan rasio utang jangka pendek dibagi dengan total utang. Utang jangka pendek diukur dari jumlah seluruh utang yang jatuh tempo dalam satu tahun.

3.1.3. Variabel Pemoderasi

Variabel pemoderasi dalam penelitian ini adalah *DumSTD* yaitu keberadaan utang jangka pendek yang diukur menggunakan variabel dummy. Nilai 1 diberikan apabila perusahaan memiliki rasio utang jangka pendek terhadap total utang yang lebih besar dari mediannya dan 0 jika sebaliknya. Median digunakan sebagai tolak ukur pemberian skor karena nilai median membagi kelompok data menjadi dua bagian sama rata tanpa ada unsur bias dari nilai terendah dan tertinggi diantara data-data tersebut (Harto dan Rahmawati, 2014).

3.1.4. Variabel Kontrol

Terdapat beberapa variabel kontrol dalam penelitian ini, variabel kontrol tersebut adalah logaritma natural atas penjualan (*LnSales*); *Tangibility* (*Tang*) yang merupakan rasio aset tetap berwujud terhadap total aset; Standar deviasi arus kas (*StdCFO*) dari t-2 hingga t, begitu pula volatilitas penjualan (*StdSales*); Tobin's Q (*Qtobin*) yang merupakan rasio nilai pasar ekuitas perusahaan dan utang terhadap total aset; untuk mengendalikan solvabilitas keuangan perusahaan, digunakan

kekuatan keuangan perusahaan yang diukur dengan Altman's Z-score (2000), dimana Z untuk perusahaan jasa non keuangan adalah sebagai berikut:

$$Z = 6,56 * X_1 + 3,26 * X_2 + 6,72 * X_3 + 1,05 * X_4$$

X_1 merupakan (aset lancar-liabilitas lancar)/total aset; X_2 laba ditahan/total aset; X_3 EBIT/total aset; X_4 nilai buku ekuitas/total liabilitas. Selain itu penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol rasio arus kas terhadap rata-rata total aset (*CFO_ATA*).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini merupakan perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian adalah perusahaan jasa non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan menggunakan metode *purposivesampling* yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria. Berdasarkan metode tersebut, kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan publik jasa non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012.
2. Perusahaan publik jasa non finansial yang menerbitkan laporan keuangan tahun 2011 hingga 2013 .
3. Perusahaan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.
4. Perusahaan yang memiliki data yang lengkap dan mendukung pelaksanaan penelitian ini.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs www.idx.co.id yang merupakan situs online Bursa Efek Indonesia. Data yang diambil adalah laporan keuangan maupun laporan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan bersangkutan.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini merupakan data empiris yang dikumpulkan dari laporan keuangan auditan yang diterbitkan oleh perusahaan. Selain itu dikumpulkan pula data-data atau bahan yang berhubungan dengan pembahasan penelitian ini dari literatur-literatur sebelumnya.

3.5 Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi berganda.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau informasi data. Statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (Kemencengan distribusi).

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi berganda yang telah dilakukan terdistribusi dengan normal dan benar-benar bebas dari gejala heteroskedastisitas, dan multikolonieritas. Selain itu uji asumsi klasik

dilakukan agar regresi dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS) memberikan hasil yang *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) (Ghozali, 2011).

3.5.2.1 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan 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 heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah apabila homoskedastisitas atau heteroskedastisitas tidak terjadi. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED.

3.5.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas digunakan untuk penelitian yang memiliki variabel independen lebih dari satu. Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas dalam model regresi dapat dilihat melalui: (1) nilai tolerance dan lawannya (2) variance inflation factor (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai cutoff yang umumnya

dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai tolerance ≤ 0.10 atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 .

3.5.2.3 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan cara sebagai berikut:

a. Analisis Grafik

Melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun dengan hanya melihat pada histogram dapat menyesatkan khususnya untuk sampel yang jumlahnya kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual normal, maka gaarus yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

b. Analisis Statistik

Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Uji K-S dapat dilakukan dengan membuat hipotesis:

H₀ : Data residual berdistribusi normal

H_A: Data residual tidak berdistribusi normal

3.5.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011). Model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} InvEff_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 FRQ_{i,t} + \beta_2 STDebt_{i,t} + \beta_3 FRQ_{i,t} * DumSTDebt_{i,t} + \beta_4 LnSales_{i,t} + \\ & \beta_5 Tang_{i,t} + \beta_6 StdCFO_{i,t} + \beta_7 StdSales_{i,t} + \beta_8 Qtobin_{i,t} + \beta_9 Z_{i,t} + \\ & \beta_{10} CFO_ATA_{i,t} \end{aligned}$$

Keterangan:

- FRQ : Kualitas pelaporan keuangan yang diukur menggunakan model Dechow dan Dichev (2002)
- STDebt : Rasio utang jangka pendek terhadap total utang
- DumSTDebt : Variabel dummy untuk utang jangka pendek terhadap total utang yang melebihi median
- LnSales : Logaritma natural penjualan
- Tang : Rasio aset tetap berwujud terhadap total aset
- StdCFO : Standar deviasi arus kas dari t-2 ke t
- StdSales : Standar deviasi penjualan

Qtobin	:	Rasio nilai pasar ekuitas dan utang terhadap total aset
Z	:	Altman's Z score
CFO_ATA	:	Rasio arus kas terhadap rata-rata total aset
β_0	:	Konstanta
$\beta_1 - \beta_{10}$:	Koefisien regresi

3.5.3.1. Koefisien Determinasi

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

3.5.3.2. Uji Statistik F

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Apabila nilai F lebih besar daripada 4 pada derajat kepercayaan 5%, semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2011).

3.5.3.3. Uji Statistik t

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel penjelas/independen (Ghozali, 2011). Hipotesis yang akan diuji adalah:

Ho :suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen

HA :variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen

Bila jumlah *degree of freedom* (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5% maka Ho ditolak. Dengan kata lain hipotesis alternatif diterima, suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2011).