

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Annisa Dwi Rahmawati pada tahun 2014 melakukan sebuah penelitian terkait dengan efisiensi investasi dengan judul “Analisis Pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan maturitas utang terhadap efisiensi investasi”. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu efisiensi investasi sebagai variabel dependen, kualitas pelaporan keuangan dan maturitas utang sebagai variabel independen. Penelitian tersebut menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 (57 perusahaan tiap tahunnya). Dengan menggunakan metode analisis data uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda dan hasilnya ditemukan bahwa kualitas pelaporan keuangan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi. Sedangkan maturitas utang tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap efisiensi investasi. Selain itu, tidak ada pengaruh yang signifikan dari tingkat penggunaan utang jangka pendek pada kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi.

Sedangkan penelitian lain terkait efisiensi investasi oleh Sansaloni Butar Butar pada tahun 2015 yang berjudul “Dampak Kualitas Laporan Keuangan, Regulasi Pengendalian Internal dan keterbatasan Keuangan Terhadap Inefisiensi Investasi”. Variabel yang digunakan yaitu inefisiensi investasi sebagai variabel dependen, kualitas laporan keuangan, Regulasi Pengendalian Internal, keterbatasan keuangan sebagai variabel independen. Penelitian ini menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2001-2007 (kecuali perbankan dan asuransi), dengan konteks terbitnya regulasi internal tahun 2003, sehingga pengujiannya memisahkan sampel ke dalam periode 2001-2002 (sebelum

“PENGARUH KUALITAS PELAPORAN KEUANGAN, MATURITAS UTANG DAN KUALITAS LABA TERHADAP EFISIENSI INVESTASI (Pada Perusahaan Perbankan di Negara-negara Peserta ABIF Periode 2013-2015)”

Author: **Nizar Zulfiyatul Arifah** NPK: **K.2013.5.32465**

regulasi) dan 2003-2007 (setelah regulasi). Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan model regresi serta menggunakan empat model; moodel jones, Modified Jones, model Ball dan Shivakumar, dan model Kasznik untuk meningkatkan validitas pengujian hipotesis. Hasil pengujian memperlihatkan bahwa sebelum regulasi pengendalian internal diterbitkan, kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap inefisiensi investasi. Sebaliknya setelah regulasi pengendalian internal menunjukkan bahwa laporan keuangan berhubungan negatif signifikan terhadap inefisiensi investasi. Hasil tersebut menunjukkan kualitas laporan keuangan meningkat pasca regulasi terbit.

Risha Aristiani N dan Agus Purwanto, pada tahun 2015 melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kualitas Laba Akuntansi Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan dengan Risiko Litigasi Sebagai Variabel Moderating”. Dalam penelitian ini Kualitas laba menjadi variabel Independen dan Efisiensi Investasi sebagai variabel dependen. Studi empiris yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2012. Metode yang digunakan yaitu analisis regresi Ordinary Least Square. Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa risiko litigasi yang tinggi akan memperlemah hubungan kualitas laba terhadap efisiensi investasi perusahaan.

2.2. Kajian Teori

2.2.1. Teori investasi

Menurut (Haming & Basalamah, 2010) 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. Sedangkan menurut Sadono Sukirno (2006) “Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pengeluaran penanam-penanam modal

“PENGARUH KUALITAS PELAPORAN KEUANGAN, MATURITAS UTANG DAN KUALITAS LABA TERHADAP EFISIENSI INVESTASI (Pada Perusahaan Perbankan di Negara-negara Peserta ABIF Periode 2013-2015)”

Author: **Nizar Zulfiyatul Arifah** NPK: **K.2013.5.32465**

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.

Teori yang menjelaskan tentang investasi, salah satunya adalah teori neo klasikal yang menjelaskan bahwa perusahaan akan melakukan investasi sampai keuntungan marginal sama dengan pengeluaran marginal dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan (Hayashi, 1982; Abel, 1983).

Berdasarkan nilai efisiensinya, investasi perusahaan dapat dikelompokkan dalam tiga kategori, yakni *underinvestment*, *overinvestment*, dan efisien. Investasi dikatakan efisien jika perusahaan mengambil semua peluang untuk berinvestasi

pada proyek yang memiliki NPV (net present value) positif. *Underinvestment* merujuk pada keputusan manajer untuk tidak mengambil peluang investasi dengan NPV positif namun. Sebaliknya, jika perusahaan tetap melakukan investasi walaupun NPVnya negatif, maka perusahaan akan mengalami *overinvestment* (Biddle et. al.,2009).

2.2.2. Kualitas Pelaporan Keuangan

Pada prinsipnya laporan keuangan dapat dipandang dalam dua sudut pandang. Pandangan pertama menyatakan bahwa laporan keuangan berhubungan erat dengan kinerja perusahaan yang dicantumkan dalam laporan keuangan berupa laba perusahaan yang diperoleh pada tahun berjalan. Pelaporan keuangan dikatakan tinggi (berkualitas) jika laba tahun berjalan dapat menjadi indikator yang baik untuk laba perusahaan dimasa yang akan datang (Lev dan Thiagarajan, 1993; Richardson et al. 2001; Penman dan Zhang, 2002; Beneish dan Vargus, 2002; Richardson, 2003) atau berasosiasi secara kuat dengan arus kas operasi di masa yang akan datang (Dechow dan Dichev, 2002 dan Cohen, 2003). Pandangan kedua menyatakan bahwa kualitas pelaporan keuangan berkaitan dengan kinerja saham perusahaan di pasar modal. Hubungan yang semakin kuat antara laba dengan imbalan pasar menunjukkan informasi pelaporan keuangan tersebut semakin tinggi (Lev dan Thiagarajan, 1993; Chan et al. 2004). sehingga hubungan yang semakin kuat antara laba perusahaan dengan imbalan menunjukkan informasi pelaporan keuangan yang tinggi (Ayres, 1994).

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:

- a) 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.

- b) 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 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.
- c) 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. Dari beberapa pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan yang tinggi (berkualitas) yaitu laporan yang dapat menyajikan segala informasi mengenai bisnis perusahaan secara *relevant* dan *reliable*. Karena 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).

2.2.3. *Maturitas Utang*

Hutang merupakan alternatif dana yang digunakan perusahaan untuk menambah modal dalam mengembangkan usahanya serta untuk membiayai kegiatan baik yang bersifat operasional maupun non operasional perusahaan. Husnan dan

Pudjiastuti (2012:283) menyatakan, bahwa secara teoritis perusahaan seharusnya menggunakan hutang yang akan meminimumkan biaya modal perusahaan. Namun tidak mudah menentukan ukuran yang tepat antara hutang dan biaya modal yang akan digunakan.

Maturitas adalah jangka waktu jatuh tempo, sehingga dapat diartikan maturitas hutang (*debt maturity*) merupakan jangka waktu jatuh tempo hutang yang akan digunakan perusahaan. Jatuh tempo hutang dibagi menjadi dua, yaitu hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. 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).

2.2.4. *Kualitas Laba*

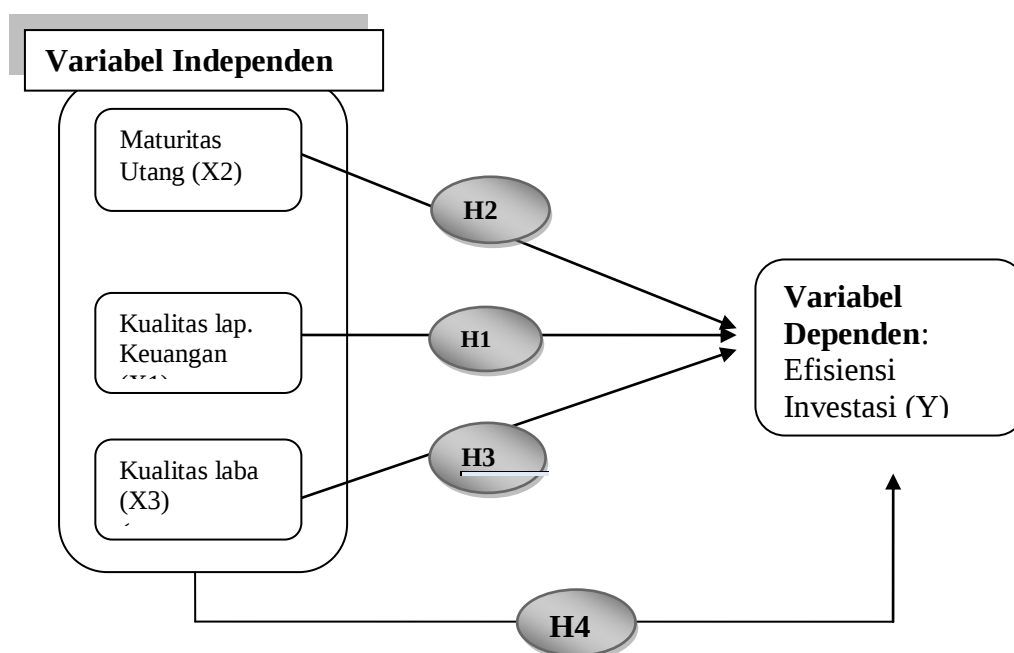
Pengetian laba dalam akuntansi dapat diartikan sebagai selisih antara pendapatan yang direalisasi dari transaksi perusahaan yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut (Chariri, 2007). Menurut Penman dan Cohen (2003) laba memiliki kualitas yang baik jika laba tersebut menjadi indikator yang baik untuk laba masa mendatang, atau berhubungan secara kuat dengan arus kas operasi di masa mendatang (Wibowo, 2009).

Kualitas laba menjadi perhatian utama bagi pengguna laporan keuangan untuk tujuan investasi dan tujuan kontraktual. Informasi mengenai laba perusahaan harus berkualitas untuk menghasilkan keputusan investasi yang berkualitas pula. Jika laba yang dinyatakan perusahaan kurang berkualitas maka investor mungkin saja berinvestasi pada laba yang tinggi tetapi kurang berkualitas. Laba yang kurang berkualitas akan memberikan sinyal yang buruk bagi pihak-pihak yang berkaitan sehingga akan menimbulkan kerugian akibat dari kesalahan dalam pengambilan keputusan.

Berdasarkan kualitas laba, profesi akuntansi dipertaruhkan. Pengambilan keputusan oleh investor, kreditor dan pemangku kepentingan berdasar pada laporan keuangan. Salah satu indikator yang menjadi dasar pengambilan keputusan adalah melalui laba yang dinyatakan suatu perusahaan. Apabila kualitas laba yang disajikan perusahaan tidak dapat diandalkan, para pemangku kepentingan tidak dapat percaya lagi pada profesi akuntansi. Oleh karena itu, berbagai upaya dilakukan agar dapat menghasilkan kualitas laba yang tinggi.

2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis

Gambar 2. 1 Kerangka berfikir



2.3.1. Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan terhadap efisiensi Investasi

Asimetri informasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi investasi perusahaan karena akan membuat keputusan investasi menjadi kurang berkualitas (Sari dan Suaryana, 2014). Berdasarkan *teory agency*, kualitas pelaporan

keuangan dapat mengurangi asimetri informasi serta pengawasan kegiatan manajerial yang lebih baik sehingga akan mengurangi perilaku oportunistik manajer.

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). 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*.

Berdasarkan pemaparan di atas dan beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka dibentuklah hipotesis sebagai berikut.

H1: Kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi

2.3.2. Pengaruh Maturitas Utang terhadap efisiensi investasi

D'mello dan Miranda (2010) menyatakan bahwa debt maturity dapat menurunkan asimetri informasi. Penelitian dari Childs et. al. (2005), D'Mello dan Miranda (2010), Gomaniz dan Ballesta (2013) menunjukkan hasil yang konsisten bahwa utang jangka pendek dapat menurunkan *overinvestment* dan *underinvestment*,

dengan cara mengurangi asimetri informasi dan agency cost serta dapat menjadi sumber pendanaan proyek NPV positif.

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). 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 akan menjadi milik perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis kedua dari penelitian ini sebagai berikut.

H2 : Maturitas Utang berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.

2.3.3. Pengaruh Kualitas Laba terhadap Efisiensi investasi

Laba merupakan hasil akhir dari proses pencatatan terhadap semua kejadian yang terjadi dalam perusahaan dengan mempertimbangkan adanya kebijakan manajerial (*manajerial discretion*) pada setiap prosesnya. Beberapa teknik manajemen laba dapat mempengaruhi laba yang dilaporkan oleh manajemen. Adanya manajemen laba dapat mengurangi kualitas laba yang dilaporkan. Menurut Bernard dan Stober (1998), laba dapat dikatakan tinggi kualitasnya apabila laba yang dilaporkan dapat digunakan oleh para pengguna untuk membuat keputusan yang terbaik.

Pengambilan keputusan merupakan suatu hal yang sangat penting bagi individu maupun organisasi/perusahaan. namun, dalam mengambil sebuah keputusan di suatu perusahaan dibutuhkan adanya acuan yang akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan tersebut, termasuk keputusan investasi. Agar suatu perusahaan dapat membuat sebuah keputusan investasi yang optimal, maka perusahaan tersebut harus mampu menyajikan Informasi laba yang berkualitas

“PENGARUH KUALITAS PELAPORAN KEUANGAN, MATURITAS UTANG DAN KUALITAS LABA TERHADAP EFISIENSI INVESTASI (Pada Perusahaan Perbankan di Negara-negara Peserta ABIF Periode 2013-2015)”

Author: **Nizar Zulfiyatul Arifah** NPK: K.2013.5.32465

dalam laporan keuangan. Besar kecilnya laba dapat mempengaruhi keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Jika laba yang diperoleh besar, perusahaan dapat berinvestasi sesuai dengan keinginannya. Namun, ketika laba yang diperoleh kecil, manajer harus mempertimbangkan investasi mana yang menguntungkan perusahaan.

Laba pada periode saat ini dapat dijadikan sebagai acuan untuk perencanaan kegiatan pada periode berikutnya, salah satunya adalah kegiatan investasi perusahaan. Kualitas laba akan mempengaruhi efisiensi investasi (Li dan Wang, 2010). Keputusan investasi yang didasarkan pada laba yang kurang berkualitas akan menyebabkan kesalahan *wealth transfer*, karena laba yang kurang berkualitas akan memberikan sinyal yang kurang baik (Sallagan, 2009).

Berdasarkan teori diatas, maka dirumuskan hipotesis ketiga dari penelitian ini sebagai berikut.

H3 : Kualitas laba berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.

2.3.4. Pengaruh secara silmultan Kualitas Pelaporan Keuangan, Maturitas Utang dan Kualitas Laba terhadap Efisiensi Investasi

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa Kualitas Pelaporan keuangan dan komponennya memiliki pengaruh terhadap Efisiensi Investasi. 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.

Gomariz (2013) menyebutkan bahwa utang jangka pendek merupakan mekanisme utama yang digunakan untuk mengontrol *underinvestment* dan kualitas pelaporan keuangan yang relevan dapat mengatasi *underinvestment* ketika perusahaan mempunyai utang jangka pendek yang rendah (maturitas yang tinggi). Selain utang jangka pendek, Menurut Risha (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Laba yang dinyatakan dalam laporan keuangan haruslah berkualitas sehingga dapat dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan, salah satunya adalah keputusan investasi. Informasi laba yang relevan dapat dijadikan ramalan terbaik untuk perencanaan alokasi modal di masa mendatang. Keputusan investasi yang didasarkan pada laba yang kurang berkualitas dapat menyebabkan kesalahan wealth transfer karena laba yang kurang berkualitas akan memberikan sinyal yang kurang baik (Sallagan, 2009).

Berdasarkan teori diatas, maka dirumuskan hipotesis keempat dari penelitian ini sebagai berikut :

H4 : Kualitas Pelaporan Keuangan, Maturitas Utang dan Kualitas Laba berpengaruh terhadap Efisiensi Investasi secara simultan.