

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Investasi merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan yang nantinya akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Secara umum investasi berarti menaruh dana atau melakukan komitmen dana dengan tujuan memperoleh pengembalian ekonomi atau memperoleh hasil dari dana tersebut selama suatu periode waktu tertentu, yang biasanya dalam bentuk arus kas periodik dan atau nilai akhir (Hidayat, 2019). Itu berarti bahwa dana yang dikeluarkan perusahaan untuk berinvestasi diharapkan dapat memberikan keuntungan di masa depan. Investasi perusahaan harus dilakukan secara tepat sehingga dapat mencapai efisiensi.

Sedangkan efisiensi yaitu suatu tindakan yang memanfaatkan sumber daya dengan tepat dan benar, tidak terjadinya pemborosan sumber daya yang ada. Sebuah perusahaan biasanya melakukan efisiensi untuk menekan biaya dan memudahkan proses pengelolaan perusahaan supaya dapat dengan mudah mencapai suatu tujuan perusahaan. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan haruslah efisien supaya dapat menguntungkan dan dapat bermanfaat bagi suatu perusahaan. Efisiensi investasi adalah tingkat investasi yang optimal dari suatu perusahaan, yang mana investasi tersebut merupakan bentuk investasi yang dapat menguntungkan bagi sebuah perusahaan. Agar suatu investasi dapat dikatakan efisien, perusahaan seharusnya dapat terhindar dari masalah *overinvestment* dan *underinvestment*.

Terjadinya kondisi *overinvestment*, jika perusahaan terlalu berlebihan dalam melakukan suatu investasi atau dengan kata lain melebihi di atas target yang telah ditentukan, sedangkan terjadinya kondisi *underinvestment* atau kurangnya investasi apabila perusahaan tidak melakukan semua proyek dimana diketahui dapat memberikan keuntungan bagi pihak perusahaan (Septiana dan Ikhsan, 2019).

Sehingga dapat dijelaskan bahwa efisiensi investasi merupakan tolak ukur dalam menentukan seberapa baik perusahaan menginvestasikan aset mereka. Efisiensi investasi dapat digunakan sebagai alat ukur kinerja perusahaan, dalam artian bahwa efisiensi investasi yang lebih tinggi menandakan penggunaan aset yang lebih efektif, yang kemudian akan memiliki pengaruh berupa kinerja perusahaan yang lebih baik (Rusmiati *et al.*, 2022).

Beberapa penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi telah banyak dilakukan. Namun peneliti yakin tidak ada penelitian yang memiliki judul yang sama dengan penelitian ini dan hal tersebut akan membuktikan keaslian dari penelitian ini, meskipun mungkin penelitian terdahulu mempunyai karakteristik yang relatif sama dengan penelitian saat ini, seperti penelitian dari Septiana dan Ikhsan (2019) dengan judul “Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Dan *Debt Maturity* Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” yang memperoleh hasil bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi sedangkan *debt maturity* tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Begitu juga dengan penelitian dari Widowati dan Lasdi (2021) dengan judul “Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan,

Konservatisme Akuntansi Dan *Debt Maturity* Pada Efisiensi Investasi” dan hasil yang diperoleh menjelaskan bahwa kualitas laporan keuangan dan konservatisme yang diterapkan dalam penyusunan laporan keuangan tidak mampu mempengaruhi investasi perusahaan menjadi lebih efisien. Namun hasil hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *debt maturity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap efektivitas investasi perusahaan.

Penelitian dari Suaidah dan Sebrina (2020) dengan judul “Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan Dan Tingkat Jatuh Tempo Utang Terhadap Efisiensi Investasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017)” memperoleh hasil bahwa kualitas pelaporan keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi efisiensi, dan tingkat jatuh tempo utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi efisiensi.

Suatu perusahaan yang telah *go public* apabila tidak mampu merealisasikan investasi seperti yang diharapkan, maka perusahaan harus mencari alternatif tambahan dana, dan tambahan pendanaan tersebut bisa diperoleh dari eksternal yang akan digunakan untuk menambah modal perusahaan. Apabila kegiatan operasional perusahaan paling dominan berasal dari utang maka perusahaan perlu memberikan perhatian khusus terkait dengan jatuh tempo dari utang tersebut (Widowati dan Lasdi, 2021).

*Debt Maturity* merupakan salah satu aspek utama bagi perusahaan di dalam memutuskan untuk melakukan pendanaan, yang mana dapat digunakan sebagai penyedia informasi mengenai kualitas, kredibilitas, dan prospek ke depan dari sebuah perusahaan (Rusmiati *et al.*, 2022). Menurut Fahmi (2013) *Debt maturity*

(maturitas utang) merupakan batas waktu jatuh tempo perusahaan dalam melunasi sejumlah pinjaman atau dana kepada pihak kreditur.

Besaran komponen hutang yang terdapat di laporan keuangan akan menjadi salah satu yang menjadi pertimbangan bagi investor. Hutang yang terlalu besar akan membuat investor lebih berhati-hati dengan mempertimbangkan resiko yang mungkin terjadi. Perusahaan dengan tingkat asimetri informasi yang tinggi secara umum lebih menyukai utang dengan periode jangka waktu yang tidak terlalu lama. Hal tersebut dikarenakan periode yang tidak terlalu lama mengurangi kemungkinan konflik kreditur dan debitur karena pengawasan dapat langsung dilakukan oleh pemberi utang, dan itu dapat mendukung terciptanya efisiensi investasi karena adanya interaksi diantara kreditur dan debitur terkait nilai utang sehingga mendorong adanya efisiensi investasi (Widowati dan Lasdi, 2021), yang berarti bahwa apabila *debt maturity* dalam keadaan menurun maka efisiensi investasi akan mengalami peningkatan. Di sisi lain, kebanyakan perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat kualitas pelaporan keuangan yang baik atau yang lebih tinggi, biasanya tidak akan terlalu membutuhkan pengawasan terhadap perilaku manajer pada perusahaan dengan jatuh tempo utang yang lebih singkat (Sakti dan Septiani, 2015), dan berdasarkan asumsi tersebut penelitian ini mengekspektasikan bahwa semakin rendahnya tingkat jatuh tempo hutang (*debt maturity*) dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan.

Berikut data mengenai *debt maturity*, efisiensi investasi dan kualitas laporan keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2020 s/d 2022 yang telah disajikan oleh penulis dalam tabel 1.1 di bawah:

**Tabel 1.1**  
**Data *Debt Maturity*, Kualitas Laporan Keuangan dan Efisiensi Investasi**  
**Perusahaan Farmasi Periode 2020 s/d 2022**

No	Kode Emiten	Debt Maturity			Kualitas Lap. Keuangan			Efisiensi Investasi		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
1	DVLA	0,842	0,844	0,797	-0,090	-0,016	0,002	0,144	0,797	0,450
2	INAF	0,652	0,695	0,681	-0,213	-0,524	-0,001	0,122	0,731	0,422
3	KAEF	0,649	0,568	0,729	-0,215	-0,388	0,010	0,139	0,772	0,438
4	KLBF	0,741	0,803	0,861	-0,167	-0,272	0,007	0,143	0,787	0,455
5	MERCK	0,840	0,827	0,853	-0,061	-0,382	0,015	0,155	0,738	0,453
6	PEHA	0,889	0,667	0,687	-0,102	-0,197	0,011	0,155	0,794	0,455
7	PYFA	0,631	0,394	0,276	-0,228	-1,756	0,024	0,134	0,672	0,456
8	SCPI	0,967	0,853	0,914	-0,359	0,161	0,015	0,095	0,827	0,454
9	SIDO	0,892	0,909	0,939	-0,200	-0,326	0,010	0,137	0,780	0,448
10	TSPC	0,736	0,684	0,819	-0,111	-0,168	0,011	0,145	0,799	0,454

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 1.1 di atas dapat dijelaskan bahwa rata-rata perusahaan farmasi yang menjadi pengamatan mengalami fluktuasi baik peningkatan dan penurunan *debt maturity*, efisiensi investasi dan kualitas laporan keuangan. Berdasarkan teori yang ada, apabila perusahaan mengalami peningkatan *debt maturity* maka akan mengalami penurunan efisiensi investasi ataupun sebaliknya, apabila perusahaan mengalami penurunan *debt maturity* maka akan mengalami peningkatan efisiensi investasi, sedangkan jika perusahaan mengalami peningkatan *debt maturity* maka akan menurunkan kualitas laporan keuangan ataupun sebaliknya, jika perusahaan mengalami penurunan *debt maturity* maka akan meningkatkan kualitas laporan keuangan.

Pengambilan keputusan investasi yang kondusif dapat mencapai konservatisme akuntansi. Savitri (2016) di dalam bukunya mendeskripsikan konservatisme akuntansi merupakan bagian dari suatu reaksi yang menunjukkan kehati-hatian dalam mengantisipasi ketidakpastian dimasa mendatang. Menurut Widowati and Lasdi (2021) akibat yang terjadi apabila perusahaan menerapkan konservatisme akuntansi adalah pada laporan keuangan perusahaan nilai laba dapat

menjadi rendah dan hutang yang dimiliki perusahaan menjadi lebih tinggi daripada yang mungkin terjadi. Hal tersebut dapat mungkin terjadi karena terkait dengan pengakuan atas beban dan pendapatan. Dalam konsep konservatisme semua beban akan diakui lebih cepat dibandingkan pendapatan. Dengan penerapan konservatisme akuntansi yang mampu menekan adanya kemungkinan kecurangan yang dilakukan oleh manajer. Konservatisme akuntansi juga mendorong manajer untuk berhati-hati dalam melakukan investasi sehingga mampu memperoleh hasil yang efisien. dan berdasarkan asumsi tersebut penelitian ini mengekspektasikan bahwa semakin tinggi konservatisme akuntansi dapat meningkatkan efisiensi investasi.

Konservatisme bisa mengandung perilaku oportunistik manajemen dalam pelaporan keuangan dari segi kontraktual. Perilaku oportunistik manajemen yang didorong oleh motif kontraktual ini memicu praktik manajemen laba, dan jika informasi yang tersaji dalam laporan keuangan dikelola sedemikian rupa guna memenuhi tujuan manajemen, maka akan mengurangi kualitas informasi akuntansi (laporan keuangan) yang relevan dan reliabel. Pada akhirnya pengguna informasi akuntansi akan dapat disesatkan dan berpotensi menanggung kerugian di masa yang akan datang Indriani *et al* (2021), yang berarti bahwa semakin tinggi konservatisme akuntansi akan menurunkan kualitas laporan keuangan.

Berikut data mengenai konservatisme akuntansi, efisiensi investasi dan kualitas laporan keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2020 s/d 2022 yang telah disajikan oleh penulis dalam tabel 1.2 di bawah:

**Tabel 1.2**  
**Data Konservatisme Akuntansi, Kualitas Laporan Keuangan dan Efisiensi**  
**Investasi Perusahaan Farmasi Periode 2020 s/d 2022**

No	Kode Emiten	Konervatisme Akuntansi			Kualitas Lap. Keuangan			Efisiensi Investasi		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
1	DVLA	0,135	0,306	0,116	-0,090	-0,016	0,002	0,144	0,797	0,450
2	INAF	-0,169	-0,128	0,034	-0,213	-0,524	-0,001	0,122	0,731	0,422
3	KAEF	-0,046	-0,147	-0,117	-0,215	-0,388	0,010	0,139	0,772	0,438
4	KLBF	-0,149	-0,222	-0,304	-0,167	-0,272	0,007	0,143	0,787	0,455
5	MERCK	0,145	0,147	0,164	-0,061	-0,382	0,015	0,155	0,738	0,453
6	PEHA	-0,036	-0,069	-0,147	-0,102	-0,197	0,011	0,155	0,794	0,455
7	PYFA	-0,523	-0,199	-0,476	-0,228	-1,756	0,024	0,134	0,672	0,456
8	SCPI	-0,089	0,371	0,103	-0,359	0,161	0,015	0,095	0,827	0,454
9	SIDO	-0,206	-0,282	-0,282	-0,200	-0,326	0,010	0,137	0,780	0,448
10	TSPC	-0,171	-0,212	-0,180	-0,111	-0,168	0,011	0,145	0,799	0,454

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 1.2 di atas dapat dijelaskan bahwa rata-rata perusahaan farmasi yang menjadi pengamatan mengalami fluktuasi baik peningkatan dan penurunan konservatisme akuntansi, efisiensi investasi dan kualitas laporan keuangan. Berdasarkan teori yang ada, apabila perusahaan mengalami peningkatan konservatisme akuntansi maka akan mengalami peningkatan efisiensi investasi ataupun sebaliknya, apabila perusahaan mengalami penurunan konservatisme akuntansi maka akan mengalami penurunan efisiensi investasi, sedangkan jika perusahaan mengalami peningkatan konservatisme akuntansi maka akan menurunkan kualitas laporan keuangan ataupun sebaliknya, jika perusahaan mengalami penurunan konservatisme akuntansi maka akan meningkatkan kualitas laporan keuangan.

Untuk mengatasi masalah inefisiensi investasi, perusahaan membutuhkan suatu mekanisme yang membantu mengurangi kondisi tersebut, salah satunya dengan memperhatikan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). *Good Corporate Governance* merupakan suatu sistem pengelolaan perusahaan yang dirancang untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melindungi

kepentingan *stakeholders* dan meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan serta nilai-nilai etika yang berlaku secara umum (Sulistiyowati dan Fidiana, 2017). Tata kelola perusahaan yang baik digunakan untuk menjaga hubungan baik dengan investor dalam pengelolaan perusahaan sehingga memberikan pengaruh positif untuk semua pihak yang berkepentingan (Saputra dan Wardhani, 2017), yang berarti bahwa semakin baik tata kelola perusahaan maka dapat meningkatkan efisiensi investasi.

Penerapan prinsip *Good Corporate Governance* secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan dan juga dapat menjadi penghambat aktivitas rekayasa kinerja yang mengakibatkan laporan keuangan tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan (Tanjung dan Sari, 2020), sehingga dapat diasumsikan bahwa tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan.

Berikut data mengenai tata kelola perusahaan, efisiensi investasi dan kualitas laporan keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2018 s/d 2022 yang telah disajikan oleh penulis dalam tabel 1.3 di bawah:

**Tabel 1.3**  
**Data GCG, Kualitas Laporan Keuangan dan Efisiensi Investasi Perusahaan Farmasi Periode 2020 s/d 2022**

No	Kode Emiten	GCG			Kualitas Lap. Keuangan			Efisiensi Investasi		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
1	DVLA	18	18	18	-0,090	-0,016	0,002	0,144	0,797	0,450
2	INAF	12	16	16	-0,213	-0,524	-0,001	0,122	0,731	0,422
3	KAEF	16	22	22	-0,215	-0,388	0,010	0,139	0,772	0,438
4	KLBF	20	20	20	-0,167	-0,272	0,007	0,143	0,787	0,455
5	MERCK	14	14	14	-0,061	-0,382	0,015	0,155	0,738	0,453
6	PEHA	18	18	18	-0,102	-0,197	0,011	0,155	0,794	0,455
7	PYFA	16	16	16	-0,228	-1,756	0,024	0,134	0,672	0,456
8	SCPI	14	12	12	-0,359	0,161	0,015	0,095	0,827	0,454
9	SIDO	20	20	20	-0,200	-0,326	0,010	0,137	0,780	0,448
10	TSPC	28	28	28	-0,111	-0,168	0,011	0,145	0,799	0,454

Sumber: Data diolah peneliti, 2023



Berdasarkan tabel 1.3 di atas dapat dijelaskan bahwa rata-rata perusahaan farmasi yang menjadi pengamatan mengalami fluktuasi baik peningkatan dan penurunan *good corporate governance*, efisiensi investasi dan kualitas laporan keuangan. Berdasarkan teori yang ada, apabila perusahaan mengalami peningkatan GCG maka akan mengalami peningkatan efisiensi investasi ataupun sebaliknya, apabila perusahaan mengalami penurunan GCG maka akan mengalami penurunan efisiensi investasi, sedangkan jika perusahaan mengalami peningkatan GCG maka akan meningkatkan kualitas laporan keuangan ataupun sebaliknya, jika perusahaan mengalami peningkatan GCG maka akan meningkatkan kualitas laporan keuangan.

Salah satu faktor yang juga dapat membuat kegiatan investasi menjadi kurang efisien yaitu dikarenakan adanya asimetri informasi yang dapat menyebabkan adanya persepsi berbeda antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham. Satu sisi pihak prinsipal beranggapan bahwa laba yang dihasilkan tinggi, tetapi kondisi yang sesungguhnya ternyata laba yang dihasilkan tidak sebanding atas apa yang diharapkan. Manajemen perusahaan berusaha menutupi informasi dan cenderung berbuat curang demi memaksimalkan keuntungannya. Terciptanya efisiensi investasi jika adanya asimetri informasi yang rendah (Sari dan Suaryana, 2018). Menurut Hartono (2013) pengertian asimetri informasi, yaitu kondisi yang menunjukkan sebagian investor mempunyai informasi dan yang lainnya tidak memiliki.

Perusahaan yang telah menyajikan laporan keuangan yang berkualitas dapat dengan mudah mengetahui kinerja perusahaan. Rendahnya asimetri informasi itu berarti bahwa laporan keuangan telah disajikan secara berkualitas sehingga tidak

adanya ketidakseimbangan informasi. Semakin kecil perbedaan informasi berarti pemegang saham telah melakukan pengawasan secara efektif terhadap kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan (Sari dan Suaryana, 2018).

Berikut data mengenai asimetri informasi, efisiensi investasi dan kualitas laporan keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2020 s/d 2022 yang telah disajikan oleh penulis dalam tabel 1.4 di bawah:

**Tabel 1.4**  
**Data Asimetri Informasi, Kualitas Laporan Keuangan dan Efisiensi Investasi**  
**Perusahaan Farmasi Periode 2020 s/d 2022**

No	Kode Emiten	Asimetri Informasi			Kualitas Lap. Keuangan			Efisiensi Investasi		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
1	DVLA	0,004	0,136	0,013	-0,090	-0,016	0,002	0,144	0,797	0,450
2	INAF	0,557	0,057	0,272	-0,213	-0,524	-0,001	0,122	0,731	0,422
3	KAEF	0,371	0,004	0,009	-0,215	-0,388	0,010	0,139	0,772	0,438
4	KLBF	0,017	0,171	0,144	-0,167	-0,272	0,007	0,143	0,787	0,455
5	MERCK	0,120	0,267	0,262	-0,061	-0,382	0,015	0,155	0,738	0,453
6	PEHA	0,227	0,014	0,015	-0,102	-0,197	0,011	0,155	0,794	0,455
7	PYFA	0,229	0,015	0,029	-0,228	-1,756	0,024	0,134	0,672	0,456
8	SCPI	0,000	0,000	0,000	-0,359	0,161	0,015	0,095	0,827	0,454
9	SIDO	0,111	0,136	0,181	-0,200	-0,326	0,010	0,137	0,780	0,448
10	TSPC	0,121	0,037	0,066	-0,111	-0,168	0,011	0,145	0,799	0,454

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 1.4 di atas dapat dijelaskan bahwa rata-rata perusahaan farmasi yang menjadi pengamatan mengalami fluktuasi baik tinggi dan rendahnya asimetri informasi, efisiensi investasi dan kualitas laporan keuangan. Berdasarkan teori yang ada, apabila perusahaan mengalami asimetri informasi yang rendah maka akan meningkatkan efisiensi investasi ataupun sebaliknya, apabila perusahaan mengalami asimetri yang tinggi maka akan mengalami penurunan efisiensi investasi, sedangkan jika perusahaan mengalami asimetri informasi yang rendah maka akan meningkatkan kualitas laporan keuangan ataupun sebaliknya, jika perusahaan mengalami asimetri informasi yang tinggi maka akan menurunkan kualitas laporan keuangan.

Laporan keuangan yang memiliki kualitas tinggi dapat menjadi pedoman atau acuan yang baik untuk bisa menentukan dan kemudian menetapkan keputusan investasi yang optimal. Atas kondisi tersebut, maka manajemen perusahaan wajib menyusun laporan keuangan yang berkualitas karena merekalah yang diberikan wewenang penuh dari pemegang saham (pihak prinsipal) untuk mengelola kinerja perusahaan (Sari dan Suaryana, 2018). Laporan keuangan yang berkualitas akan membawa pada pengambilan keputusan investasi yang tepat sehingga dapat menekan kemungkinan inefisiensi investasi yang dapat dialami oleh suatu perusahaan (Widowati dan Lasdi, 2021). Sari dan Suaryana (2018) menjelaskan bahwa semakin tinggi kualitas laporan keuangan maka kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan makin efisien, karena sudah menunjukkan keadaan perusahaan yang memang benar adanya. Manajemen perusahaan akan bersifat akuntabel jika laporan keuangan sudah berkualitas sehingga memudahkan kesempatan berinvestasi. Berikut data mengenai kualitas laporan keuangan dan efisiensi investasi perusahaan Farmasi yang terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2020 s/d 2022 yang telah disajikan oleh penulis dalam tabel 1.5 di bawah

**Tabel 1.5**  
**Data Kualitas Laporan Keuangan dan Efisiensi Investasi**  
**Perusahaan Farmasi Periode 2020 s/d 2022**

No	Kode Emiten	Kualitas Lap. Keuangan			Efisiensi Investasi		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022
1	DVLA	-0,090	-0,016	0,002	0,144	0,797	0,450
2	INAF	-0,213	-0,524	-0,001	0,122	0,731	0,422
3	KAEF	-0,215	-0,388	0,010	0,139	0,772	0,438
4	KLBF	-0,167	-0,272	0,007	0,143	0,787	0,455
5	MERCK	-0,061	-0,382	0,015	0,155	0,738	0,453
6	PEHA	-0,102	-0,197	0,011	0,155	0,794	0,455
7	PYFA	-0,228	-1,756	0,024	0,134	0,672	0,456
8	SCPI	-0,359	0,161	0,015	0,095	0,827	0,454
9	SIDO	-0,200	-0,326	0,010	0,137	0,780	0,448
10	TSPC	-0,111	-0,168	0,011	0,145	0,799	0,454

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Tabel 1.5 di atas menjelaskan bahwa masih terdapat beberapa perusahaan Farmasi pada tahun tertentu mengalami peningkatan pada kualitas laporan keuangan namun mengalami penurunan pada efisiensi investasi, dan kondisi tersebut bertentangan dengan teori yang ada.

Berdasarkan teori yang telah diuraikan di atas maka penulis akan melakukan pengujian kembali mengenai pengaruh dari variabel *debt maturity*, konservatisme akuntansi, *good corporate governance*, dan asimetri informasi yang telah diteliti sebelumnya oleh beberapa peneliti, namun dalam hal ini peneliti yang dilakukan ini memiliki perbedaan dengan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, originalitas penelitian saya ini terletak pada variabel kualitas laporan keuangan sebagai variabel intervening yang belum pernah dilakukan sebelumnya, selain itu dalam pengolahan data penelitian ini menggunakan program PLS.

Selain itu objek dan periode penelitian juga berbeda dimana sebagai objek penelitian adalah perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 s/d 2022. Perusahaan Farmasi dijadikan objek penelitian karena secara umum masalah kesehatan yang muncul berkaitan erat dengan ketersediaan obat-obatan yang dibutuhkan masyarakat. Banyak perusahaan farmasi yang didirikan di Indonesia sebagai produsen obat-obatan di Indonesia, termasuk perusahaan asing dan perusahaan dalam negeri. Pada tahun 2019, terdapat 206 pelaku industri farmasi di Indonesia yang terdiri dari 178 perusahaan swasta, 4 perusahaan BUMN, dan 24 perusahaan investor asing (PMA) (<https://ekbis.sindonews.com>, akses 12 Oktober 2019). Namun perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia baru 10 perusahaan. Dengan demikian,

penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi dengan judul **“Determinan Efisiensi Investasi Dengan Kualitas Laporan Keuangan Sebagai Variabel Intervening”**.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan kenyataan yang telah diuraikan pada latar belakang di atas, dapat diklasifikasikan beberapa bentuk permasalahan dalam penelitian ini. Identifikasi masalah tersebut antara lain adalah:

1. Masih banyak perusahaan Farmasi pada tahun tertentu mengalami peningkatan pada nilai *debt maturity* namun mengalami peningkatan juga pada kualitas laporan keuangan dan efisiensi investasi ataupun sebaliknya, dan kondisi tersebut bertentangan dengan teori yang ada.
2. Masih banyak perusahaan Farmasi pada tahun tertentu mengalami peningkatan pada nilai konservatisme akuntansi namun mengalami penurunan pada efisiensi investasi dan mengalami peningkatan pada kualitas laporan keuangan ataupun sebaliknya, dan kondisi tersebut bertentangan dengan teori yang ada.
3. Masih banyak perusahaan Farmasi pada tahun tertentu mengalami peningkatan pada *good corporate governance* namun mengalami penurunan pada kualitas laporan keuangan dan efisiensi investasi ataupun sebaliknya, dan kondisi tersebut bertentangan dengan teori yang ada.
4. Masih banyak perusahaan Farmasi yang pada tahun tertentu mengalami peningkatan pada asimetri informasi namun mengalami peningkatan juga pada kualitas laporan keuangan dan efisiensi investasi ataupun sebaliknya, dan kondisi tersebut bertentangan dengan teori yang ada.

5. Masih terdapat beberapa perusahaan Farmasi pada tahun tertentu mengalami peningkatan pada kualitas laporan keuangan namun mengalami penurunan pada efisiensi investasi, dan kondisi tersebut bertentangan dengan teori yang ada.

### **1.3 Batasan Masalah**

Pembatasan masalah dibuat untuk memusatkan penelitian dan mengerucutkan pokok-pokok masalah yang ditemukan peneliti pada identifikasi masalah. Uraian masalah yang terdapat pada identifikasi masalah di atas, tidak keseluruhan akan dibahas pada skripsi ini. Berdasarkan terbatasnya waktu, ruang, dan gerak yang dialami oleh peneliti, agar penelitian lebih terfokus dan tidak meluas dari pembahasan dimaksudkan, maka skripsi ini membataskan ruang lingkup penelitian pada ‘Determinan Efisiensi Investasi Dengan Kualitas Laporan Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022’.

### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan batasan masalah di atas, maka dapat dijelaskan rumusan masalah yang akan dibahas pada penelitian ini adalah:

1. Apakah *debt maturity* berpengaruh terhadap efisiensi investasi pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022?
2. Apakah konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap efisiensi investasi pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022?

3. Apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap efisiensi investasi pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022?
4. Apakah asimetri informasi berpengaruh terhadap efisiensi investasi pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022?
5. Apakah *debt maturity* berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022?
6. Apakah konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022?
7. Apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022?
8. Apakah asimetri informasi berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022?
9. Apakah kualitas laporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022?
10. Apakah *debt maturity*, konservatisme akuntansi, *good corporate governance*, dan asimetri informasi berpengaruh terhadap efisiensi investasi dengan kualitas laporan keuangan sebagai variabel *intervening* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *debt maturity* terhadap efisiensi investasi pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.

2. Menguji dan menganalisis pengaruh konservatisme akuntansi terhadap efisiensi investasi pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh *good corporate governance* terhadap efisiensi investasi pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh asimetri informasi terhadap efisiensi investasi pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh *debt maturity* terhadap kualitas laporan keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
6. Menguji dan menganalisis pengaruh konservatisme akuntansi terhadap kualitas laporan keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022.
7. Menguji dan menganalisis pengaruh *good corporate governance* terhadap kualitas laporan keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022.
8. Menguji dan menganalisis pengaruh asimetri informasi terhadap kualitas laporan keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022.
9. Menguji dan menganalisis pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022.



10. Menguji dan menganalisis pengaruh *debt maturity*, konservatisme akuntansi, *good corporate governance*, dan asimetri informasi terhadap efisiensi investasi dengan kualitas laporan keuangan sebagai variabel *intervening* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022.

## 1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian menunjukkan pada pentingnya penelitian dilakukan, baik untuk pengembangan ilmu dan referensi penelitian lebih lanjut dengan kata lain manfaat penelitian berisi uraian yang menunjukkan bahwa masalah yang dipilih memang layak diteliti. Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini sangat berguna untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan khususnya ilmu akuntansi keuangan yang berkaitan dengan peranan *debt maturity*, konservatisme akuntansi, *good corporate governance* dan asimetri informasi terhadap efisiensi investasi dengan kualitas laporan keuangan sebagai variabel *intervening* dalam bidang investasi pada suatu perusahaan, guna mencapai tujuan yang diinginkan.

2. Bagi Bursa Efek Indonesia

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai alat untuk mengetahui kemajuan dan kinerja perusahaan melalui nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk pengembangan penelitian serupa mengenai pengaruh *debt maturity*, konservatisme akuntansi,

*good corporate governance* dan asimetri informasi terhadap efisiensi investasi dengan kualitas laporan keuangan sebagai variabel *intervening* di masa mendatang.

4. Bagi Universitas Islam Sumatera Utara

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk memperkaya literatur dan menambah referensi sebagai bahan bacaan untuk penelitian lanjutan yang lebih mendalam pada masa yang akan datang.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Uraian Teoritis**

##### **2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori keagenan menjelaskan bahwa di dalam sebuah perusahaan ditemukan adanya kerja antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen selaku agen. Ketika terdapat pemisahan antara pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*) di suatu perusahaan, maka terdapat kemungkinan bahwa keinginan pemilik diabaikan. Fakta ini dan kesadaran bahwa agen itu mahal, menetapkan landasan bagi sekelompok gagasan rumit namun bermanfaat yang disebut dengan teori keagenan (*agency theory*).

Fahmi (2013) mengatakan bahwa teori keagenan merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana yang disebut lebih jauh sebagai agen dan pemilik modal (*owner*) sebagai *principal* membangun sebuah kontrak kerjasama yang disebut dengan “*nexus of contract*”, kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan yang maksimal seperti *profit* yang tinggi kepada pemilik modal (*owner*). Implikasinya memungkinkan terjadinya sikap oportunistik (*opportunistic behaviour*) dikalangan manajemen perusahaan dalam melakukan beberapa tindakan yang sifatnya disengaja.

Menurut Bastian (2014) teori Agensi (*agency theory*), atau yang sering disebut juga *contracting theory*, merupakan salah satu kebutuhan riset akuntansi

terpenting saat ini. Penelitian yang dilakukan pada teori agensi bisa bersifat deduktif ataupun induktif dan merupakan kasus khusus riset perilaku, walaupun teori agensi berakar pada bidang keuangan dan ekonomi bukannya psikologi dan sosiologi. Agensi (*agency*) didefinisikan sebagai perilaku ataupun kegiatan tertentu yang dilakukan manusia dan yang diarahkan oleh aturan dan konteks di mana interaksi itu terjadi.

### **2.1.2 Pasar Modal**

#### **a. Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal Indonesia mengalami perjalanan pasang surut sejak awal dikembangkan. Pertumbuhan pasar modal di Indonesia tidak hanya dipengaruhi faktor internal, tetapi juga kondisi eksternal perekonomian dunia. Pasar modal mempresentasikan kondisi perekonomian suatu negara, dengan demikian pasar modal dapat dijadikan indikator sejauh mana lingkungan usaha suatu negara kondusif untuk aktifitas bisnis.

Pasar modal (*capital market*) merupakan salah satu sarana yang efektif dalam pembentukan modal dan alokasi dana yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam menunjang pembangunan, serta pembiayaan nasional guna mendorong pertumbuhan ekonomi dan peningkatan kesejahteraan masyarakat. Kebutuhan modal oleh perusahaan yang relatif besar serta tingginya minat masyarakat untuk berinvestasi mendorong pemerintah mendirikan Bursa Efek Indonesia (BEI) (Priyadi *et al.*, 2021).

Pengertian pasar modal menurut Undang-undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, Pasar Modal yaitu sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan

penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang ke-uangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Menurut Paningrum (2022), pasar modal juga bisa diartikan sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*investors/savers*) dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimaknai terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Untuk kasus di Indonesia terdapat dua bursa efek, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).

Menurut Hidayat (2019), pasar modal adalah pasar untuk instrumen keuangan jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah, perusahaan swasta, maupun *public authorities*, yang bisa diperjualbelikan dalam bentuk obligasi atau saham. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Secara umum, pasar modal memiliki fungsi dan peran sama dengan pasar lainnya. Hanya saja, instrumen yang diperjualbelikan di pasar modal berbeda dengan pasar pada umumnya.

Berdasarkan pengertian dari beberapa ahli di atas dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya investor dan emiten (perusahaan) dengan melakukan permintaan dan penawaran surat berharga yang sebelumnya emiten (perusahaan) tersebut harus *listing* terlebih dahulu di Bursa Efek Indonesia dengan harapan dapat memberikan keuntungan dimasing-masing pihak.

#### **b. Fungsi dan Ciri Pasar Modal**

Menurut Hidayat (2019), Fungsi dan ciri yang dipegang oleh pasar modal:

##### 1) Fungsi Pasar Modal:

###### a) Fungsi Tabungan

Pasar modal bertindak sebagai wadah tempat seseorang menginvestasikan modalnya untuk keuntungan jangka Panjang.

###### b) Fungsi Kekayaan

Penyimpanan uang atau modal di pasar modal terbilang lebih aman dibanding menyimpan uang di bank sebab tidak mengalami depresiasi.

###### c) Fungsi Likuiditas

Kekayaan yang diinvestasikan dalam pasar modal dapat dicairkan dengan risiko yang lebih kecil.

##### 2) Ciri-Ciri Pasar Modal :

###### a) Dalam konteks mekanisme pasar, pasar modal atau bursa efek mempertemukan pihak yang kekurangan dana dengan pihak yang tengah membutuhkan dana.

###### b) Menakankan pada target pemenuhan dana jangka pendek.

###### c) Tidak terikat pada tempat tertentu layaknya pasar konvensional.

### c. Manfaat Pasar Modal

Paningrum (2022) menjelaskan bahwa manfaat pasar modal dapat dirasakan baik oleh investor, emiten, pemerintah maupun lembaga penunjang.

- 1) Manfaat pasar modal bagi emiten yaitu :
  - a) Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar.
  - b) Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai.
  - c) Tidak ada “*convenant*” sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam pengelolaan dana/perusahaan.
  - d) Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan.
  - e) Ketergantungan emiten terhadap bank menjadi kecil.
  - f) *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan.
  - g) Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang beresiko tinggi.
  - h) Tidak ada bebas finansial yang tetap.
  - i) Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas.
  - j) Tidak dikaitkan dengan kekayaan penjamin tertentu.
  - k) Profesionalisme dalam manajemen meningkat.
- 2) Manfaat pasar modal bagi investor adalah sebagai berikut :
  - a) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai *capital gain*.
  - b) Memperoleh dividen bagi mereka yang memiliki / memegang saham dan bunga tetap atau bunga yang mengambang bagi pemegang obligasi.

- c) Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, mempunyai hak suara dalam RUPO bila diadakan bagi pemegang obligasi.
  - d) Dapat dengan mudah mengganti instrument investasi, misal dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi risiko.
- 3) Manfaat pasar modal bagi lembaga penunjang yaitu :
- a) Menuju ke arah professional di dalam memberikan pelayanannya sesuai dengan bidang tugas masing-masing
  - b) Sebagai pembentuk harga dalam bursa parallel.
  - c) Semakin memberi variasi pada jenis lembaga penunjang.
  - d) Likuiditas efek semakin tinggi.
- 4) Manfaat pasar modal bagi pemerintah yaitu :
- a) Mendorong laju pembangunan.
  - b) Mendorong investasi.
  - c) Penciptaan lapangan kerja.
  - d) Memperkecil *Debt Service Ratio* (DSR).
  - e) Mengurangi beban anggaran bagi BUMN (Badan Usaha Milik Negara)

### 2.1.3 Investasi

#### a. Pengertian Investasi

Investasi berasal dari Bahasa Inggris yaitu *investment* dari kata dasar yang berarti menanam sedangkan secara istilah investasi adalah suatu kegiatan menempatkan dana atau modal ke dalam suatu aset selama periode tertentu dengan tujuan mendapatkan peningkatan nilai pada masa mendatang (Priyadi *et al.*, 2021).



Investasi merupakan suatu aktivitas, berupa penundaan konsumsi di masa sekarang dalam jumlah tertentu dan selama periode waktu tertentu pada suatu asset yang efisien oleh investor dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang pada tingkat tertentu sesuai dengan yang diharapkan. Tentunya pengembalian yang diharapkan adalah pengembalian di masa datang yang lebih baik daripada mengkonsumsi di masa sekarang. Pengembalian yang diharapkan akan didapat oleh investor adalah pengembalian yang rasional, dimana investor mengharapkan pengembalian atas investasi yang dilakukannya atas dasar perkiraan risiko yang bersedia ditanggung. Penilaian alternatif investasi yang baik adalah dengan memilih investasi dengan tingkat pengembalian yang tertinggi dari berbagai pilihan investasi pada risiko yang sama, atau memilih investasi yang mempunyai tingkat pengembalian yang sama pada risiko yang terkecil (Paningrum, 2022).

Hidayat (2019) mengatakan bahwa investasi berarti menaruh dana atau melakukan komitmen dana dengan tujuan memperoleh pengembalian ekonomi atau memperoleh hasil dari dana tersebut selama suatu periode waktu tertentu, yang biasanya dalam bentuk arus kas periodik dan atau nilai akhir. Menurut Tandelilin (2017), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Sedangkan Hartono (2013) menjelaskan bahwa investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu.

Berdasarkan pengertian dari para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan suatu usaha yang dilakukan dengan mengorbankan sejumlah

dana yang digunakan untuk penanaman modal suatu aktiva untuk jangka panjang dengan tujuan tertentu yaitu memperoleh keuntungan dari hasil pengorbanan tersebut.

#### **b. Jenis-Jenis Investasi**

Paningrum (2022) menjelaskan bahwa alternatif investasi yang tersedia bagi investor sangat beragam jenisnya, mulai dari yang berisiko rendah sampai dengan yang berisiko tinggi, mulai dari yang berpendapatan tetap sampai dengan yang berpendapatan bervariasi. Ada beberapa jenis investasi berdasarkan jangka waktu, risiko dan prosesnya. Hal-hal tersebut perlu di ketahui guna memastikan ketepatan antara alasan dan cara melakukan investasi.

##### 1) Menurut jangka waktunya:

- a) Investasi jangka pendek, yaitu investasi yang dilakukan tidak lebih dari 12 bulan.
- b) Investasi jangka menengah, yaitu investasi yang memiliki rentang waktu antara 1 hingga 5 tahun.
- c) Investasi jangka panjang.

##### 2) Menurut risiko

Setiap pilihan investasi akan berkaitan dengan dua hal, risiko dan return. Keduanya merupakan hubungan sebab dan akibat dan hubungan yang saling kontradiktif. Dalam teori investasi di kenal istilah “*high risk high return, low risk low return*”. Dalam bahasa Arab, risiko dapat diartikan sebagai gharar. Yang kadang juga merujuk pada ketidakpastian (*uncertainty*). Kalau kemudian risiko ini secara sederhana disamakan dengan ketidakpastian, dan

ketidakpastian ini dianggap gharar dan di larang, maka akan menjadi rumit.

Risiko dapat dibedakan menjadi dua tipe, yaitu :

- a) Risiko pasif, seperti *game of chance*, yang hanya mengenakan keberuntungan.
- b) Risiko responsif yang memungkinkan adanya distribusi probabilitas hasil keluaran dengan hubungan kausalitas yang logis.

Ketidakpastian secara intrinsik terkandung dalam setiap aktivitas ekonomi. Tetapi, ketidakpastian kejadian tetap mengikuti suatu kausalitas atau sebab akibat yang logis yang bisa mempengaruhi probabilitasnya. Ini berarti, mencari keuntungan hanya dengan keberuntungan saja, seperti membeli lotre. Risiko yang mungkin timbul harus dikelola sehingga tidak menimbulkan risiko yang lebih besar atau melebihi kemampuan menanggung risiko.

3) Menurut Prosesnya:

- a) Investasi langsung, yaitu investasi yang dilakukan tanpa bantuan prantara. Dalam hal ini investor langsung dapat membeli portofolio investasi tersebut.
- b) Investasi tidak langsung, yaitu investasi yang dilakukan dengan menggunakan prantara atau investasi yang dilakukan melalui perusahaan investasi.

**c. Tujuan Investasi**

Dalam mencapai suatu efektivitas dan efisien dalam keputusan investasi maka diperlukan ketegasan pada tujuan yang diharapkan menurut Paningrum (2022), antara lain:

1) Terciptanya keberlanjutan dalam investasi tersebut

Dengan adanya perolehan capital gain dan pembagian dividen, diharapkan investasi akan dilakukan secara terus menerus dengan harapan investasi yang dilakukan oleh investor merupakan suatu keputusan dalam melakukan investasi jangka panjang.

2) Terciptanya *profit* yang maksimal

Dengan adanya pemasukan dana pada suatu perusahaan yang diperoleh melalui investor, diharapkan dapat memaksimalkan laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan dalam kegiatan operasinya.

3) Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham

Para pemegang saham akan memperoleh dividen dari laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

4) Memberikan andil bagi pembangunan bangsa

Dengan adanya investasi dari investor, diiharapkan dana yang diterima perusahaan dari investor akan di maksimalkan dalam memperoleh laba operasi perusahaan. Melalui laba tersebut maka perusahaan akan membayarkan besaran pajak yang di peroleh.

5) Mengurangi tekanan inflasi

Menghindari dari risiko penurunan kekayaan atau hak milik akibat pengaruh dari inflasi.

6) Dorongan untuk menghemat pajak

Dorongan bagi tumbuhnya investasi di masyarakat dengan memberikan fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi.

#### 2.1.4 Efisiensi Investasi

##### a. Pengertian Efisiensi Investasi

Dalam keputusan investasi, perusahaan dapat mengalami masalah inefisiensi. Kecenderungan untuk melakukan *overinvestment* akan menimbulkan kelebihan investasi jika perusahaan mempunyai sumber daya untuk diinvestasikan. Manajer mempunyai dorongan untuk menambah penghasilannya dan membuat pertumbuhan perusahaan di luar ukuran yang optimal. Di lain pihak, pemasok modal akan melihat permasalahan tersebut sehingga akan membatasi modalnya yang akan memicu terjadinya *underinvestment* (Dewi, 2020).

Efisiensi yaitu suatu tindakan yang memanfaatkan sumber daya dengan tepat dan benar, tidak terjadinya pemborosan sumber daya yang ada. Sebuah perusahaan biasanya melakukan efisiensi untuk menekan biaya dan memudahkan proses pengelolaan perusahaan supaya dapat dengan mudah mencapai suatu tujuan perusahaan. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan haruslah efisien supaya dapat menguntungkan dan dapat bermanfaat bagi suatu perusahaan. Efisiensi investasi adalah tingkat investasi yang optimal dari suatu perusahaan, yang mana investasi tersebut merupakan bentuk investasi yang dapat menguntungkan bagi sebuah perusahaan. Agar suatu investasi dapat dikatakan efisien, perusahaan seharusnya dapat terhindar dari masalah *overinvestment* dan *underinvestment* (Septiana dan Ikhsan, 2019).

Menurut (Lindary *et al.*, 2022), efisiensi investasi adalah tingkat investasi yang optimal dari suatu perusahaan, yang mana investasi tersebut merupakan bentuk investasi yang dapat menguntungkan bagi sebuah perusahaan. Efisiensi

investasi menunjukkan sebuah keadaan dimana perusahaan tidak mengalami keadaan kurang investasi ataupun kelebihan investasi dari target investasi yang telah di rencanakan. Efisiensi investasi sendiri merupakan suatu kegiatan untuk merupakan upaya yang dilakukan dalam meningkatkan kegiatan operasional perusahaan dengan membuat dan mendistribusikan barang capital secara optimal untuk meningkatkan laba perusahaan (Widowati dan Lasdi, 2021).

Menurut Rusmiati *et al* (2022), 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. Efisiensi investasi juga dapat ditingkatkan melalui mekanisme utang jangka pendek.

Sehingga dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa efisiensi investasi adalah suatu kegiatan investasi dimana investasi yang dilakukan sesuai dengan harapan perusahaan. Suatu investasi dapat dikatakan efisien jika tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan tidak mengalami adanya suatu penyimpangan. Dalam hal ini investasi tidak mengalami *overinvestment* maupun *underinvestment*.

### b. Bentuk Efisiensi Investasi

Menurut Hartono (2013) bentuk-bentuk efisiensi pasar, yaitu:

- 1) Efisiensi Investasi bentuk lemah (*weak form*).

Investasi dikatakan efisiensi dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu.

- 2) Efisiensi Investasi bentuk setengah kuat (*semi strong form*).

Investasi dikatakan efisiensi bentuk setengah kuat (*semi strong form*) jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*), termasuk informasi yang berada dalam laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.

- 3) Efisiensi investasi bentuk kuat (*strong form*).

Investasi dikatakan efisiensi bentuk kuat (*strong form*), jika harga-harga sekuritas secara penuh (*fully reflect*) tercerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi *private*.

### c. Pengukuran Efisiensi Investasi

Efisiensi investasi pada penelitian ini akan diukur dengan menggunakan model yang memprediksi tingkat *growth opportunities* yang diperoleh dari Suaidah dan Sebrina (2020).

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

Keterangan:

$Investment_{i,t}$  : Ukuran dari total keseluruhan investasi pada aktiva tetap (mesin, peralatan, kendaraan, tanah, gedung).

$Sales Growth_{i,t-1}$  : Tingkat perubahan penjualan perusahaan dari  $t_2$  ke  $t_1$

## 2.1.5 Utang

### a. Pengertian Utang

Utang sering disebut juga sebagai kewajiban, dalam pengertian sederhana dapat diartikan sebagai kewajiban keuangan yang harus dibayar oleh perusahaan kepada pihak lain. Menurut Hanafi (2015), menyebutkan bahwa utang adalah pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul di masa mendatang dari kewajiban organisasi sekarang untuk mentransfer aset atau memberikan jasa ke pihak lain di masa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kejadian di masa lalu.

Menurut Fahmi (2013) utang adalah kewajiban (*liabilities*). Maka *liabilities* atau utang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, *leasing*, penjualan obligasi dan sejenisnya. Sedangkan menurut Riyanto dan Agus (2015) utang adalah modal yang berasal dari eksternal serta bersifat bekerja sementara pada perusahaan, dan wajib dibayar kembali oleh perusahaan yang bersangkutan.

Dari definisi tentang utang di atas dapat disimpulkan bahwa utang merupakan satu sumber pembiayaan eksternal atau modal dari kreditur yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan kebutuhan perusahaan.

### b. Jenis-Jenis Utang

Menurut Fahmi (2013) *liabilities* (utang) terbagi dalam 2 (dua), yaitu:

#### 1) Utang Jangka Pendek (*Short Term Liabilities*)

*Short term liabilities* (utang jangka pendek) sering disebut juga dengan utang lancar (*current liabilities*). Penegasan utang lancar karena sumber utang jangka



pendek dipakai untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan yang sifatnya mendukung aktivitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda. Utang jangka pendek ini umumnya harus dikembalikan kurang dari satu tahun:

- a) Utang dagang (*account payable*) adalah pinjaman yang timbul karena pembelian barang-barang dagang atau jasa kredit.
  - b) Utang wesel (*notes payable*) adalah proses tertulis dari perusahaan untuk membayar sejumlah uang atas perintah pihak lain pada tanggal tertentu yang akan datang ditetapkan (utang wesel).
  - c) Penghasilan yang ditangguhkan (*deferred revenue*) adalah penghasilan yang sebenarnya belum menjadi hak perusahaan. Pihak lain telah menyerahkan uang lebih dahulu kepada perusahaan sebelum perusahaan menyerahkan barang atau jasanya.
  - d) Kewajiban yang harus dipenuhi (*accrual payable*) adalah kewajiban yang timbul karena jasa-jasa yang diberikan kepada perusahaan selama jangka waktu tetapi pembayarannya belum dilakukan (misalnya: upah, bunga, sewa, pensiun).
  - e) Utang gaji.
  - f) Utang pajak, dan lain sebagainya.
- 2) Utang Jangka Panjang (*Long Term Liabilities*)

*Long term liabilities* (utang jangka panjang) sering disebut dengan utang tidak lancar (*non current liabilities*). Penyebutan utang tidak lancar karena dana yang dipakai dari sumber utang ini dipergunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat

*tangible asset* (aset yang bisa disentuh), dan memiliki nilai jual yang tinggi jika suatu saat dijual kembali. Karena itu penggunaan dana utang jangka panjang ini dipakai untuk kebutuhan jangka panjang, seperti pembangunan pabrik, pembelian tanah dan gedung, dan lain-lain. Adapun yang termasuk dalam kategori utang jangka panjang (*long term liabilities*) ini adalah:

- a) Utang obligasi
- b) Wesel bayar
- c) Utang perbankan yang kategori jangka panjang, dan lain sebagainya

#### **2.1.6 Debt Maturity**

##### **a. Pengertian Debt Maturity**

Maturitas adalah jangka waktu jatuh tempo, jadi maturitas utang (*debt maturity*) merupakan jangka waktu jatuh tempo utang yang akan digunakan oleh sebuah perusahaan. Jatuh tempo utang dibagi menjadi dua bagian, yaitu utang jangka pendek dan utang jangka panjang (Rusmiati *et al.*, 2022). *Debt maturity* (maturitas utang) merupakan batas waktu jatuh tempo perusahaan dalam melunasi sejumlah pinjaman atau dana kepada pihak kreditor. Klasifikasi utang dibagi menjadi dua yaitu utang jangka pendek (*short-term liabilities*) dan utang jangka panjang (*long term liabilities*) (Fahmi, 2013).

Sedangkan menurut Wijaya dan Imelda (2022), *Debt Maturity* merupakan suatu kebijakan untuk menentukan jatuh tempo utang yang akan digunakan oleh perusahaan dalam melunasi pinjaman dana eksternal kepada pihak kreditor. Kebijakan tersebut dibagi menjadi dua yaitu jatuh tempo utang jangka pendek dan jatuh tempo utang jangka panjang.

Berdasarkan pengertian dari beberapa sumber di atas dapat disimpulkan bahwa *debt maturity* merupakan waktu jatuh tempo hutang atau kewajiban yang harus dilunasi

**b. Pengukuran *Debt Maturity* (Maturitas Utang)**

Pengukuran *debt maturity* mengacu pada penelitian Septiana dan Ikhsan (2019) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$STDebt = \frac{\text{Hutang Jangka Pendek}}{\text{Total Hutang}}$$

**2.1.7 Konservatisme Akuntansi**

**a. Pengertian Konservatisme Akuntansi**

Pelaporan yang didasari kehati-hatian akan memberi manfaat yang terbaik untuk semua pemakai laporan keuangan. Banyak pertentangan yang terjadi mengenai pemakaian prinsip konservatisme dalam penyajian laporan keuangan. Konservatisme akuntansi merupakan bagian dari suatu reaksi yang menunjukkan kehati-hatian dalam mengantisipasi ketidakpastian dimasa mendatang (Savitri, 2016).

Sedangkan menurut Suwarno *et al* (2022) konservatisme akuntansi merupakan praktik akuntansi yang mengantisipasi semua kerugian tetapi tidak mengakui keuntungan sampai direalisasikan. Dewan Standar Akuntansi Keuangan (FASB) mengharuskan penilaian aset dan kewajiban dilakukan secara teratur untuk memeriksa ketidakpastian dimana manajemen dapat menerapkan beberapa metode akuntansi.

Menurut Hery (2017) konservatisme akuntansi merupakan suatu kondisi ketika kerugian terjadi maka seluruh kerugian tersebut akan langsung diakui meskipun belum terealisasi, akan tetapi ketika keuntungan terjadi maka keuntungan yang belum terealisasi tidaklah diakui.

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa konservatisme akuntansi adalah sikap dalam menghadapi ketidakpastian dalam bisnis dan aktivitas ekonomi perusahaan untuk melakukan penundaan pengakuan keuntungan atau pendapatan sebelum benar-benar terealisasi serta melakukan pengakuan awal untuk beban dan utang yang mungkin akan terjadi pada perusahaan.

#### **b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Konservatisme Akuntansi**

Savitri (2016) mengatakan terdapat masalah yang mendorong penggunaan konservatisme akuntansi dalam perusahaan, yaitu:

##### 1) Kontrak (*contracting*)

Berkaitan dengan masalah kontrak (*contracting*) adalah bahwa manajer memiliki kewajiban untuk menyajikan laporan keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti pemegang saham, kreditor dan dewan komisaris. Pada saat menyajikan laporan keuangan, moral hazard dapat timbul selama laporan tersebut berfungsi untuk memberikan informasi kepada investor tentang manajer karena informasi tersebut akan mempengaruhi keputusan investor dalam investasi serta mempengaruhi kesejahteraan manajer. Pengaruh terhadap kesejahteraan manajer tersebut akan memotivasi manajer untuk memasukkan bias ke dalam laporan keuangan. Dampak lain adalah adanya peningkatan nilai perusahaan karena konservatisme akan

membatasi *opportunistic payment* kepada manajer (dalam bentuk bonus) dan juga kepada pihak lain seperti *shareholders* (dalam bentuk dividen).

2) Hukum (*litigation*)

Berkaitan dengan masalah tuntutan hukum (*litigation*) adalah bahwa tuntutan hukum mendorong perkembangan konservatisme karena tuntutan hukum banyak muncul pada saat laba dan aktiva dicatat terlalu tinggi. Karena terdapat potensi tuntutan hukum akibat pencatatan yang *overstatement* daripada *understatement*, manajemen dan auditor terdorong untuk melaporkan laba dan aktiva yang konservatif.

3) Perpajakan (*taxation*)

Berkaitan dengan pajak (*taxation*), adanya insentif untuk menunda pembayaran pajak juga mendorong konservatisme. Dengan konservatisme, perusahaan dapat mengurangi *present value tax* dengan jalan menunda pengakuan pendapatan.

4) Peraturan (*regulation*)

Peraturan (*regulation*) yang dibuat oleh penyusun standar akuntansi juga memberikan insentif kepada perusahaan untuk menerapkan akuntansi konservatif. Bagi penyusun standar akuntansi, konservatisme akan menghindarkan mereka dari kritik akibat dari penyajian laporan keuangan yang *overstate* daripada *understate*.

**c. Pengukuran Konservatisme Akuntansi**

Savitri (2016) mengatakan terdapat tiga model pengukuran konservatisme, yaitu :

1) *Earnings/ stock return relation measures*

*Stock market price* bertujuan untuk merefleksikan perubahan nilai *asset* baik perubahan atas rugi ataupun laba dalam nilai *asset*, *stock return* tetap melaporkan sesuai dengan waktunya. Konservatime mengakibatkan kabar buruk atau baik karena laba tidak sesuai dengan keadaan yang sebenarnya maka kejadian tersebut dapat dikatakan terjadi asimetri waktu pengakuan. Sehingga kejadian itu diprediksi akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan, dan kerugian tersebut harus segera diakui maka dalam hal ini *bad news* (kabar buruk) lebih cepat terjadi daripada *good news* (kabar baik). Rumus yang meregresi laba tahunan pada return saham sebagai berikut:

$$NI = \beta_0 + \beta_1 NEG + \beta_2 RET + \beta_3 RET * NEG + \varepsilon$$

Penjelasan :

NI = laba bersih sebelum *extraordinary* item dibagi dengan nilai pasar ekuitas pada awal tahun

RET = *return* saham

NEG = variabel indikator, bernilai satu jika RET negatif dan bernilai nol jika RET positif.

$\beta_2$  = mengukur ketepatan waktu dari laba dengan *return* positif (*goodnews*)

$\beta_1$  = mengukur ketepatan waktu dari laba *incremental* dengan respon terhadap respon negatif (*badnews*).

Dalam pengukurannya Basu juga menggunakan model *piecewise linear regression*, dengan rumus sebagai berikut :

$$\Delta NI = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta NI_{t-1} + \alpha_2 D\Delta NI_{t-1} + \alpha_3 D\Delta NI_{t-1} \times \Delta NI_{t-1} + \varepsilon t$$

Penjelasan :

$\Delta NI_t$  = *net income* sebelum adanya extraordinary items dari tahun t-1 hingga t. (diukur dengan menggunakan total aset awal nilai buku).

$D\Delta NI_{t-1}$  = *dummy variable* dimana bernilai 1, jika perubahan  $D\Delta NI_{t-1}$  bernilai negatif.

## 2) *Earnings/ accrual measures*

### a) Model Givoly dan Hayn

Untuk lebih memfokuskan efek konservatisme dalam laporan laba rugi selama beberapa tahun. Menurut mereka konservatisme menghasilkan akrual negatif terus menerus. Akrual yang dimaksudkan adalah selisih antara laba bersih (*net income*) sebelum depresiasi atau amortisasi dengan arus kas (*cash flow*) yang diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar nilai akrual negatif maka dapat dikatakan semakin tinggi tingkat konservatif akuntansi yang diterapkan dalam perusahaan tersebut. Hal tersebut didasarkan pada teori yang menyatakan bahwa konservatisme mempercepat pengakuan biaya dan menunda pengakuan pendapatan. Maka laporan keuangan yang menerapkan prinsip konservatisme dalam laporan laba ruginya akan menunda pengakuan pendapatan yang belum terealisasi dan biaya yang terjadi dibandingkan dan dijadikan cadangan pada neraca. Sebaliknya dalam laporan keuangan yang optimis akan menghasilkan akrual positif karena menyajikan laba bersih tinggi dibandingkan arus kas operasi. Dalam perhitungan CONACC, depresiasi

dikeluarkan dari *net income* karena depresiasi merupakan alokasi dari aktiva yang dimiliki perusahaan. Pada saat melakukan pembelian aset kas yang dibayarkan masuk dalam arus kas dari kegiatan investasi bukan dari kegiatan operasi. Maka alokasi biaya depresiasi yang ada dalam *net income* harus dikeluarkan dari perhitungan karena tidak berhubungan dengan kegiatan operasi. Givoly dan Hayn merumuskan *conservatism based on accrual items*, sebagai berikut :

$$CONACC = \frac{(NIO + DEF - CFO) \times (-1)}{TA}$$

Keterangan :

CONACC = *Earnings conservatism based on accrued items*

NIO = *Operating profit of current year*

DEP = *Depreciation of fixed assets of current year*

CFO = *Net amount of cash flow from operating activities of current year*

TA = *Book value of closing total assets.*

Givoly dan Hayn mengembangkan besaran akrual, laba digolongkan konservatif apabila akrual bernilai negatif dan sebaliknya dengan rumus:

$$Cit = NIit - CFO$$

Keterangan :

Cit = Nilai akrual pada perusahaan i dalam waktu t

NIit = Laba bersih (*Net income*) sebelum *extraordinary item* dikurangkan depresiasi atau amortisasi.

CFit = Arus kas (*Cash Flow*) dari kegiatan operasional.



b) Model Zhang

Zhang memakai model conservatism accrual sebagai pengukurannya, yang dilakukan dengan cara membagi nilai *non-operating accrual* dengan total asset. Jika dalam perusahaan terdapat pencatatan kejadian buruk yang tidak diinginkan dapat dilihat dari *non-operating accrual*, misalnya penghapusan asset. Dalam penelitiannya, Zhang mengalikan *conservatism accrual* dengan nilai -1 dengan tujuan untuk memudahkan dalam proses analisa. Semakin tinggi nilai conservatism accrual maka semakin tinggi pula penerapan konservatisme suatu perusahaan. Berikut perhitungan conservatism accrual menurut Zhang.

$$\text{Conservatism accrual} = \frac{\text{Non operating accrual} \times (-1)}{\text{Total Asset}}$$

3) *Net asset measures*

Ukuran selanjutnya yang dipakai untuk mengetahui tingkat konservatisme pada laporan keuangan yaitu kewajiban yang tinggi dan nilai aktiva yang rendah. Pengukuran yang dilakukan adalah dengan menggunakan *Market To Book Ratio*, rasio ini mencerminkan nilai pasar relatif terhadap nilai buku perusahaan. Untuk mengetahui perusahaan menerapkan akuntansi yang konservatif dapat dilihat dari rasio yang bernilai lebih dari satu, sebab perusahaan mencatat nilai perusahaan lebih rendah dari nilai pasarnya.

$$MTBR = \frac{\text{Harga Penutupan Saham} \times \text{Saham Beredar}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, penelitian ini menggunakan proksi pendapatan akrual untuk dapat menjelaskan akuntansi konservatisme pada

sebuah perusahaan. Hal ini didasarkan pada peran penting dari akuntansi konservatisme dalam tata kelola internal perusahaan. Perusahaan yang dapat menerapkan konservatisme dengan baik akan menunjukkan tata kelola manajerial yang efektif pada sebuah perusahaan. Akuntansi konservatisme pada penelitian ini dikaitkan dengan kinerja perusahaan yang ditunjukkan pada laba perusahaan, oleh karena itu akuntansi konservatisme penelitian ini menggunakan proksi yang melibatkan laba bersih, depresiasi, arus kas, dan total aset, sehingga dalam penelitian ini konservatisme akuntansi diukur menggunakan model akrual. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini untuk pengukuran konservatisme akuntansi sebagai berikut:

$$CONACC = \frac{(NIO + DEF - CFO) \times (-1)}{TA}$$

### 2.1.8 *Good Corporate Governance*

#### a. *Pengertian Good Corporate Governance*

Tata kelola perusahaan yang baik merupakan prinsip-prinsip yang mengarahkan dan pengendalian perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada *stakeholder*. Prinsip-Prinsip tersebut dijadikan sebagai perangkat standar yang bertujuan untuk memperbaiki citra, efisiensi dan tanggungjawab sosial perusahaan. Maka dari itu penerapan *good corporate governance* (GCG) sangat diperlukan untuk membangun kepercayaan masyarakat dan dunia internasional sebagai syarat mutlak bagi dunia perusahaan untuk berkembang dengan baik dan sehat.

*“Corporate Governance is concerned with holding the balance between economic and social goals and between individual and communal goals. The governance framework is there to encourage the efficient use of resources and equally to require accountability for the stewardship of those resources. The aim is to align as nearly as possible the interest of individuals, corporations and society,”* yang artinya *Corporate Governance* merupakan tata kelola perusahaan yang memiliki fokus pada keseimbangan antara tujuan ekonomi dan sosial antara tujuan pribadi dan kelompok. Tugas utama perusahaan pemerintah adalah untuk mencapaiefisiensi dalam penggunaan sumber daya dan menyamakan penggunaan yang akuntabilitas dalam penggunaan sumber daya tersebut. Hal ini untuk menyamakan kepentingan individu, perusahaan dan masyarakat (Lukviarman, 2016).

Sedangkan menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesian* (FCGI) dalam Hery (2017) mendefinisikan *Corporate Governance* yaitu seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Tujuan *Corporate Governance* ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

*Corporate Governance* menurut Sutedi (2013) adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (Pemegang Saham/Pemilik Modal, Komisaris dewan Pengawas dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha

dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika.

*Good Corporate Governance* merupakan suatu sistem pengelolaan perusahaan yang dirancang untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melindungi kepentingan *stakeholders* dan meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan serta nilai-nilai etika yang berlaku secara umum (Sulistyowati dan Fidiana, 2017).

Berdasarkan definisi-definisi di atas, GCG secara singkat dapat diartikan sebagai suatu pola, hubungan, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan para *stakeholder* lainnya. Hal tersebut berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku.

#### **b. Prinsip-Prinsip Dasar *Good Corporate Governance***

Menurut Sutedi (2013), ada beberapa prinsip dasar yang harus diperhatikan dalam *Corporate Governance*, yaitu :

##### 1) *Transparancy* (Keterbukaan)

Penyediaan informasi yang memadai, akurat, dan tepat waktu kepada *stakeholders* harus dilakukan oleh perusahaan agar dapat dikatakan transparan. Pengungkapan yang memadai sangat diperlukan oleh investor dalam kemampuannya untuk membuat keputusan terhadap risiko dan keuntungan dari investasinya. Kurangnya pernyataan keuangan yang menyeluruh menyulitkan

pihak luar untuk menentukan apakah perusahaan tersebut memiliki uang yang menumpuk dalam tingkat yang mengkhawatirkan. Kurangnya informasi akan membatasi kemampuan investor untuk memperkirakan nilai dan risiko serta penambahan dari perubahan modal (*volatility of capital*).

2) *Accountability* (Dapat Dipertanggungjawabkan)

Akuntabilitas adalah kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Pengelolaan perusahaan harus didasarkan pada pembagian kekuasaan diantara manajer perusahaan, yang bertanggung jawab pada pengoperasian setiap harinya, dan pemegang sahamnya yang diwakili oleh dewan direksi. Dewan direksi diharapkan untuk menetapkan kesalahan (*oversight*) dan pengawasan.

3) *Fairness* (Kesetaraan)

Secara sederhana kesetaraan didefinisikan sebagai perlakuan yang adil dan setara dalam memenuhi hak-hak stakeholder. Dalam pengelolaan perusahaan perlu ditekankan pada kesetaraan, terutama untuk pemegang saham minoritas. Investor harus memiliki hak-hak yang jelas tentang kepemilikan dan sistem dari aturan dan hukum yang dijalankan untuk melindungi hak-haknya.

4) *Sustainability* (Kelangsungan)

Kelangsungan adalah bagaimana perusahaan dapat terus beroperasi dan menghasilkan keuntungan. Ketika perusahaan negara (*corporation*) *exist* dan menghasilkan keuntungan dalam jangka mereka juga harus menemukan cara untuk memuaskan pegawai dan komunitasnya agar tetap bisa bertahan dan

berhasil. Mereka harus tanggap terhadap lingkungan, memperhatikan hukum, memperlakukan pekerja secara adil, dan menjadi karyawan yang baik. Dengan demikian, akan menghasilkan keuntungan yang lama bagi *stakeholder*-nya.

**c. Pengukuran *Good Corporate Governance***

Pengukuran *Good Corporate Governance* menggunakan skor faktor (Sutedi, 2013). Kriteria penomoran dan bobot masing-masing. *Board of Commisionaire, Audit Committee, dan Management.*

1) *Board Of Commisioner* (Dewan Komisaris)

Dewan Komisaris ini bertanggungjawab dalam pengawasan atas perseroan dan melaksanakan pengawasan dalam kebijakan pengurus, baik mengenai perseroan maupun usaha perseroan. Komposisi Dewan Komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan dapat dilakukan secara efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen.

Dewan komisaris diharapkan untuk selalu tidak terpengaruh oleh kepentingan kelompok tertentu. Setiap anggota dewan komisaris diharapkan untuk berpegang pada kepentingan seluruh perusahaan dan selalu melakukan pengambilan keputusan-keputusan dengan mempertimbangkan kepentingan semua *stakeholder* antara lain: kepentingan pelanggan, investor, pemegang saham, komunitas tempat perusahaan beroperasi, dan sebagainya. Dalam terciptanya perusahaan dengan penerapan *Good Corporate Governance*, maka diperlukannya adanya Komisaris Independen yang duduk dalam jajaran pengurus perseroan. Kemampuan dan pemahaman komisaris independen

terhadap bidang usaha akan sangat mempengaruhi persetujuan dan keputusan yang dibuat, sesuai dengan tanggung jawab hukum emiten pemegang saham.

Berikut adalah pengukuran Dewan Komisaris:

a) *Size of Commissioner* (Jumlah Dewan Komisaris)

Ukuran Dewan Komisaris dapat dilihat dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris dalam perusahaan sampel. Dewan Komisaris dapat terdiri dari Dewan Komisaris yang tidak berasal dari pihak yang terafiliasi yang dikenal sebagai Komisaris Independen dan Komisaris Terafiliasi.

**Tabel 2.1 Ukuran Dewan Komisaris**

<i>Range</i>	<i>Score</i>
<b>0-3</b>	<b>2</b>
<b>4-6</b>	<b>4</b>
<b>6-8</b>	<b>6</b>
<b>9-11</b>	<b>8</b>
<b>&gt;11</b>	<b>10</b>

b) *Commissioner Independent* (Komisaris Independen)

Komisaris independen menurut UU No.40 Tahun 2017 adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, hubungan kepengurusan, hubungan kepemilikan saham, dan hubungan keluarga lainnya dengan anggota komisaris lainnya, direksi, dan pemegang saham pengendali atau hubungan dengan bank yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Proposi Dewan Komisaris Independen diukur dengan menggunakan indikator presentase anggota Dewan Komisaris yang berasal dari perusahaan terhadap jumlah seluruh anggota Dewan Komisaris perusahaan.

**Tabel 2.2 Ukuran Komisaris Independen**

<i>Range</i>	<i>Score</i>
<b>0 % - 20%</b>	<b>2</b>
<b>21% - 40%</b>	<b>4</b>
<b>41% - 60%</b>	<b>6</b>
<b>61% - 80%</b>	<b>8</b>
<b>81% and above</b>	<b>10</b>

Rumus Komisaris Independen:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Anggota Dewan Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

2) *Auditte Commite* (Komite Audit)

Menurut Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia (BEI). No. Kep-00001/BEI/01-2014 tanggal 20 Januari 2014 bagian C, serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 55/POJK.04/2015 Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggungjawab kepada Dewan Komisaris dalam membantu dan melaksanakan tugas dan fungsi Dewan Komisaris. Komite Audit paling sedikit terdiri dari tiga orang anggota. Seorang diantaranya adalah komisaris independen perusahaan sebagai ketua komite audit, sedangkan anggota lainnya sebagai pihak eksternal yang independen dimana memiliki kemampuan dalam bidang akuntansi. Keberadaan komite audit diharapkan dapat memberikan nilai tambah terhadap penerapan mekanisme GCG yang pada akhirnya dapat mengurangi terjadinya manipulasi dalam informasi yang disajikan (Effendi, 2016).

Komite audit merupakan suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dan dengan demikian tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris atau



dewan pengawas dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen resiko, pelaksanaan audit, dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan (Effendi, 2016). Komite Audit dapat di ukur dengan :

a) *Size of Audit Committee* (Jumlah Komite Audit)

Ukuran Komite Audit adalah jumlah total anggota komite audit baik yang berasal dari internal maupun dari eksternal perusahaan.

**Tabel 2.3 Ukuran Jumlah Komite Audit**

<i>Range</i>	<i>Score</i>
<b>0-3</b>	<b>2</b>
<b>4-6</b>	<b>4</b>
<b>6-8</b>	<b>6</b>
<b>9-11</b>	<b>8</b>
<b>&gt;11</b>	<b>10</b>

b) *Independent Audit Committee*

Jumlah Komite Audit Independen adalah presentase jumlah anggota Komite Audit Independen terhadap jumlah total Komite Audit yang ada dalam susunan komite audit perusahaan sampel.

**Tabel 2.4 Ukuran Komite Audit**

<i>Range</i>	<i>Score</i>
<b>0 % - 20%</b>	<b>2</b>
<b>21% - 40%</b>	<b>4</b>
<b>41% - 60%</b>	<b>6</b>
<b>61% - 80%</b>	<b>8</b>
<b>81% and above</b>	<b>10</b>

3) *Management* (Manajemen)

Direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurus perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud

dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan baik didalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar (UU No 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas). Dalam menerapkan prinsip *Good Corporate Governance*, komposisi direksi harus diperhatikan sehingga dalam menjalankan perseroan dapat memungkinkan mengambil keputusan yang efektif, tepat, dan cepat serta dapat bertindak secara independen dalam hal ini dimaksudkan tidak mempunyai kepentingan yang dapat mengganggu kemampuannya untuk melaksanakan tugasnya secara mandiri dan kritis. Management dapat diukur melalui:

a) *Size of Directorat* (Jumlah Dewan Direksi)

Ukuran Dewan Direksi adalah jumlah keseluruhan anggota Dewan Direksi.

**Tabel 2.5 Ukuran Jumlah Dewan Direksi**

<i>Range</i>	<i>Score</i>
<b>0-3</b>	<b>2</b>
<b>4-6</b>	<b>4</b>
<b>7-8</b>	<b>6</b>
<b>9-11</b>	<b>8</b>
<b>&gt;11</b>	<b>10</b>

### **2.1.9 Asimetri Informasi**

**a. Pengertian Asimetri Informasi**

Asimetri informasi, yaitu kondisi yang menunjukkan sebagian investor mempunyai informasi dan yang lainnya tidak memiliki (Hartono, 2013). Menurut Suwardjono (2014), asimetri informasi adalah dimana manajemen sebagai pihak yang lebih menguasai informasi dibandingkan investor/kreditor. Menurut Hanafi (2015), konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat, teori asimetri

mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan, pihak tertentu mempunyai informasi lebih baik dibandingkan dengan pihak luar. Asimetri informasi terjadi karena manajer lebih *superior* dalam menguasai informasi dibandingkan pihak lain (pemilik atau pemegang saham). Dengan asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan informasi asimetri yang dimilikinya akan mendorong *agent* untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal*.

Scott (2015) mengatakan “*Frequently, one type of participant in the market (sellers, for example) will know something about the assets being traded the another type of participant (buyers) does not know. When this situation exists, the market is said to be characterized by information asymmetry*” pernyataan tersebut menjelaskan bahwa, asimetri informasi merupakan salah satu pihak yang terlibat dalam transaksi tersebut memiliki keunggulan dan kelebihan informasi mengenai aset yang diperdagangkan dibandingkan dengan pihak lain

Dari pengertian ahli sumber di atas dapat disimpulkan bahwa asimetri informasi adalah keadaan saat manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi kondisi internal perusahaan dibandingkan dengan para investor.

#### **b. Macam-Macam Asimetri Informasi**

Menurut Scott (2015), ada dua macam asimetri informasi:

##### 1) Seleksi yang merugikan (*Adverse Selection*)

Seleksi yang merugikan (*Adverse selection*), yaitu bahwa para *agent* serta orang - orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang

keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Dan fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh *principal* tersebut tidak disampaikan informasinya kepada *principal*.

## 2) Moral Hazard

Moral hazard, yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh *agent* tidak seluruhnya diketahui oleh *principal* maupun pemberi pinjaman. Sehingga *agent* dapat melakukan tindakan di luar pengetahuan *principal* yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan.

### c. Pengukuran Asimetri Informasi

Menurut Scott (2015), asimetri informasi diukur melalui dua cara, yaitu:

#### 1) Risiko Likuiditas

Cara ini mengukur sejauh mana investor dapat dengan cepat dan dengan biaya yang wajar membeli atau menjual sejumlah sekuritas itu tanpa mempengaruhi harga pasarnya. Likuiditas adalah gabungan dari kedalaman pasar kuantitas sekuritas yang dapat dibeli atau dijual investor tanpa mempengaruhi harga pasarnya.

#### 2) *Bid-Ask Spread*

Cara ini mengukur asimetri informasi berdasarkan perbedaan kontemporer antara harga beli dan harga jual sekuritas. Ask dan bid yang digunakan dalam perhitungan *spread* merupakan penutupan harga ask dan bid pada hari  $t$ . Penyajian modelnya adalah sebagai berikut:

$$\text{SPREAD} = (\text{Ask}_{it} - \text{Bid}_{it}) / \{(\text{Ask}_{it} + \text{Bid}_{it}) / 2\} \times 100$$

Keterangan:

SPREAD = Selisih harga saat *ask* dengan harga bid perusahaan yang terjadi pada periode t

Ask<sub>it</sub> = Harga penutupan ask saham perusahaan i pada hari t.

Bid<sub>it</sub> = Harga bid terendah saham perusahaan i yang terjadi pada hari t.

### 2.1.10 Kualitas Laporan Keuangan

#### a. Pengertian Kualitas Laporan Keuangan

Baik buruknya pengelolaan dan pertanggungjawaban pengelolaan keuangan ditunjukkan dengan laporan keuangan yang berkualitas sebagai gambaran apakah pimpinan perusahaan sebagai penanggungjawab pengelolaan keuangan telah melaksanakan kegiatan dalam lingkup perusahaan sesuai dengan wewenang yang dilimpahkan kepadanya.

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2015) laporan keuangan dalam Standar Akuntansi Keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut misalnya informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga. Pada kesimpulannya pengertian laporan keuangan merupakan dokumen yang

memberikan informasi pencatatan dari segala transaksi yang berkaitan dengan uang, pembelian dan penjualan serta kredit. Laporan keuangan juga berfungsi untuk mengetahui keadaan finansial suatu perusahaan, sehingga laporan keuangan yang dibuat dapat secara detail, tepat dan dengan perhitungan yang baik.

Selanjutnya Amin (2019) mengatakan bahwa kualitas laporan keuangan adalah informasi yang lengkap dan transparan, dirancang tidak meyesatkan kepada pengguna. Laporan keuangan adalah laporan terstruktur mengenai laporan posisi keuangan dan transaksi-transaksi yang dilakukan dan dipertanggung jawabkan oleh suatu entitas pelaporan (Ansori dan Fajri, 2018).

Dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kualitas laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses kegiatan akuntansi yang mampu memberikan suatu informasi keuangan yang dapat dipahami oleh pemakai dan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan dimasa yang akan datang.

#### **b. Karakteristik Laporan Keuangan**

Menurut Fahmi (2013) karakteristik utama laporan keuangan diantaranya :

1) Dapat Dipahami

Suatu informasi bermanfaat apabila dapat dipahami oleh para penggunanya.

2) Relevan

Informasi yang ada pada laporan keuangan harus relevan dengan pengambilan keputusan.

3) Dapat Dipercaya

Informasi yang ada pada laporan keuangan akan sangat bermanfaat apabila disajikan dengan andal atau dapat dipercaya.

## 4) Dapat Dibandingkan

Informasi yang ada pada laporan keuangan harus memiliki sifat daya banding.

## c. Pengukuran Kualitas Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang berkualitas adalah jika informasi yang disajikan berhubungan dengan kinerja keseluruhan perusahaan yang tergambar dalam laba perusahaan dan yang berkaitan dengan kinerja pasar modal yang diwujudkan dalam bentuk imbalan. Ukuran kualitas laporan keuangan diukur melalui *discretionary accrual* yang dihitung dengan menggunakan Modified Jones Model. Model perhitungannya sebagai berikut menurut Indriani *et al* (2021):

$$TA_{it} = N_{it} - CFO_{it}$$

Nilai total *accrual* yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS sebagai berikut:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha (1/A_{it-1}) + \alpha (\Delta Rev / A_{it-1}) + \alpha (PPE_{it} / A_{it-1}) + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi di atas, NDA dapat dihitung dengan rumus:

$$NDA_{it}/A_{it-1} = \alpha (1/A_{it-1}) + \alpha (\Delta Sales_{it} / A_{it-1} - \Delta Rec_{it} / A_{it-1}) + \alpha (PPE_{it} / A_{it-1})$$

Selanjutnya DA dapat dihitung sebagai berikut:

$$DA_{it} = (TA_{it} / A_{it-1}) - (NDA_{it}/A_{it-1})$$

Keterangan :

$DA_{it}$  = *Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode t

$NDA_{it}$  = *Non Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode t

$TA_{it}$  = *Total Accruals* perusahaan i pada periode t

$N_{it}$  = Laba bersih perusahaan i pada periode t

$CFO_{it}$  = Aliran kas dari aktivitas perusahaan pada periode t

$A_{it-1}$  = Total aktiva perusahaan i pada periode t

$\Delta Sales_{it}$  = Selisih *sales* perusahaan i pada periode t

$\Delta Rec_{it}$  = Perubahan piutang perusahaan i pada periode t

$\Delta REV$  = Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode t

$PPE_{it}$  = Nilai aktiva tetap (*gross*) perusahaan i pada periode t

e = error

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Dalam hasil penelitian terdahulu yang relevan akan dibahas mengenai penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu sebagai acuan dalam menentukan tindakan lanjut sebagai pertimbangan penelitian. Beberapa penelitian yang relevan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2.1 di bawah ini.

**Tabel 2.6**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Penelitian dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Teknik Analisis	Hasil
1	Sari dan Suaryana, (2018)	Kualitas Laporan Keuangan, Asimetri Informasi Dan Efisiensi Investasi Pada Perusahaan Pertambangan	$X_1$ = Kualitas Laporan Keuangan $X_2$ = Asimetri Informasi $Y$ = Efisiensi Investasi	Analisis Jalur	Hasil diperoleh bahwa pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap asimetri informasi bernilai negatif dan berpengaruh positif pada efisiensi investasi, asimetri informasi berpengaruh negatif pada efisiensi investasi, serta hanya sebagian asimetri informasi berperan memengaruhi kualitas laporan keuangan pada efisiensi investasi
2	Septiana dan Ikhsan (2019)	Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Dan <i>Debt Maturity</i>	$X_1$ = Kualitas Laporan Keuangan	Model Regresi Panel	Berdasarkan hipotesis hasil pengujian



		Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	$X_2 = Debt$ $Maturity$ $Y = Efisiensi$ Investasi		menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi sedangkan debt maturity tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi.
3	Al'Alam dan Firmansyah (2019)	<i>The Effect of Financial Reporting Quality, Debt Maturity, Political Connection, and Corporate Governance on Investment Efficiency: Evidence from Indonesia</i>	$X_1 = Financial$ $Reporting$ $Quality$ $X_2 = Debt$ $Maturity$ $X_3 = Political$ $Connection$ $X_4 = GCG$ $Y = Investment$ $Efficiency$	Multiple linear regression models	<i>The results suggest that financial reporting quality, debt maturity, and corporate governance are positively associated with investment efficiency</i>
4	Suaidah dan Sebrina (2020)	Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan Dan Tingkat Jatuh Tempo Utang Terhadap Efisiensi Investasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017)	$X_1 = Kualitas$ Pelaporan Keuangan $X_2 = Tingkat$ Jatuh Tempo Utang $Y = Efisiensi$ Investasi	Model Regresi Panel	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi efisiensi, dan tingkat jatuh tempo utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi efisiensi
5	Permatasari et al (2020)	<i>The Effect of Financial Reporting and Debt Maturity Quality of Investment Efficiency with Litigation Risk as Moderated Variables</i>	$X_1 = Financial$ $Reporting$ $Quality$ $X_2 = Debt$ $Maturity$ $Y = Investment$ $Efficiency$ $Z = Litigation$ $Risk$	<i>The Ordinary Least Square Regression analysis method</i>	<i>The results of this study show that companies that have higher financial reporting quality can improve investment efficiency</i>
6	Widowati dan Lasdi (2021)	Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, Konservatisme Akuntansi Dan Debt Maturity Pada Efisiensi Investasi	$X_1 = Kualitas$ Laporan Keuangan $X_2 = Konservatisme$ Akuntansi $X_3 = Debt$ $Maturity$ $Y = Efisiensi$ Investasi	Analyzing multiple linear equations	<i>The results that can be concluded in this study are quality financial reports and conservatism applied in preparing financial statements are not able to influence company investment to be more</i>

					<i>efficient. However, the results of the third hypothesis show that debt maturity has a positive and significant effect on the effectiveness of the company's investments</i>
--	--	--	--	--	--

### 2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dimaksudkan untuk menggambarkan hubungan antar variabel yang digunakan untuk menjawab rumusan masalah melalui analisis penelitian (Kurniawan dan Puspitaningtyas, 2016).

Besaran komponen utang yang terdapat di laporan keuangan akan menjadi salah satu yang menjadi pertimbangan bagi investor. Utang yang terlalu besar akan membuat investor lebih berhati-hati dengan mempertimbangkan resiko yang mungkin terjadi. Perusahaan dengan tingkat asimetri informasi yang tinggi secara umum lebih menyukai utang dengan periode jangka waktu yang tidak terlalu lama. Utang jangka pendek memberikan kelebihan adanya pengawasan secara langsung terhadap suatu utang dan dapat menciptakan investasi yang efisien karena jatuh tempo utang jangka pendek yang terus berputar. Penggunaan maturitas utang juga dapat mengurangi terjadinya kelebihan maupun kekurangan investasi (Widowati dan Lasdi, 2021).

Konservatisme akuntansi merupakan prinsip yang penting dalam akuntansi. Perusahaan yang konservatif kerugian dapat diketahui secara tepat waktu dan pengakuan keuntungan lebih lambat. Widiyaya dan Fiorentini (2021) menyatakan bahwa dengan konservatisme tersebut kerugian dari keputusan investasi yang buruk data segera diketahui. Ketika manajer melakukan investasi pada proyek yang tidak

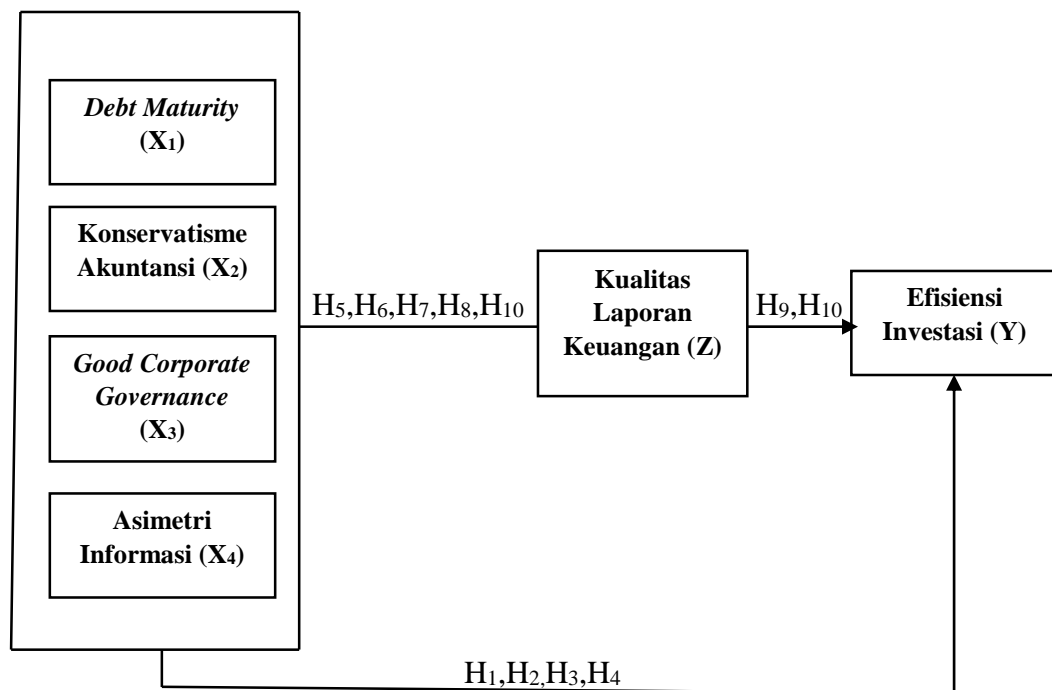
menguntungkan maka akan segera diketahui oleh pemegang saham, dan kinerja manajer dapat dinilai buruk. Oleh karena itu dengan konservatisme diharapkan dapat mengurangi ketidakefisienan dalam melakukan investasi.

Sedangkan untuk mengatasi masalah inefisiensi investasi, perusahaan membutuhkan suatu mekanisme yang membantu mengurangi kondisi tersebut, seperti tata Kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Tata Kelola perusahaan yang baik digunakan untuk menjaga hubungan baik dalam investor dalam pengelolaan perusahaan sehingga memberikan pengaruh positif untuk semua pihak yang berkepentingan (Saputra dan Wardhani, 2017).

Kegiatan investasi akan menjadi efisien apabila informasi yang diperoleh oleh pihak manajemen perusahaan dan pemegang saham seimbang. Hal tersebut menyebabkan sedikit kemungkinan bagi pihak manajemen perusahaan untuk melakukan tindakan manipulasi laporan perusahaan dan salah satu faktor penyebab kegiatan investasi menjadi kurang efisien yaitu dikarenakan oleh asimetri informasi yang dapat menyebabkan adanya perbedaan persepsi antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham. Suatu perusahaan dapat dikatakan melakukan investasi yang efisien jika perusahaan melakukan investasi hanya pada proyek dengan NPV (*Net Present Value*) positif dengan asumsi tidak ada friksi pasar seperti *adverse selection* dan *agency costs*. Terciptanya efisiensi investasi apabila perusahaan mampu mengalokasikan modal dengan baik serta mampu mengidentifikasi keputusan investasi yang tepat (Dewi, 2020).

*Financial reporting quality* dapat mengurangi sensitivitas arus kas investasi. Semakin meningkatnya *financial reporting quality* dapat menghindari asimetris informasi sehingga dapat menjadikan investasi yang akan dilakukan perusahaan sesuai dengan investasi yang sudah direncanakan atau yang sudah diharapkan, maka dapat dikatakan bahwa investasi yang dijalankan secara efisien (Wijaya dan Imelda, 2022).

Berdasarkan teori yang telah dikemukakan di atas, maka dapat disusun suatu kerangka konseptual seperti pada gambar 2.1 di bawah ini:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**

Gambar 2.1 di atas menjelaskan bahwa variabel *debt maturity* ( $X_1$ ), konservatisme akuntansi ( $X_2$ ), *good corporate governance* ( $X_3$ ), dan asimetri informasi ( $X_4$ ) memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi dan kualitas laporan keuangan. Bahkan variabel *debt maturity* ( $X_1$ ), konservatisme akuntansi ( $X_2$ ), *good corporate governance* ( $X_3$ ), dan asimetri informasi ( $X_4$ ) juga berpengaruh terhadap efisiensi investasi melalui kualitas laporan keuangan sebagai variabel intervening.

## 2.4 Hipotesis

Hipotesis penelitian merupakan jawaban sementara atas rumusan masalah yang telah ditetapkan. Pernyataan hipotesis dibangun dari teori untuk memprediksi hubungan antara konsep (variabel) dalam penelitian (Kurniawan dan Puspitaningtyas, 2016). Berdasarkan kaitan antara masalah yang dirumuskan maka dapat disusun suatu hipotesis awal dari penelitian ini, yaitu:

$H_{1,2,3,4} =$  *Debt maturity*, konservatisme akuntansi, *good corporate governance*, dan asimetri informasi berpengaruh terhadap efisiensi investasi pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2019-2021.

$H_{5,6,7,8} =$  *Debt maturity*, konservatisme akuntansi, *good corporate governance*, dan asimetri informasi berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2019-2021.

$H_9 =$  Kualitas laporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2019-2021.

H<sub>10</sub> = *Debt maturity*, konservatisme akuntansi, *good corporate governance* dan asimetri informasi berpengaruh terhadap efisiensi investasi melalui kualitas laporan keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2019-2021