

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi ini, persaingan usaha semakin kompleks dan berkembang pesat yang menuntut perusahaan selalu membuat inovasi usahanya. Hal ini menimbulkan tantangan dan permasalahan dalam menjalankan usaha semakin kompleks juga. Manajer sebagai pusat berjalannya suatu perusahaan dituntut untuk menjalankan usaha yang optimal demi memakmurkan para pemegang saham dan juga keberlangsungan hidup perusahaan. Dalam pelaksanaannya selain membuat kebijakan-kebijakan untuk mengoptimalkan produksinya manajer juga diharuskan mengambil keputusan investasi agar usahanya semakin berkembang dan menaikkan nilai perusahaan. Investasi dilakukan perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan yang nantinya akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Investasi dinilai baik apabila perusahaan efisien dalam menentukan skala investasinya, efisiensi berarti perusahaan melakukan kegiatan investasinya tidak dalam keadaan *underinvestment* ataupun *overinvestment*.

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

Berdasarkan teori agensi, baik masalah overinvestment dan underinvestment dapat dijelaskan oleh keberadaan asimetri informasi di antara para stakeholder. Asimetri informasi dapat menyebabkan tidak tercapainya tujuan awal investasi perusahaan, yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Sari dan Suaryana (2014) menjelaskan bahwa asimetri informasi mengakibatkan perbedaan informasi, yang nantinya dapat berdampak pada terjadinya overinvestment atau underinvestment. Sebagian besar literatur menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dengan menaikkan kualitas pelaporan keuangan. Laporan keuangan dengan kualitas yang lebih tinggi akan memungkinkan pengawasan yang lebih baik sehingga asimetri informasi dapat berkurang. Perusahaan untuk memperpendek jatuh tempo sebuah utang guna meringankan masalah underinvestment. Saat manajer memiliki informasi privat yang menguntungkan, mereka diharapkan dapat menghindari penguncian utang jangka panjang. Adanya penghindaran terhadap penguncian utang jangka panjang menyebabkan perusahaan lebih memilih utang jangka pendek. Beberapa penelitian lain juga mengusulkan bahwa jatuh tempo utang yang lebih singkat dapat digunakan untuk mengurangi masalah asimetri informasi dari perspektif.

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

Efisiensi investasi merupakan pengelolaan kegiatan investasi yaitu bagaimana perusahaan dapat mengalokasikan sejumlah sumber daya untuk dapat mencapai investasi yang optimum dan investasi tersebut bermanfaat bagi perusahaan (Sakti, 2015). Suatu investasi dapat dikatakan efisien jika tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan tidak mengalami penyimpangan dari tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan dalam waktu yang telah ditentukan maka akan tercapai *net profit value* atau nilai waktu dari uang yang sesuai dengan yang telah

ditargetkan perusahaan. Akan tetapi jika perusahaan berinvestasi diatas target tersebut maka akan terjadi *overinvestment*, yaitu perusahaan telah melakukan penyimpangan positif yang artinya perusahaan telah melakukan investasi pada tingkat yang lebih tinggi yang sesuai dengan harapan perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan tidak melakukan semua aktivitas operasional maupun non-operasional yang diketahui dapat menguntungkan pihak perusahaan maka akan terjadi *underinvestment* yang berarti perusahaan telah melakukan penyimpangan negatif yaitu investasi pada tingkat yang lebih rendah yang tidak sesuai dengan harapan perusahaan. Efisiensi investasi yang semakin tinggi maka akan menunjukkan semakin efisien pula dalam penggunaan kas atau aset perusahaan dalam melakukan suatu investasi, sehingga dapat dikatakan bahwa semakin dilakukan investasi yang efisien maka akan berdampak pada aliran kas yang semakin tinggi (Sakti, 2015).

Laporan keuangan menyajikan informasi mengenai posisi keuangan sehingga dapat mengambil keputusan dengan tepat. Terlebih lagi jika laporan keuangan tersebut sudah di publikasi sehingga dapat diketahui oleh khalayak umum. Kualitas pelaporan keuangan yang tinggi dapat mengurangi asimetri informasi yang muncul dalam hubungan keagenan. Kondisi ini dapat membantu pengambilan keputusan investasi perusahaan menjadi lebih efisien. Adanya masalah asimetri informasi membuat manajer semakin menguasai informasi yang terdapat pada perusahaan dan pihak pemegang saham semakin kesulitan dalam mencari informasi yang berkaitan dengan perusahaan. Kondisi yang demikian merupakan kondisi yang tidak menguntungkan bagi pihak pemegang saham (Rahmawati dan Harto, 2014).

Asimetri informasi dapat menyebabkan manajer melakukan praktik manajemen laba sehingga menimbulkan sikap manajer yang oportunistik. Dimana dalam kondisi ini manajer berorientasi hanya untuk kepentingan sendiri tanpa berpikir menambah nilai perusahaan dan memakmurkan para pemegang saham. Untuk bisa mencegah timbulnya asimetri informasi yang dapat menyebabkan *overinvestment* atau *underinvestment* dibutuhkan sebuah fungsi monitoring yang cukup kuat dari pemegang saham. Fungsi monitoring bagi pemegang saham dapat

ditingkatkan melalui laporan keuangan perusahaan yang berkualitas (Sari dan Suaryana 2014).

Dalam pelaksanaannya untuk mencapai investasi yang efisien perusahaan menentukan sumber pendanaan yang tepat, sumber dana yang dimaksud disini adalah memilih antara pendanaan melalui menerbitkan saham atau memperoleh dana dari pihak ketiga. Jika perusahaan memilih pendanaan melalui utang kepada pihak ketiga maka perusahaan perlu menentukan jangka waktu yang cocok dengan kondisi perusahaan itu sendiri. Jatuh tempo utang dibagi menjadi 2, yaitu utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Perusahaan harus menentukan apakah perusahaan akan menggunakan utang jangka pendek atau sebaliknya perusahaan akan menggunakan utang jangka panjang (Rahmawati dan Harto, 2014).

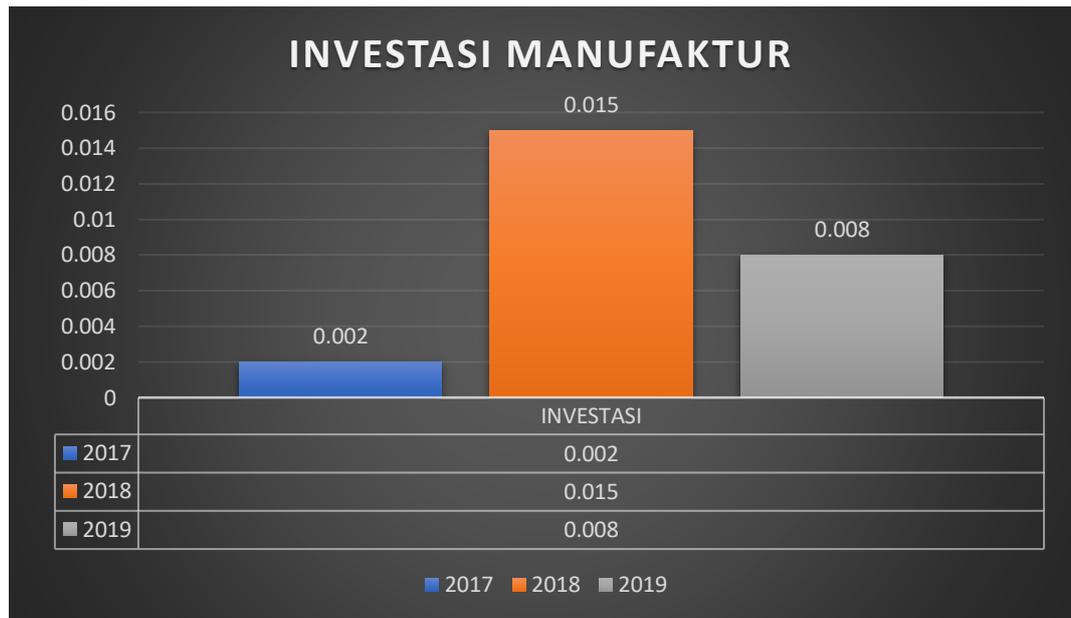
Sementara itu (Rahmawati dan Harto, 2014) merekomendasikan perusahaan untuk memperpendek jatuh tempo utang guna meringankan masalah *underinvestment*. Saat manajer memiliki informasi privat yang menguntungkan, mereka diharapkan dapat menghindari penguncian utang jangka panjang. Penguncian terjadi karena saat perusahaan mengajukan utang jangka panjang, maka perusahaan akan terkunci oleh kontrak dari utang jangka panjang tersebut. Adanya penghindaran terhadap penguncian utang jangka panjang menyebabkan perusahaan lebih memilih utang jangka pendek. Pemilihan utang jangka pendek juga terkait dengan *agency cost* yang lebih rendah (Sakti dan Septiani, 2015).

Fenomena terkait investasi perusahaan Manufaktur pada tahun 2016-2019 adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1
Investasi Perusahaan Manufaktur 2017-2019

INVESTASI PERUSAHAAN MANUFAKTUR	2017	2018	2019
	0,002	0,015	0,008

Sumber: www.kontan.com



Sumber: www.kontan.com

Gambar 1.1

Grafik Penurunan Investasi tahun 2016-2019

Pada tabel di atas menjelaskan investasi pada perusahaan Manufaktur tahun 2017-2019, pada tahun 2017 investasi pada perusahaan Manufaktur sebesar 0,002. Pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 0,015. Pada tahun 2019 mengalami penurunan yang cukup drastis yaitu sebesar 0,008. Penyebab penurunan investasi adalah Kinerja Perusahaan Masa Mendatang, menjadi salah satu yang turut mempengaruhi penyebab turunnya sebuah nilai investasi, sebab performa perusahaan dijadikan acuan bagi para investor serta analisis dalam melakukan pengkajian terhadap saham perusahaan. Jika suatu perusahaan menawarkan *dividend payout ratio* (DPR) yang lebih besar cenderung disukai investor karena bisa memberikan imbal balik yang baik. Penurunan nilai investasi sebuah instrumen investasi salah satunya dipengaruhi oleh faktor Global dan Domestik tapi faktor yang mendominasi hal tersebut ialah faktor Global, yang bertransmisi ke ekonomi Domestik. Hal tersebut berhubungan dengan depresiasi rupiah terhadap dolar AS, selain depresiasi rupiah terhadap kenaikan dolar AS ada

lagi yaitu depresiasi rupiah terhadap kenaikan harga minyak dunia. Kedua hal tersebut sangat mempengaruhi nilai investasi di Indonesia

Kualitas pelaporan keuangan merupakan informasi yang tepat mengenai operasional perusahaan yang menjadi sumber informasi bagi investor. Kualitas pelaporan keuangan yang disusun dengan baik akan meningkatkan efisiensi investasi dan akan menurunkan tingkat terjadinya asimetri informasi yang akan mendorong terjadinya over-investment atau under-investment. Kualitas pelaporan keuangan yang tinggi dapat menarik investor dari luar untuk memberikan pendanaan pada perusahaan sehingga dapat mengurangi dampak terjadinya under-investment. Rahmawati, (2014) menyatakan bahwa efisiensi investasi dipengaruhi salah satunya oleh kualitas pelaporan keuangan, Kualitas pelaporan keuangan yang baik dapat membantu manajer dalam mengambil keputusan investasi yang tepat sehingga dapat meningkatkan efisiensi investasi.

Utang dapat diklasifikasikan menjadi dua yaitu utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Perusahaan dapat memilih terlebih dahulu utang yang akan digunakan utang jangka pendek ataupun utang jangka panjang. Utang jangka pendek harus segera dibayar dalam kurun waktu 1 tahun setelah tanggal pelaporan dilakukan sedangkan utang jangka panjang memiliki waktu pelunasan yang relatif lebih panjang, pelunasan kewajiban ini diharapkan lebih dari 1 tahun atau lebih sesuai dengan yang telah disepakati sebelumnya terhitung dari setelah dilakukannya tanggal pelaporan dineraca. Perusahaan untuk memperpendek jatuh tempo sebuah utang guna meringankan masalah under-investment. Hal ini disebabkan karena utang jangka pendek akan dilikuidasi dalam waktu yang singkat sehingga keuntungan sepenuhnya akan menjadi milik perusahaan tersebut, dan penggunaan utang jangka pendek juga dapat mengurangi konflik agensi antara pemegang saham dengan kreditur sehingga masalah over-investment dan under-investment dapat diminimalisir. Hubungan tingkat jatuh tempo utang dengan efisiensi investasi terletak pada peran utang dalam mengurangi kebijakan manajer dan mendisiplinkan keputusan investasi, yang dimaksud peran utang tersebut adalah penggunaan utang jangka pendek yang dapat menepis terjadinya asimetri informasi dan biaya antara pemegang saham, kreditur dan manajer.

Beberapa penelitian lain juga mengusulkan bahwa jatuh tempo utang yang lebih singkat dapat digunakan untuk mengurangi masalah asimetri informasi dari perusahaan. Dari sisi pemberi pinjaman, penggunaan jatuh tempo utang jangka pendek relatif lebih tepat dibandingkan dengan penggunaan jatuh tempo utang jangka panjang karena akan dapat memudahkan dalam pengawasan serta pemantauan terhadap divisi manajemen perusahaan (Rahmawati, 2014).

Sebagai perluasan dari penelitian yang dilakukan, penelitian ini juga menguji bagaimana jatuh tempo utang memoderasi pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi, dalam konteks apakah pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi bertambah atau berkurang dengan adanya tingkatan jatuh tempo utang. Dalam penelitian ini diekspektasikan dua pengaruh yaitu, pada satu sisi, rendahnya asimetri informasi dan angka akuntansi yang lebih andal, sejalan dengan tingginya kualitas pelaporan keuangan, dapat menambahkan pengawasan yang lebih baik berdasar pada utang jangka pendek. Konsekuensinya, pengaruh pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi akan lebih tinggi untuk perusahaan dengan tingkat kualitas pelaporan keuangan yang tinggi dan jatuh tempo yang lebih singkat. Di sisi lain, perusahaan yang memiliki tingkat kualitas pelaporan keuangan yang lebih tinggi, tidak akan terlalu membutuhkan pengawasan terhadap perilaku manajer pada perusahaan dengan jatuh tempo utang yang lebih singkat. Berdasarkan asumsi tersebut penelitian ini mengekspektasikan pentingnya kualitas pelaporan keuangan untuk mengurangi asimetri informasi akan meningkat dengan jatuh tempo yang lebih panjang dan akan berkurang dengan jatuh tempo yang lebih singkat.

Penelitian yang dilakukan oleh (Rahmawati, 2014) menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi tetapi maturitas utang tidak berpengaruh, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Sakti, 2015) menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan dan utang jangka pendek memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Alisya Misitama Sakti (2015) dengan sampel perusahaan yang terdaftar di BEI tahun

2012. Perbedaan penelitian dahulu dengan sekarang yaitu penelitian terdahulu mengambil sampel di perusahaan non keuangan pada tahun 2012 dan penelitian sekarang mengambil sampel di perusahaan manufaktur dari BEI tahun 2017-2019.

Berdasarkan dari uraian diatas, peneliti tertarik untuk menulis skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan dan Jatuh Tempo Hutang Terhadap Perubahan Efisiensi Investasi (Study Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2017-2019)”**.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka peneliti membatasi pada hal sebagai berikut yakni penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2017-2019.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat diambil rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah kualitas pelaporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah utang jangka pendek berpengaruh terhadap efisiensi investasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.4 Tujuan Masalah

Berikut ini merupakan tujuan dari rumusan masalah yang diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh utang jangka pendek berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

a. Stakeholder

Bagi *stakeholder*, dapat menjadi acuan baru dalam mempertimbangkan hal-hal yang berhubungan dengan pengambilan keputusan yang terkait dengan perusahaan.

b. Perusahaan

Bagi perusahaan, dapat memberikan pemikiran baru mengenai pencapaian investasi yang optimum bagi perusahaan. Membantu perusahaan untuk mengurangi masalah *overinvestment* maupun *underinvestment* melalui pengurangan asimetri informasi yang dapat diperoleh melalui kualitas laporan keuangan yang tinggi.

c. Kreditur

Bagi kreditur, membantu dalam melakukan pengawasan yang lebih baik terhadap perusahaan yang melakukan peminjaman.

d. Pihak Lain

Bagi pihak lain, diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan referensi guna penelitian mengenai efisiensi investasi lebih lanjut

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bagian ini berisi latar belakang masalah yang merupakan gambaran secara umum mengenai permasalahan yang akan dijadikan dasar penelitian, rumusan masalah yang berisikan inti dari permasalahan, tujuan dan kegunaan penelitian berisikan tujuan dari penelitian dan kepada siapa penelitian ini ditujukan, serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bagian ini menjelaskan berbagai teori yang menjadi landasan dan mendukung perumusan hipotesis, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran yang didalamnya terdapat skema penelitian, dan hipotesis yang merupakan pernyataan singkat yang disimpulkan dari telaah pustaka.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bagian ini menjelaskan semua variabel yang ada dalam penelitian beserta definisi operasional dari masing-masing variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang mendeskripsikan tentang jenis atau teknik analisis dan penggunaan alat analisis dalam penelitian.

BAB VI HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini berisi tentang deskripsi objek penelitian, analisis data menampilkan hasil olahan data sesuai dengan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian, serta intepretasi hasil yang akan menjawab masalah dan tujuan penelitian yang telah diajukan.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Pada bagian ini terdapat simpulan yang menyajikan secara singkat apa yang telah diperoleh dari penelitian, keterbatasan yaitu kelemahan dan kekurangan dalam penelitian, dan saran yang ditujukan kepada pihak yang berkepentingan

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

Tabel 2.1

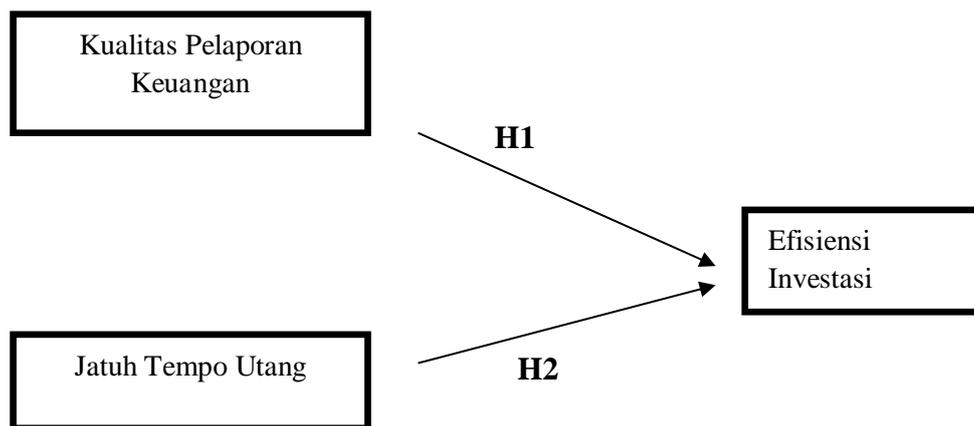
Ringkasan Tabel Penelitian Terdahulu

No	Penelitian dan Tahun	Variabel	Hasil
1	Luh Indah Novita Sari dan I G. N. Agung Suaryana (2014)	Variabel Dependen: Efisiensi Investasi Variabel Independen: Kualitas Pelaporan Keuangan	Kualitas pelaporan keuangan berpengaruh negatif terhadap perusahaan pertambangan di Indonesia yang mengalami <i>underinvestment</i> , namun tidak berpengaruh terhadap <i>overinvestment</i> .
2	Puji Harto dan Anisa Dwi Rahmawati (2014)	Variabel Dependen: Efisiensi Investasi Variabel Independen: Kualitas Pelaporan Keuangan dan Maturitas Utang Variabel Pemoderasi Maturitas Utang	Kualitas pelaporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan manufaktur di Indonesia. Maturitas utang tidak memiliki pengaruh pada efisiensi investasi. Tidak ada pengaruh dari tingkat penggunaan utang jangka pendek pada kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi.
3	Alisya Misitama Sakti (2015)	Variabel Dependen: Efisiensi Investasi Variabel Independen: Kualitas Pelaporan Laporan Keuangan dan Jatuh Tempo	Kualitas laporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Utang Jangka Pendek berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

		Utang	
4	Slamet Sutikno (2018)	Variabel Dependen : Efisiensi Investasi Variabel Independen : Kualitas Pelaporan Keuangan dan <i>Debt Maturity</i> .	Kualitas pelaporan keuangan dengan menggunakan model karnik dan <i>Debt Maturity</i> berpengaruh signifikan dan positif mempengaruhi efisiensi investasi.

1.2 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian tersebut dapat digambarkan kerangka pemikiran penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1. Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan terhadap efisiensi investasi

Kualitas Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Laporan keuangan juga menunjukkan

hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka (Yathi, 2011).

Hal ini sejalan dengan penelitian Rahmawati (2014), Sakti (2015) dan Sutikno (2018) yang mengatakan kualitas laporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi. 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.

Hubungan antara kualitas pelaporan keuangan dan efisiensi investasi adalah 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 (McNichols dan Stubben, 2008). Selain itu, penelitian terdahulu berpendapat dan menemukan bukti bahwa peningkatan kualitas pelaporan keuangan akan mengurangi sensitivitas arus kas investasi (Biddle dan Hillary, 2006). Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Kualitas pelaporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

2.7.2 Pengaruh Jatuh Tempo Utang terhadap efisiensi investasi

Jatuh tempo utang membantu manajer dalam melakukan *monitoring* perusahaan dikarenakan diantara kedua belah pihak yaitu penerima peminjam dan pemberi pinjaman akan lebih sering melakukan renegotiasi. Selain itu, pihak pemberi pinjaman akan melakukan kontrak dekat dengan si peminjam, sehingga keduanya dapat memastikan kinerja perusahaan selama periode pertama dan pada akhirnya dapat memutuskan apakah akan memperbaharui atau mengubah syarat kontrak yang telah diputuskan (Rahmawati, 2014).

Hal ini sejalan dengan penelitian Sakti (2015) dan Sutikno (2018) yang mengatakan jatuh tempo hutang berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Sebaliknya Rahmawati (2014) mengatakan jatuh tempo hutang tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Penyingkatan masa jatuh tempo utang memungkinkan pengawasan manajer yang lebih baik, hal ini terjadi karena utang dengan jatuh tempo yang lebih singkat akan memerlukan penetapan kembali suku bunga yang lebih sering. Pemberi pinjaman akan memiliki hubungan yang lebih dekat dengan peminjam dan dapat memastikan kinerja perusahaan pada awal periode, kemudian pemberi pinjaman dapat memutuskan apakah akan memperbarui perjanjian atau merubah kontrak perjanjian. Berdasarkan uraian tersebut, penggunaan utang jangka pendek diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi dan *adverse selection*. Dari uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Jatuh tempo hutang berpengaruh terhadap efisiensi investasi.