

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling (1976) mengatakan Teori agensi merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara pemilik modal (*principal*) yaitu investor dengan manajer (*agent*). Investor memberi wewenang kepada manajer untuk mengelola perusahaan. Teori agensi mendasarkan hubungan kontrak antara pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*) sulit tercipta karena adanya kepentingan yang saling bertentangan (*conflict of interest*). Perbedaan kepentingan yang terjadi antara *principal* dengan *agent* dapat menimbulkan permasalahan yang dikenal dengan asimetri informasi. Keadaan asimetri informasi terjadi ketika adanya distribusi informasi yang tidak sama antara *principal* dengan *agent*. Akibat adanya informasi yang tidak seimbang (asimetri informasi) ini, dapat menimbulkan dua permasalahan yang disebabkan karena adanya kesulitan *principal* memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan *agent*.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan permasalahan tersebut adalah:

1. Moral Hazard, yaitu permasalahan yang muncul jika *agent* tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja.
2. Adverse Selection, yaitu suatu keadaan dimana *principal* tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh *agent* didasarkan pada informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai kelalaian dalam tugas.

Masalah asimetri informasi juga dapat mengarah pada *adverse selection* yaitu kondisi dimana terjadi kesalahan dalam menentukan pilihan. Manajer mungkin saja mengambil keputusan yang salah karena menerima informasi yang tidak sesuai, oleh sebab itu asimetri informasi harus ditekan guna menghindari *adverse selection* (Jensen dan Meckling, 1976).

Govindarajan (2011) menyatakan satu elemen kunci dari teori keagenan adalah bahwa principal dan agent mempunyai perbedaan preferensi dan tujuan. Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka. Para agen diasumsikan menerima kepuasan bukan saja dari kompensasi keuangan tetapi juga dari syarat-syarat yang terlibat dalam hubungan agensi, seperti kemurahan jumlah waktu luang, kondisi kerja yang menarik dan jam kerja yang fleksibel. Principal diasumsikan tertarik hanya pada hasil keuangan yang bertambah dari investasi mereka dalam perusahaan.

Menurut Diyah Pujianti (2009), hubungan teori agency dengan efisiensi investasi adalah teori keagenan (agency theory) memunculkan argumentasi terhadap konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan investor. Konflik tersebut muncul sebagai akibat perbedaan kepentingan antara kedua pihak. Efisiensi investasi dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut. Dalam hal ini Efisiensi investasi dipandang dapat menyamakan kepentingan antara pemilik dan investor, sehingga semakin tinggi Efisiensi investasi akan semakin tinggi pula investasi perusahaan. Horne dan Wachowicz (2005) adalah yang pertama mengembangkan teori komprehensif mengenai perusahaan dalam situasi agensi (agency). Mereka menunjukkan bahwa para pemegang saham dapat meyakinkan diri mereka sendiri bahwa para manajer akan membuat keputusan yang optimal hanya jika insentif yang tepat diberikan serta hanya jika para manajer diawasi. Semakin sedikit persentase efisiensi investasi semakin sedikit kecenderungan mereka akan bertindak konsisten untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham dan semakin besar kebutuhan pengawasan atas aktivitas manajemen bagi para pemegang saham.

## **2.2 Efisiensi Investasi**

Investasi adalah salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk mengembangkan dan meningkatkan nilai perusahaan. Investasi dapat berupa penanaman modal di perusahaan lain atau membeli sertifikat obligasi. Hal ini sesuai dengan pengertian investasi secara umum yaitu keputusan

mengeluarkannya pada saat ini untuk membeli asset riil (tanah, rumah, mobil, dan sebagainya) atau asset keuangan (saham, obligasi, reksadana, wesel dan sebagainya) dengan tujuan untuk mendapatkan penghasilan yang lebih besar di masa yang akan datang (Basalamah dan Haming, 2010). Selain itu perusahaan melakukan investasi tidak hanya untuk memperkaya perusahaan, melainkan juga untuk menjalin hubungan bisnis yang erat dengan perusahaan lain.

Brigham dan Houston, (2018) mengatakan Investasi adalah penempatan sejumlah dana dengan harapan dapat memelihara, menaikkan nilai, atau memberikan return yang positif. Investasi adalah penanaman uang dengan harapan mendapat hasil dan nilai tambah. Investasi adalah pengeluaran barang yang tidak dikonsumsi saat ini dimana berdasarkan periode waktunya, investasi terbagi menjadi tiga diantaranya adalah investasi jangka pendek, investasi jangka menengah, dan investasi jangka panjang. Investasi merupakan komitmen sejumlah dana pada suatu periode untuk mendapatkan pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang sebagai unit kompensasi. Unit yang diinvestasikan mencakup waktu yang digunakan, tingkat inflasi yang diharapkan dan ketidakpastian masa mendatang. Menurut Sumanto (2016), investasi merupakan komitmen sejumlah dana suatu periode untuk mendapatkan pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang sebagai kompensasi unit yang diinvestasikan.

Sedangkan Husnan (2016) mendefinisikan investasi sebagai penggunaan uang dengan maksud memperoleh penghasilan. Investasi merupakan penanaman modal di dalam perusahaan, dengan tujuan agar kekayaan suatu korporasi atau perusahaan bertambah. Investasi juga didefinisikan sebagai barang-barang yang dibeli oleh individu ataupun perusahaan untuk menambah persediaan modal mereka (Mankiw, 2000). Investasi berdasarkan teori ekonomi berarti pembelian (dan produksi) dari modal barang yang tidak dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang. Investasi adalah suatu komponen dari Produk Domestik Bruto. Fungsi investasi pada aspek tersebut dibagi pada investasi non-residential dan investasi residential. Investasi adalah suatu fungsi pendapatan dan tingkat bunga. Suatu pertambahan pada pendapatan akan mendorong investasi yang lebih besar, dimana tingkat bunga yang lebih tinggi akan menurunkan minat

untuk investasi sebagaimana hal tersebut akan lebih mahal dibandingkan dengan meminjam uang.

Suatu investasi dapat dikatakan efisien jika tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan tidak mengalami adanya suatu penyimpangan. Dalam arti bahwa investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak *overinvestment* maupun *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 (Lubis, 2016). Efisiensi investasi berhubungan pada pertumbuhan penjualan dan investasi perusahaan. Dari model penelitian dalam pengukuran efisiensi investasi, menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan yang meningkat maka menunjukkan investasi yang meningkat, begitu sebaliknya tingkat penjualan yang menurun akan berdampak pada menurunnya tingkat investasi perusahaan. Efisiensi investasi yang semakin tinggi maka akan menunjukkan semakin efisiennya pula dalam penggunaan kas atau aktiva perusahaan dalam melakukan suatu investasi, sehingga dapat dikatakan bahwa semakin dilakukannya investasi yang efisien, maka akan berdampak pada aliran kas yang semakin tinggi (Harjito, 2010).

Tandelilin (2010) mengatakan 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 di atas optimal, maka akan terjadi *overinvestment* yaitu perusahaan telah melakukan penyimpangan positif. Sebaliknya, jika perusahaan tidak melakukan semua proyek yang diketahui dapat menguntungkan pihak perusahaan, maka akan terjadi *underinvestment* (kurangnya investasi), dan ini berarti perusahaan telah melakukan penyimpangan negatif.

Sadono Sukirno (2013) menyatakan bahwa investasi terutama ditentukan oleh suku bunga. Apabila suku bunga tinggi, jumlah investasi akan berkurang,

sebaliknya jika suku bunga rendah akan mendorong lebih banyak investasi. Sehingga dapat ditarik kesimpulannya bahwa hubungan antara tingkat suku bunga dengan investasi adalah berbanding terbalik atau mempunyai hubungan negatif. Artinya apabila suku bunga tinggi, maka orang-orang akan cenderung untuk menurunkan investasi mereka dan apabila suku bunga rendah, orang-orang akan cenderung menaikkan investasi mereka.

Sedangkan menurut Abdul Halim (2015) “Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang”. Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu : investasi pada aset-aset finansial (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset riil (*real assets*).

Investasi pada aset-aset finansial dapat dilakukan di pasar uang maupun pasar modal, seperti sertifikat deposito, commercial paper, surat berharga pasar uang, saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain. Sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat dilakukan dalam bentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan lain-lain (Halim, 2015).

Investasi pada aset-aset riil termasuk dalam penganggaran modal, yaitu keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan tentang pengeluaran dana yang jangka waktu pengembaliannya lebih dari satu tahun (Halim, 2015). Oleh karena itu, penganggaran modal dianggap penting bagi perusahaan karena jika salah dalam melakukan perkiraan kebutuhannya, misalnya investasi terlalu besar (*overinvestment*) akan timbul beban-beban yang seharusnya tidak pernah ada. Sebaliknya jika investasi terlalu kecil (*underinvestment*) perusahaan akan kekurangan kapasitas produksi.

Sebenarnya terdapat hubungan antara aset riil dan aset keuangan. Pada perusahaan emiten, dan hasil penjualan surat berharga (aset keuangan) akan digunakan untuk memperoleh aset riil. Pemanfaatan aset riil ini kemudian akan menghasilkan keuntungan yang nantinya dibagikan kepada pemilik aset keuangan. Aset keuangan dapat dipandang sebagai sarana dimana seseorang memiliki hak atas aset riil. Secara individu, seseorang tidak memiliki aset dalam

suatu perusahaan, tetapi memiliki saham (asset keuangan) pada perusahaan tersebut yang memungkinkan mendapatkan laba dari hasil pengelolaan asset tersebut.

### **2.3 Kualitas Pelaporan Keuangan**

Yadiati (2011) menjelaskan bahwa pelaporan keuangan adalah suatu proses yang dimulai dari analisis suatu peristiwa atau transaksi, pemilihan kebijakan akuntansi, penerapan kebijakan terpilih, penetapan estimasi, dan pertimbangan terkait, serta pengungkapan tentang transaksi, peristiwa, kebijakan, dan estimasi. Kualitas pelaporan keuangan secara umum akan tergantung pada kualitas dari setiap tahapan proses kualitas pelaporan keuangan tersebut. Penelitian sebelumnya ada dua pendekatan dalam mendefinisikan kualitas pelaporan keuangan yaitu pendekatan kebutuhan dan perlindungan pemegang saham atau investor.

Defitri (2016) mengatakan 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. Laporan keuangan menyajikan secara wajar posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas. Penyajian yang wajar mensyaratkan penyajian secara jujur dampak dari transaksi, peristiwa lain dan kondisi sesuai dengan definisi dan kriteria pengakuan aset, liabilitas, penghasilan dan beban yang diatur dalam kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan.

Suatu pelaporan keuangan dianggap berkualitas jika memenuhi tujuan pelaporan keuangan yaitu memberikan informasi yang berguna bagi pengguna untuk pengambilan keputusan terkait investasi, kredit dan keputusan lainnya. IFRS sebagai pendukung utama pendekatan ini telah merumuskan pesyaratan (karakteristik) kualitatif informasi akuntansi, dimana dengan karakteristik

kualitatif tersebut diharapkan informasi akuntansi dapat memenuhi tujuan pelaporan keuangan. Dengan kata lain kualitas pelaporan keuangan menurut pendekatan kebutuhan pengguna adalah pelaporan keuangan yang memenuhi karakteristik kualitatif informasi keuangan sehingga dapat memenuhi tujuan pelaporan keuangan. (Harahap, 2016)

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

1. Pelaporan keuangan seharusnya menyediakan informasi yang berguna untuk investor saat ini dan investor yang potensial, kreditur, serta pengguna lain dalam membuat keputusan investasi yang rasional, kredit, keputusan lain yang serupa.
2. Pelaporan keuangan harus menyediakan informasi untuk membantu investor saat ini dan investor yang potensial, kreditur, dan pihak lain dalam menilai jumlah, waktu, dan ketidakpastian penerimaan kas prospektif dari dividen atau bunga dan penjualan yang sedang berjalan, penukaran, atau jatuh tempo pinjaman dan sekuritas.
3. Pelaporan keuangan seharusnya menyediakan informasi mengenai sumber daya ekonomi sebuah perusahaan, klaim terhadap sumber daya tersebut (kewajiban perusahaan untuk mengalihkan sumber daya ke entitas lain atau ekuitas pemilik), dan pengaruh dari transaksi, kejadian, dan keadaan yang merubah sumber daya dan klaim terhadap sumber daya tersebut.

Harahap (2016) mengatakan Kualitas pelaporan keuangan membantu perusahaan yang mengalami masalah efisiensi investasi untuk berinvestasi dan perusahaan yang mengalami masalah overinvestment. Efisiensi investasi mengurangi baik masalah overinvestment maupun underinvestment, karena konservatisme mengurangi sensitivitas arus kas investasi dalam perusahaan yang mengalami masalah overinvestment dan memudahkan akses pendanaan eksternal pada perusahaan yang mengalami underinvestment. Hal ini dikarenakan kualitas

pelaporan keuangan yang lebih tinggi akan membuat manajer lebih bertanggung jawab karena pengawasan akan lebih baik, sehingga asimetri informasi akan berkurang, begitu pula adverse selection dan moral hazard. Kualitas pelaporan keuangan yang tinggi juga dapat mengurangi masalah overinvestment dan underinvestment dan meningkatkan efisiensi investasi. Hal tersebut dapat terjadi karena kualitas pelaporan keuangan yang tinggi memungkinkan manajer untuk membuat keputusan investasi melalui identifikasi proyek yang lebih baik dan menyajikan angka-angka akuntansi yang lebih tepat guna pembuatan keputusan internal (Yadiati, 2011)

#### **2.4 Jatuh Tempo Utang**

Ballesta dan Gomariz (2013) mengatakan tanggal jatuh tempo hutang adalah hari pembayaran hutang harus dilakukan kepada peminjam atau kreditur. Setelah tanggal tersebut, denda keterlambatan bisa dikenakan dan pembayaran dicatat sebagai lewat jatuh tempo atau menunggak. Tanggal jatuh tempo hutang ini penting untuk dipahami agar peminjam dapat segera menyelesaikan pembayaran yang harus dilakukan dan tidak dijadikan sebagai denda keterlambatan sehingga dinyatakan menunggak atau lewat jatuh tempo. Tanggal jatuh tempo hutang adalah tanggal yang telah ditentukan kapan nilai hutang perusahaan akan dibayarkan.

Perusahaan yang berada dalam tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang relatif besar, oleh sebab itu perusahaan menggunakan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan dana yang tidak sedikit, salah satunya dengan berutang (Sakti, 2015). Utang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal (kreditur) sebuah perusahaan. Maturitas utang merupakan sebuah kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam menentukan jatuh tempo utang yang akan digunakan perusahaan (Rahmawati, 2014). Tingkat jatuh tempo utang merupakan batas akhir pembayaran utang suatu entitas dalam melunasi sejumlah pinjaman dana eksternal kepada pihak kreditur. Jatuh tempo utang dibagi menjadi utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Utang jangka pendek adalah utang yang memiliki jatuh



tempo kurang dari satu tahun atau maksimal satu tahun. Sedangkan utang jangka panjang adalah utang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun (Dewi, 2014).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa penggunaan utang jangka pendek dapat mengurangi masalah asimetri informasi (Ballesta dan Gomariz, 2013). Manajer akan cenderung menghindari utang jangka panjang dan memilih utang jangka pendek pada kondisi dimana informasi privat menjanjikan terkait dengan mengurangi *agency cost*. Penggunaan utang jangka pendek memungkinkan pengendalian dan pengawasan terhadap manajer yang lebih baik.

Untuk memperpendek jatuh tempo utang guna mengatasi masalah *underinvestment*. Hal itu dikarekan utang jangka pendek akan dilikuidasi dalam waktu yang singkat dan keuntungan sepenuhnya akan menjadi milik perusahaan. Penggunaan utang jangka pendek dapat mengurangi konflik agensi antara pemegang saham dan kreditur, sehingga masalah *underinvestment* dan *overinvestment* dapat dikurangi. Suatu perusahaan juga akan terlihat baik dan terpercaya ketika menggunakan utang jangka pendek.

## **2.5 Peneliti Terdahulu**

Penelitian mengenai efisiensi investasi, telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Sakti (2015) menguji pengaruh kualitas pelaporan dan jatuh tempo utang terhadap efisiensi investasi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan berkontribusi dalam mengatasi masalah *overinvestment* dan *underinvestment* serta meningkatkan efisiensi investasi. Selain itu Sakti (2015) menyatakan bahwa utang jangka pendek memungkinkan pemberi pinjaman untuk mengawasi peminjamnya lebih baik.

Tabel 2.1

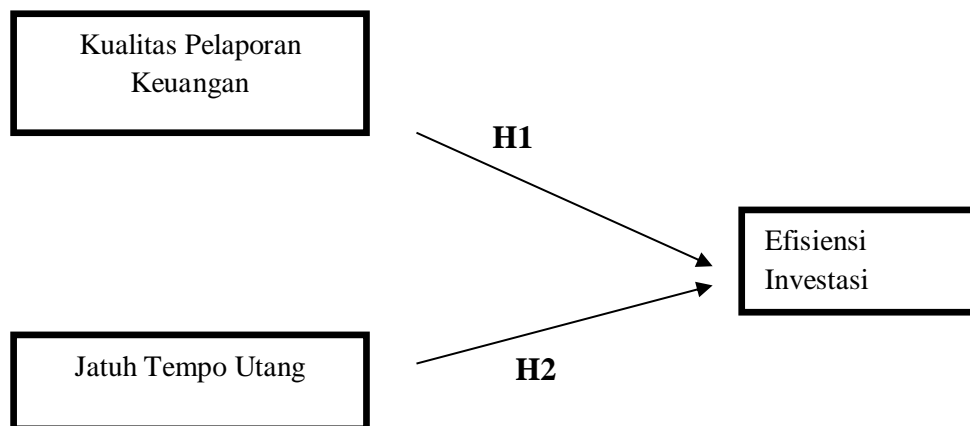
## Ringkasan Tabel Penelitian Terdahulu

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 Utang	Kualitas laporan keuangan berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Utang Jangka Pendek berpengaruh terhadap efisiensi investasi.
4	Slamet Sutikno (2018)	Variabel Dependen : Efisiensi Investasi	Kualitas pelaporan keuangan dengan menggunakan model

		Variabel Independen : Kualitas Pelaporan Keuangan dan <i>Debt</i> <i>Maturity</i> .	kaznik dan <i>Debt Maturity</i> berpengaruh signifikan dan positif mempengaruhi efisiensi investasi.
--	--	--	--

## 2.6 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.**