

KUALITAS LAPORAN KEUANGAN SERTA PENGARUHNYA TERHADAP EFISIENSI INVESTASI DENGAN RISIKO LITIGASI SEBAGAI VARIABEL PEMODERATING

^{1*}Verawaty, ²Rolia Wahasusmiah, ³Neni Anggraini, ⁴Citra Indah Merina
^{1,2,3}Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bina Darma,
*verawaty@binadarma.ac.id

Abstract - *The quality of financial reports can avoid the occurrence of over- or underinvestment of a company. Because it will improve the monitoring function of the management and shareholders. This study discussed the quality of financial reports and investment efficiency in mining companies listed on the IDX. This study examined whether there was a positive or negative association between firm size, firm age, liquidity, leverage, investment growth on financial statement quality and investment efficiency and whether litigation risk strengthened the effect of financial statement quality and investment efficiency. The technique of data analysis was the path analysis. The results showed that firm size and liquidity had positive effects on the quality of financial statements. This means that the larger the company and the higher its liquidity, the better the quality of its financial statements. Liquidity also has a positive effect on investment efficiency. The quality of financial reports had a positive effect on investment efficiency. However, litigation risk did not strengthen the effect between financial reporting quality and investment efficiency. Quality financial reports will encourage managers to be more responsible because it allows users of financial statements to carry out supervision, so that information asymmetry will be reduced.*

Keywords: *Company Size, Company Age, Liquidity, Leverage, Investment Growth.*

Abstrak - Laporan keuangan yang berkualitas dapat menghindari terjadinya *over-* atau *underinvestment* suatu perusahaan. Karena akan meningkatkan fungsi *monitoring* dari pihak manajemen dan pemegang saham. Penelitian ini membahas tentang kualitas laporan keuangan dan efisiensi investasi pada perusahaan pertambangan yang terdapat di BEI. Penelitian ini menguji apakah terdapat hubungan positif atau negatif antara ukuran perusahaan, umur perusahaan, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan investasi terhadap Kualitas Laporan Keuangan dan efisiensi investasi dan apakah risiko litigasi memperkuat pengaruh antara kualitas laporan keuangan dengan efisiensi investasi. Teknik pengujian penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif terhadap Kualitas Laporan Keuangan. Hal ini berarti semakin besar perusahaan dan tinggi likuiditasnya, maka semakin baik kualitas laporannya. Likuiditas juga berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Laporan keuangan yang berkualitas akan mendorong manajer agar semakin bertanggung jawab karena memungkinkan pengguna laporan keuangan dalam melakukan pengawasan, sehingga asimetris informasi akan berkurang.

Kata kunci: Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Investasi.

1. Pendahuluan

Dalam melakukan investasi seseorang biasanya mempertimbangkan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dalam investasi, antara lain adalah beberapa informasi mengenai keadaan ekonomi, perubahan harga saham, tingkat suku bunga dan lain sebagainya. Dengan begitu para investor dapat meminimalisir risiko yang akan terjadi. Seorang investor harus mampu mempertimbangkan dan menentukan keputusan investasi yang tepat, sehingga investasi yang dilakukan akan menjadi efisien. Efisiensi investasi adalah penggunaan

aset maupun penanaman modal perusahaan secara tepat agar tidak terjadi pemborosan sumber daya yang ada dengan menekan biaya perusahaan dan mengelola perusahaan secara optimal, untuk mencapai tujuan perusahaan yang menguntungkan. Semakin tinggi keuntungan perusahaan dari kegiatan investasi semakin tinggi nilai perusahaan, sehingga keputusan investasi menjadi pengaruh dalam pengembangan nilai perusahaan [1]. Agar investasi menjadi efisien, perusahaan harus terhindar dari masalah *overinvestment* maupun masalah *underinvestment* [2].

Overinvestment merupakan keadaan pertumbuhan entitas yang lambat dengan biaya modal yang tinggi, sedangkan *underinvestment* merupakan kondisi perusahaan yang tidak dapat mengambil keputusan investasi karena tidak memiliki cukup dana atau tidak memiliki jaminan untuk pembayaran hutang. Terjadinya masalah *overinvestment* dapat disebabkan karena adanya kelebihan modal (*free cash flow*) pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan lambat [3].

Efisiensi investasi dipengaruhi oleh kualitas laporan keuangan. Laporan keuangan digunakan untuk memprediksi atau perencanaan kegiatan yang akan dilakukan di periode berikutnya. Ketika laporan keuangan tidak diungkapkan secara benar, keputusan-keputusan manajer yang sudah ditentukan akan tidak tepat sasaran, sehingga akan mengakibatkan inefisiensi. Laporan keuangan yang tidak berkualitas bisa terjadi karena dalam menjalankan perusahaan, manajer yang bukan merupakan pemilik perusahaan bertindak tidak sesuai dengan keinginan pemilik. Konflik ini menimbulkan adanya asimetris informasi yaitu kejadian dimana salah satu pihak dari suatu transaksi memiliki informasi lebih banyak atau lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk menyajikan suatu laporan keuangan yang berkualitas sehingga dapat digunakan untuk pengambilan keputusan.

Praktik rekayasa laporan keuangan tersebut selalu mengakibatkan kerugian bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan sehingga pihak-pihak yang dirugikan tersebut dapat melaporkan perusahaan melalui jalur hukum karena telah melakukan pelanggaran standar atau kesepakatan yang telah dibuat sebelumnya. Praktik rekayasa laporan keuangan tersebut juga dapat merugikan perusahaan itu sendiri yang menyebabkan beberapa pihak tidak akan mempercayai lagi untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut atau beberapa kegiatan yang berhubungan dengan perusahaan tersebut.

Penyusunan laporan keuangan dimaksudkan untuk mengarah pada tujuan tertentu. Penerbitan laporan keuangan secara umum bertujuan untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan [4]. Laporan keuangan yang berkualitas sangat dibutuhkan oleh banyak pihak pengguna sebagai dasar pengambilan keputusan sesuai dengan kepentingan dan kebutuhan masing-masing pengguna. Laporan keuangan yang berkualitas menyajikan segala informasi mengenai bisnis perusahaan secara *relevant* dan *reliable*. Di samping itu juga untuk menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Adanya kualitas pelaporan keuangan yang baik akan dapat meningkatkan fungsi *monitoring* dari pemegang saham sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kondisi *over-* atau *underinvestment*. Beberapa faktor yang mempengaruhi kualitas laporan keuangan yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan investasi serta risiko litigasi, sedangkan kualitas laporan keuangan mempengaruhi efisiensi investasi.

2. Tinjauan Pustaka

Financial Accounting Standards Board (FASB) dalam *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No. 1 menyebutkan bahwa laporan keuangan mencakup tidak hanya laporan keuangan tetapi juga media pelaporan informasi lainnya, yang berkaitan langsung atau tidak langsung, dengan informasi yang disediakan oleh sistem akuntansi, yaitu informasi tentang sumber-sumber ekonomi, hutang, laba periodik dan lain-lain.

Kualitas pelaporan keuangan dapat dilihat dari karakteristik kualitatif laporan keuangan. Karakteristik tersebut tercantum dalam SFAC No. 2, yaitu relevan, *reliability* (keandalan), daya

banding dan konsistensi, perimbangan *cost-benefit*, dan materialitas. Karakteristik kualitatif dari informasi yang disajikan dalam laporan keuangan merupakan faktor penting yang harus diperhatikan dalam menyajikan laporan keuangan perusahaan.

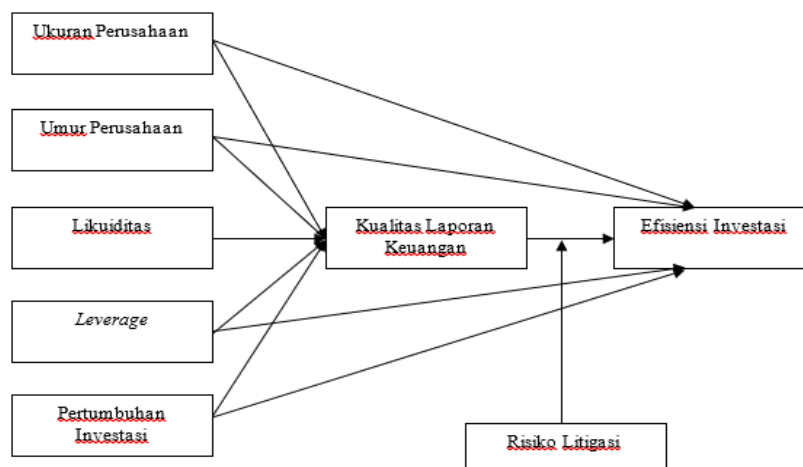
FASB dalam SFAC No. 2 juga menyebutkan bahwa karakteristik kualitatif dimaksudkan untuk memberi kriteria dasar dalam memilih alternatif metode akuntansi dan pelaporan keuangan serta persyaratan pengungkapan (*disclosure*). Kriteria tersebut digunakan untuk menunjukkan jenis informasi yang relevan dan bermanfaat dalam pengambilan keputusan. Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) juga menekankan pentingnya karakteristik kualitatif dari informasi keuangan yang dihasilkan agar informasi tersebut benar-benar bermanfaat bagi pengambilan keputusan. Karakteristik kualitatif yang digunakan oleh IAI, yaitu dapat dipahami (*understandability*), relevan, keandalan (*reliability*), dan daya banding (*comparability*).

Laporan keuangan yang sebenarnya merupakan produk akhir dari proses atau kegiatan akuntansi dalam suatu kesatuan. Proses akuntansi dimulai dari pengumpulan bukti-bukti transaksi yang terjadi sampai pada penyusunan laporan keuangan. Proses akuntansi tersebut harus dilaksanakan menurut cara tertentu yang lazim dan berterima umum sesuai dengan standar akuntansi keuangan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kualitas laporan keuangan sangat penting dan berguna bagi pengambilan keputusan agar perusahaan tidak salah dalam menentukan tindakan-tindakan yang nantinya akan berdampak bagi masa depan perusahaan

3. Metodologi Penelitian

Metode pemilihan sampel pada penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* yang bertujuan agar memperoleh sampel yang *representatif* (mewakili) sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria penentu dalam sampel, yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode pengamatan tahun 2015-2016, memiliki tahun fiskal pada 31 Desember dan laporan keuangan yang telah diaudit tahun 2015-2016, dan memiliki ketersediaan variabel data penelitian yang lengkap.

Dari populasi sebanyak 43 perusahaan pertambangan hanya ada 25 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut. Dengan periode pengamatan sebanyak 2 tahun, maka didapatkan sampel sebesar 25 perusahaan pertambangan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah *annual report* periode tahun 2015-2016 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, data sekunder yang digunakan juga diperoleh dari berbagai artikel, buku, dan beberapa penelitian terdahulu sebagai sumber. Berdasarkan uraian di atas, maka kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Tahap analisis yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu, uji asumsi klasik, perumusan model *Moderated Regression Analysis (MRA)*, uji kesesuaian model (uji F), uji t, dan uji hipotesis. Adapun persamaan model regresi linier berganda dalam analisis sub struktural sebagai berikut:

Persamaan pertama:

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e_1$$

Persamaan kedua:

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 Y_1 + \beta_7 Z + \beta_8 Y_1 * Z + e_2$$

Keterangan:

- Y₁ = Kualitas laporan keuangan
- Y = Efisiensi Investasi
- β₁ β₂ β₃ β₄ β₅ = Koefisien untuk masing–masing variabel independen
- X₁ = ukuran perusahaan
- X₂ = umur perusahaan
- X₃ = likuiditas
- X₄ = *leverage*
- X₅ = pertumbuhan investasi
- e = tingkat kesalahan

Pengujian penelitian ini menggunakan analisis jalur (*Path analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau analisis jalur adalah perluasan analisis regresi untuk menaksir hubungan kualitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori.

$$Y_1 = \beta_1 Y_1 X_1 + \beta_2 Y_1 X_2 + \beta_3 Y_1 X_3 + \beta_4 Y_1 X_4 + \beta_5 Y_1 X_5 + e_1$$

$$Y_2 = \beta_1 Y_2 X_1 + \beta_2 Y_2 X_2 + \beta_3 Y_2 X_3 + \beta_4 Y_2 X_4 + \beta_5 Y_2 X_5 + \beta_6 Y_2 Y_1 + e_2$$

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil

Tabel 1. Analisis Regresi untuk persamaan sub struktural I

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	
1	(Constant)	-5,202	2,676		-1,944	,058
	SIZE	1,130	,092	,857	12,241	,000
	AGE	,006	,010	,047	,657	,515
	LIK	-,131	,074	-,140	-1,782	,082
	LEV	,010	,547	,001	,018	,986
	PER.INV	,420	,457	,066	,918	,364

a. Dependent Variable: QUALITY

Tabel 2. Analisis Regresi untuk persamaan sub struktural II

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6,997	6,117		-1,144	,259
	SIZE	-,198	,125	-,486	-1,581	,122
	AGE	,000	,006	,005	,033	,974
	LIK	,134	,047	,461	2,827	,007
	LEV	,098	,342	,046	,286	,776
	PER.INV	,050	,289	,025	,172	,864
	QUALITY	,440	,255	1,420	1,724	,092
	RISKLIT	,527	,342	4,930	1,540	,131
	QUALITY*RISK	-,018	,012	-4,975	-1,490	,144

a. Dependent Variable: INVEFF

Berdasarkan data yang ada pada penelitian ini maka nilai-nilai koefisien jalur beta dari hasil analisis regresi persamaan sub struktural I dan persamaan sub struktural II, sehingga pengaruh langsung (*direct effect*), pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) dan pengaruh total (*total effect*) sebagai berikut:

Tabel 3. Pengaruh Variabel Pada Analisis Jalur

Jalur	Pengaruh langsung (<i>direct effect</i>)	Pengaruh tidak langsung (<i>indirect effect</i>)	Pengaruh Total (<i>total effect</i>)
X1 → Y1	0,857		0,857
X2 → Y1	0,047		0,047
X3 → Y1	-0,140		-0,140
X4 → Y1	0,001		0,001
X5 → Y1	0,066		0,066
X1 → Y2	-0,486		-0,486
X2 → Y2	0,005		0,005
X3 → Y2	0,461		0,461
X4 → Y2	0,046		0,046
X5 → Y2	0,025		0,025
Y1 → Y2	1,420		1,420
X1 → Y1 → Y2	-0,486	1,21694	0,73094
X2 → Y1 → Y2	0,005	0,06674	0,07174
X3 → Y1 → Y2	0,461	-0,1988	0,2622
X4 → Y1 → Y2	0,046	0,00142	0,04742
X5 → Y1 → Y2	0,025	0,09372	0,11872

Signifikan atau tidak pengaruh mediasi dapat diuji dengan Metode *Product of Coefficient*. Metode *Product of Coefficient* dapat dilakukan dengan menggunakan uji sobel. Hasil *sobel test* memberikan nilai estimasi *indirect effect* yang kemudian di cari nilai z hitungunya dengan cara membagi besarnya nilai data terhadap nilai standar eror dan membandingkan dengan z tabel sebesar 1,96.

$$z = \frac{ab}{s_{ab}}$$

$$s_{ab} = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

Hasil *sobel test* pada penelitian ini seperti pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil *Sobel Test*

	Z hitung
SIZE	1.708
AGE	0.528
LIK	-1,152
LEV	0,015
PER_INV	0,724

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kualitas Laporan Keuangan dan Efisiensi Investasi

1) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kualitas Laporan Keuangan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan terhadap kualitas laporan keuangan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 1,130 dengan nilai signifikan 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hal ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Ridhawati (2013), Astuti (2015) dan Susanti (2017) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan [5][6][7]. Akan tetapi, hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fajri (2013), Putri (2014), Setyawati (2015) dan Rosyida (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kualitas pelaporan keuangan [8][9][10][11]. Ukuran perusahaan dapat ditentukan melalui banyaknya aset yang dimiliki suatu perusahaan. Semakin banyak aset yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin banyak dan lengkap informasi yang akan diungkapkan, sehingga mampu meyakinkan investor bahwa perusahaan memberikan informasi yang transparan melalui laporan keuangan dengan melihat kualitas laporan keuangan dan menciptakan *signal* bagi investor untuk menanamkan dananya atau tidak. Ukuran perusahaan merupakan faktor *innate* yang statis, dimana ukuran ini dapat mempengaruhi kualitas laporan keuangan [12]. Perusahaan besar umumnya memiliki sistem pengendalian internal yang lebih baik dan memiliki lebih banyak sumber informasi dibandingkan perusahaan berskala kecil dikarenakan banyaknya staf bagian akuntansi sehingga akan mengurangi tingkat kesalahan dalam penyajian laporan keuangan. Semakin besar ukuran perusahaan akan memiliki kualitas laba lebih tinggi karena tidak perlu melakukan manipulasi laba. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kualitas laporan keuangan diterima.

2) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Efisiensi Investasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan terhadap efisiensi investasi diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,198 dengan nilai signifikan 0,122 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,1 ($\alpha = 10\%$). Hal ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Ukuran perusahaan yang dimiliki suatu perusahaan dianggap tidak akan mempengaruhi efisiensi investasi. Hasil analisis ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lundvall, dkk. (2000) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi [13]. Hal ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya investasi sehingga tidak ada perbedaan antara besar kecilnya perusahaan semuanya tetap harus melakukan efisiensi investasi karena terlalu besar investasi yang dilakukan suatu perusahaan akan terjadi *overinvestment* yang akan menimbulkan beban-beban yang seharusnya tidak ada. Sebaliknya, jika investasi terlalu kecil (*underinvestment*) perusahaan akan kekurangan kapasitas produksi. Kesalahan dalam pengambilan keputusan mengenai investasi tidak akan terwujudnya efisiensi investasi. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi ditolak.

3) Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Mengintervensi Ukuran Perusahaan terhadap Efisiensi Investasi

Pada uji sobel menunjukkan nilai z hitung yaitu 1.708 lebih kecil dari z table sebesar 1,96 dengan tingkat signifikansi 0,10 Maka dapat disimpulkan bahwa kualitas laporan keuangan tidak

mengintervensi pengaruh ukuran perusahaan terhadap efisiensi investasi. Sesuai dengan hasil, bahwa tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap kualitas laporan keuangan dan ukuran perusahaan terhadap efisiensi investasi, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan tolak ukur yang digunakan untuk mengukur baik buruknya kualitas laporan keuangan suatu perusahaan dan efisiensi investasi. Besar atau kecil perusahaan pasti akan menghadapi sensitivitas politik dan menghadapi kos politikal. Hal tersebut dikarenakan kualitas laporan keuangan berguna untuk menilai apakah informasi mengenai ukuran perusahaan diungkapkan secara transparan atau tidak sehingga dapat meminimalisir asimetris informasi agar manajer dapat mengambil keputusan investasi serta terhindar dari masalah ataupun *underinvestment*. Dengan demikian, kualitas laporan keuangan mengintervensi ukuran perusahaan terhadap efisiensi investasi ditolak.

4.2.2 Pengaruh Umur Perusahaan, Kualitas Laporan Keuangan dan Efisiensi Investasi

1) Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Kualitas Laporan Keuangan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel umur perusahaan terhadap kualitas laporan keuangan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,006 dengan nilai signifikan 0,515 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,1 ($\alpha = 10\%$). Hal ini menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan. Umur perusahaan tidak akan mempengaruhi baik buruknya kualitas laporan keuangan. Hasil analisis ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setyawati (2015) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap kualitas laporan keuangan [10]. Akan tetapi, hasil analisis ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Astuti (2015) umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan [6]. Soedjatmiko dan Ridhawati (2014) menyatakan bahwa usia perusahaan tidak bisa menunjukkan kematangan perusahaan karena perusahaan yang matang tidak selalu memiliki kondisi operasional stabil dan memiliki penyajian laporan keuangan yang berkualitas sehingga umur perusahaan belum bisa menciptakan *signal* bagi investor [5]. Semakin bertambahnya umur perusahaan semakin besar tanggung jawab dan beban perusahaan sehingga mengurangi kemampuan perusahaan melakukan pengungkapan informasi dan menghindari kesalahan dalam penyajian laporan menurunnya kualitas pelaporan keuangan. Dengan demikian, umur perusahaan berpengaruh positif terhadap kualitas laporan keuangan ditolak.

2) Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Efisiensi Investasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel umur perusahaan terhadap efisiensi investasi diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,000 dengan nilai signifikan 0,974 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,1 ($\alpha = 10\%$). Hal ini menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan. Hasil analisis ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lundvall, dkk. (2000) bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi [13]. Namun penelitian ini mengenai umur perusahaan tidak membuktikan pada penelitian ini bahwa ada pengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Umur perusahaan merupakan informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan yang mempengaruhi perubahan tingkat kualitas pelaporan keuangan menjadi *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Lamanya suatu perusahaan tidak akan menjanjikan akan memiliki investasi yang lebih baik. Dengan demikian, umur perusahaan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi diterima ditolak.

3) Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Mengintervensi Umur Perusahaan terhadap Efisiensi Investasi

Pada uji sobel menunjukkan nilai z hitung yaitu 0,528 lebih kecil dari z table sebesar 1,96 dengan tingkat signifikansi 0,1. Maka dapat disimpulkan bahwa kualitas laporan keuangan tidak mengintervensi pengaruh umur perusahaan terhadap efisiensi investasi. Sesuai dengan hasil, bahwa tidak adanya pengaruh umur perusahaan terhadap kualitas laporan keuangan dan umur perusahaan terhadap efisiensi investasi, maka dapat disimpulkan bahwa kualitas laporan keuangan bukan merupakan tolak ukur yang digunakan untuk melihat hubungan umur perusahaan terhadap efisiensi investasi. Laporan keuangan yang berkualitas bukan hanya karena lamanya

perusahaan telah beroperasi dan bukan berarti perusahaan yang baru beroperasi akan memiliki kualitas laporan keuangan yang buruk. Namun sudah menjadi kewajiban bagi setiap perusahaan untuk menampilkan laporan keuangan yang berkualitas sehingga nantinya akan berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Dengan demikian, kualitas laporan keuangan mengintervensi umur perusahaan terhadap efisiensi investasi ditolak

4.2.3 Pengaruh Likuiditas, Kualitas Laporan Keuangan dan Efisiensi Investasi

1) Pengaruh Likuiditas terhadap Kualitas Laporan Keuangan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas terhadap kualitas laporan keuangan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar $-0,131$ dengan nilai signifikan $0,082$ dimana nilai tersebut lebih kecil dari $0,1$ ($\alpha = 10\%$). Hal ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kualitas laporan keuangan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Setyawati (2015) bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laporan keuangan [10]. Akan tetapi, hasil penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2017) dan Astuti (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kualitas laporan keuangan [7][6]. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa variabel likuiditas terbukti berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan dengan arah koefisien negatif signifikan. Artinya jika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi maka kualitas laporan keuangannya rendah. Perusahaan yang relatif besar, kinerjanya akan dilihat oleh publik sehingga perusahaan tersebut akan melaporkan kondisi keuangannya dengan lebih berhati-hati, lebih menunjukkan keinformatifan informasi yang terkandung di dalamnya dan lebih transparan sehingga perusahaan akan lebih sedikit dalam melakukan kesalahan dalam penyajian laporan keuangan. Dengan demikian, likuiditas berpengaruh positif terhadap kualitas laporan keuangan ditolak.

2) Pengaruh Likuiditas terhadap Efisiensi Investasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas terhadap efisiensi investasi diperoleh nilai koefisien regresi sebesar $0,134$ dengan nilai signifikan $0,007$ dimana nilai tersebut lebih kecil dari $0,05$ ($\alpha = 5\%$). Hal ini berarti bahwa likuiditas berpengaruh terhadap efisiensi investasi diterima. Hasil analisis ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Karanja (2014) bahwa likuiditas berpengaruh terhadap keputusan investasi. Perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi cenderung melakukan pengungkapan informasi lebih luas kepada pihak luar karena ingin menunjukkan perusahaan tersebut kredibel [14]. Perusahaan dikatakan tidak mengalami kesulitan dalam mendanai investasinya apabila perusahaan mampu menghasilkan kas dalam membiayai investasi. Semakin besar likuiditas perusahaan struktur modalnya/hutangnya akan semakin berkurang, karena dengan likuiditas yang tinggi, perusahaan memiliki dana tersedia yang dapat digunakan untuk membiayai kebutuhan-kebutuhan perusahaan dengan modal sendiri, dalam pengambilan keputusan investasi biaya modal sendiri justru diperhitungkan daripada menanggung risiko. Dengan demikian, likuiditas berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi diterima.

3) Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Mengintervensi Likuiditas terhadap Efisiensi Investasi

Pada uji sobel menunjukkan nilai z hitung yaitu $-1,152$ lebih kecil dari z table sebesar $1,96$ dengan tingkat signifikansi $0,1$ Maka dapat disimpulkan bahwa kualitas laporan keuangan tidak mengintervensi pengaruh likuiditas terhadap efisiensi investasi. Hal ini tidak sesuai dengan hasil, bahwa adanya pengaruh likuiditas terhadap kualitas laporan keuangan dan likuiditas terhadap efisiensi investasi. Likuiditas sangat erat kaitannya dengan kreditur, karena jika kondisi perusahaan tidak likuid berarti akan terjadi penundaan pengumpulan bunga dan pokok pinjaman yang diberikan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi ataupun rendah tidak menjamin perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya kreditur akan mempertimbangkan dengan matang perusahaan mana yang akan diberikan kredit agar tidak mengalami kerugian. Dengan kondisi yang seperti itu, perusahaan

akan lebih hati-hati dan berusaha meningkatkan kualitas laporan keuangan yang akan berdampak pada keputusan investasi yang akan diambil nantinya. Dengan demikian, kualitas laporan keuangan mengintervensi likuiditas terhadap efisiensi investasi ditolak.

4.2.4 Pengaruh *Leverage*, Kualitas Laporan Keuangan dan Efisiensi Investasi

1) Pengaruh *Leverage* terhadap Kualitas Laporan Keuangan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* terhadap kualitas laporan keuangan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,010 dengan nilai signifikan 0,986 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,1 ($\alpha = 10\%$). Hal ini menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan. Hasil analisis ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2015) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kualitas laporan keuangan [6]. Akan tetapi, hasil analisis ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Setyawati (2015), Soedjatmiko dan Ridhawati (2013) dan Susanti (2017) bahwa *leverage* tidak menunjukkan pengaruh terhadap kualitas laporan keuangan [10][5][7]. Hasil penelitian ini artinya, jika suatu perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi maka perusahaan tersebut lebih sedikit mengungkapkan laporan keuangannya dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* lebih rendah. Besarnya *leverage* perusahaan akan menyebabkan perusahaan meningkatkan kualitas laporan keuangannya dengan tujuan untuk mempertahankan kinerja yang baik di mata investor dan kreditor, namun tidak semua perusahaan mampu melakukan aktivitas ini karena sangat tergantung pada kredibilitas perusahaan [12]. Perusahaan dengan *leverage* tinggi menanggung biaya pengawasan (*monitoring cost*) yang tinggi. Jika menyediakan informasi secara lebih komprehensif akan membutuhkan biaya lebih tinggi. Dengan kata lain, tingginya hutang perusahaan mencerminkan risiko perusahaan yang besar karena adanya kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar hutangnya [15]. Dengan demikian, *leverage* berpengaruh positif terhadap kualitas laporan keuangan ditolak.

2) Pengaruh *Leverage* terhadap Efisiensi Investasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* terhadap efisiensi investasi diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 25,752 dengan nilai signifikan 0,346 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,1 ($\alpha = 10\%$). Hal ini menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. *Leverage* tidak akan mempengaruhi baik buruknya kualitas laporan keuangan. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Yunus (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak mempengaruhi keputusan investasi [16]. Besar kecilnya *leverage* tidak membuktikan seberapa besar aset yang didanai oleh utang dan tidak dapat menentukan investasi selanjutnya apakah akan menggunakan utang sebagai sumber modalnya atau tidak. Artinya sedikit banyaknya dana yang tersedia tidak akan mempengaruhi keputusan investasi yang diambil para manajer sehingga para manajer harus mampu mengelola hutang perusahaan dengan baik dan membuat nilai keputusan investasi perusahaan tinggi. Dengan demikian, *leverage* berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi ditolak.

3) Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Mengintervensi *Leverage* terhadap Efisiensi Investasi

Pada uji sobel menunjukkan nilai z hitung yaitu 0,015 lebih kecil dari z table sebesar 1,96 dengan tingkat signifikansi 0,1 Maka dapat disimpulkan bahwa kualitas laporan keuangan tidak mengintervensi pengaruh *leverage* terhadap efisiensi investasi. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan, bahwa tidak ada pengaruh *leverage* terhadap kualitas laporan keuangan maupun *leverage* terhadap efisiensi investasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kualitas laporan keuangan bukan merupakan tolak ukur yang digunakan untuk melihat hubungan *leverage* terhadap efisiensi investasi.

4.2.5 Pengaruh Pertumbuhan Investasi, Kualitas Laporan Keuangan dan Efisiensi Investasi

1) Pengaruh Pertumbuhan Investasi terhadap Kualitas Laporan Keuangan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan investasi terhadap kualitas laporan keuangan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,420 dengan nilai signifikan 0,364 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,10 ($\alpha = 10\%$). Hal ini menyatakan bahwa pertumbuhan investasi tidak berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan. Hasil analisis ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan investasi berpengaruh positif terhadap kualitas laporan keuangan [9]. Akan tetapi, hasil analisis ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Setyawati (2015) bahwa pertumbuhan investasi tidak menunjukkan pengaruh terhadap kualitas pelaporan keuangan [10]. Pertumbuhan perusahaan berarti tidak mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Pertumbuhan investasi tidak mampu menggambarkan kualitas laporan keuangan suatu perusahaan dikarenakan pertumbuhan perusahaan dapat berasal dari dua sumber yaitu dari aktivitas keuangan (termasuk pinjaman, penerbitan ekuitas, dan merger dan akuisisi) dan dari *retained earnings*. Dengan demikian, pertumbuhan investasi berpengaruh positif terhadap kualitas laporan keuangan ditolak.

2) Pengaruh Pertumbuhan Investasi terhadap Efisiensi Investasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan investasi terhadap efisiensi investasi diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,050 dengan nilai signifikan 0,864 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,10 ($\alpha = 10\%$). Pada penelitian membuktikan bahwa rasio pertumbuhan aset tidak mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi. Hal ini dikarenakan laporan keuangan tidak dapat menandai informasi mengenai pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Dengan demikian, pertumbuhan investasi berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi ditolak.

3) Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Mengintervensi Pertumbuhan Investasi terhadap Efisiensi Investasi

Pada uji sobel menunjukkan nilai z hitung yaitu 0,724 lebih kecil dari z table sebesar 1,96 dengan tingkat signifikansi 0,1. Maka dapat disimpulkan bahwa kualitas laporan keuangan tidak mengintervensi pengaruh pertumbuhan investasi terhadap efisiensi investasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang telah dilakukan bahwa tidak ada pengaruh pertumbuhan investasi terhadap kualitas laporan keuangan ataupun pertumbuhan investasi terhadap efisiensi investasi. Hal ini dikarenakan pertumbuhan suatu perusahaan tidak dapat dilihat dari pertumbuhan investasi perusahaan tersebut namun dilihat dari perusahaan yang tumbuh membutuhkan dana di dalam menjalankan aktivitas operasinya. Pertumbuhan perusahaan ini mencakup pertumbuhan penjualan, laba, dan aset. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kualitas laporan keuangan bukan merupakan tolak ukur yang digunakan untuk melihat hubungan pertumbuhan investasi terhadap efisiensi investasi. Dengan demikian, kualitas laporan keuangan mengintervensi pertumbuhan investasi terhadap efisiensi investasi ditolak

4.2.6 Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan dengan Efisiensi Investasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,440 dengan nilai signifikan 0,092 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,1 ($\alpha = 10\%$). Hal ini menyatakan bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh terhadap *efisiensi* investasi. Hasil analisis ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sylvia (2017) yang menyatakan kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Akan tetapi, hasil analisis ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Rahmawati dan Harto (2014) dan Ardana dan Sujana (2018) menyatakan bahwa kualitas laporan keuangan memiliki hubungan positif terhadap efisiensi investasi [17][18]. Laba yang dinyatakan dalam laporan keuangan haruslah berkualitas sehingga dapat dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan, salah satunya adalah keputusan investasi. Informasi laba yang relevan dapat dijadikan ramalan terbaik untuk perencanaan alokasi modal di masa mendatang. Keputusan investasi yang didasarkan pada laba yang kurang

berkualitas dapat menyebabkan kesalahan *wealth transfer* karena laba yang kurang berkualitas akan memberikan sinyal yang kurang baik. Laba pada periode saat ini dapat dijadikan sebagai acuan untuk perencanaan kegiatan pada periode berikutnya, salah satunya adalah kegiatan investasi perusahaan. Laporan keuangan yang berkualitas akan mendorong manajer agar semakin bertanggung jawab karena memungkinkan pengguna laporan keuangan dalam melakukan pengawasan, sehingga asimetris informasi akan berkurang [19]. Hal ini berarti bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi diterima.

4.2.7 Pengaruh Risiko Litigasi pada Hubungan antara Kualitas Laporan Keuangan dengan Efisiensi Investasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel risiko litigasi memoderasi antara kualitas laporan keuangan dengan efisiensi investasi diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,018 dengan nilai signifikan 0,144 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,1 ($\alpha = 10\%$). Hal ini menyatakan bahwa risiko litigasi tidak berpengaruh signifikan dan tidak memoderasi namun memperlemah pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardana dan Sujana (2018) menyatakan bahwa risiko litigasi berpengaruh signifikan dan memperlemah pengaruh kualitas laporan keuangan pada efisiensi investasi [18]. Litigasi memberikan nilai buruk bagi perusahaan. Oleh sebab itu, manajer sangat menghindari terjadinya litigasi. Risiko litigasi tidak dapat dihindari, namun dapat dicegah dengan cara meningkatkan kualitas laba akuntansi. Dengan demikian risiko litigasi memperkuat laporan keuangan terhadap efisiensi investasi ditolak

5. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laporan keuangan serta pengaruhnya terhadap efisiensi investasi dengan risiko litigasi sebagai variabel pemoderating pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Kualitas Laporan Keuangan. Hal ini berarti semakin besar perusahaan semakin baik kualitas laporannya. Semakin banyak aset yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin banyak dan lengkap informasi yang akan diungkapkan, sehingga mampu meyakinkan investor bahwa perusahaan memberikan informasi yang transparan melalui laporan keuangan dengan melihat kualitas laporan keuangan dan menciptakan *signal* bagi investor untuk menanamkan dananya atau tidak. Namun ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi, serta kualitas laporan keuangan tidak mengintervensi ukuran perusahaan terhadap efisiensi investasi.

Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan. Hal ini berarti semakin lama perusahaan beroperasi tidak akan mempengaruhi baik buruknya kualitas laporan keuangan. Hal ini menunjukkan usia perusahaan tidak bisa menunjukkan kematangan perusahaan karena perusahaan yang matang tidak selalu memiliki kondisi operasional stabil dan memiliki penyajian laporan keuangan yang berkualitas. Umur perusahaan juga tidak berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Hal ini berarti semakin lama perusahaan beroperasi tidak akan mempengaruhi efisiensi investasi. Hal ini menunjukkan lamanya suatu perusahaan tidak akan menjanjikan akan memiliki investasi yang lebih baik. Kualitas laporan keuangan tidak mengintervensi umur perusahaan terhadap efisiensi investasi. Hal ini membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh umur perusahaan terhadap kualitas laporan keuangan dan umur perusahaan terhadap efisiensi investasi. Laporan keuangan yang berkualitas bukan hanya karena lamanya perusahaan telah beroperasi dan bukan berarti perusahaan yang baru beroperasi akan memiliki kualitas laporan keuangan yang buruk. Kewajiban bagi setiap perusahaan untuk menampilkan laporan keuangan yang berkualitas sehingga nantinya akan berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

Likuiditas berpengaruh positif terhadap kualitas laporan keuangan. Hal ini berarti semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan semakin baik kualitas laporannya. Besarnya likuiditas perusahaan akan lebih hati-hati dan berusaha meningkatkan kualitas laporan keuangan untuk mempertahankan kinerja yang baik di mata kreditor. Likuiditas berpengaruh positif

terhadap efisiensi investasi. Hal ini berarti likuiditas yang tinggi akan memiliki dana tersedia yang dapat digunakan untuk membiayai kebutuhan-kebutuhan perusahaan dengan modal sendiri, dalam pengambilan keputusan investasi biaya modal sendiri justru diperhitungkan daripada menanggung risiko. Namun kualitas laporan keuangan tidak mengintervensi likuiditas terhadap efisiensi investasi.

Leverage tidak berpengaruh positif terhadap kualitas laporan keuangan. Hal ini berarti suatu perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi akan lebih sedikit mengungkapkan laporan keuangannya sehingga kurangnya informasi yang diperoleh nantinya. *Leverage* juga tidak berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Hal ini berarti besar kecilnya *leverage* tidak membuktikan seberapa besar aset yang didanai oleh utang dan tidak dapat menentukan investasi selanjutnya apakah akan menggunakan utang sebagai sumber modalnya atau tidak sehingga para manajer harus mampu mengelola hutang perusahaan dengan baik dan membuat nilai keputusan investasi perusahaan tinggi. Secara tidak langsung, kualitas laporan keuangan pada akhirnya juga tidak mengintervensi *leverage* terhadap efisiensi investasi.

Pertumbuhan investasi tidak berpengaruh positif terhadap kualitas laporan keuangan. Hal ini berarti pertumbuhan perusahaan berarti tidak mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Pertumbuhan investasi tidak berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Penelitian membuktikan bahwa rasio pertumbuhan aset tidak mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi. Tidak ada pengaruh pertumbuhan investasi terhadap kualitas laporan keuangan ataupun pertumbuhan investasi terhadap efisiensi investasi. Hal ini dikarenakan pertumbuhan suatu perusahaan tidak dapat dilihat dari pertumbuhan investasi perusahaan tersebut namun dilihat dari perusahaan yang tumbuh membutuhkan dana di dalam menjalankan aktivitas operasinya.

Kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Hal ini berarti, kualitas laporan keuangan saat ini dapat dijadikan sebagai acuan untuk perencanaan kegiatan pada periode berikutnya, salah satunya adalah kegiatan investasi perusahaan. Laporan keuangan yang berkualitas akan mendorong manajer agar semakin bertanggung jawab karena memungkinkan pengguna laporan keuangan dalam melakukan pengawasan, sehingga asimetris informasi akan berkurang. Risiko litigasi memperkuat hubungan kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi ditolak. Hal ini berarti, risiko litigasi tidak dapat dihindari, namun dapat dicegah dengan cara meningkatkan kualitas laba akuntansi.

Referensi

- [1] Verawaty, Merina, C.I., & Kurniawati, I. 2016. Analisis Pengembangan Corporate Value Berdasarkan Keputusan Investasi dan Pendanaan, Struktur Kepemilikan serta Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia (BAKI)*, 1(1): 15-34.
- [2] Sari, L.I.N. & Suaryana, I.G.N.A. 2014. Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan pada Efisiensi Investasi Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 8 (3):524-537.
- [3] Prasetyo, D.A. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2):1-19.
- [4] Norbarani, L. 2012. *Pendeteksian Kecurangan Laporan Keuangan dengan Analisis Fraud Triangle yang diadopsi dalam SAS No.99*. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- [5] Soedjatmiko dan Ridhawati, R. 2013. Determinan Kualitas Pelaporan Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(6):67-86.
- [6] Astuti, Y.P. 2015. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Kualitas Laporan Keuangan. *Naskah Publikasi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- [7] Susanti. 2017. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Kualitas Audit terhadap Kualitas Informasi Laporan Keuangan. *Akuntansi Dewantara*, 1(1):1-11.

-
- [8] Fajri, S.N. 2013. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Konsentrasi Pasar terhadap Kualitas Laporan Keuangan*. Skripsi. Universitas Negeri Padang.
- [9] Putri, J.K. 2014. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Pelaporan Keuangan serta Pengaruhnya terhadap Efisiensi Investasi pada Perusahaan Go Public*. Skripsi. Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
- [10] Setyawati, L.J. 2015. Kualitas Informasi Pelaporan Keuangan: Faktor-faktor Penentu dan Pengaruhnya terhadap Efisiensi Investasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 25(2):186-196.
- [11] Rosyida, N. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan, dan Siklus Operasi terhadap Kualitas Pelaporan Keuangan. *Accounting Analysis Journal*, 5(2):21-31.
- [12] Fanani, Z. 2010. Analisis Faktor-Faktor Penentu Persistensi Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 7(1): 109-123.
- [13] Lundvall, B, Lundvall, K & Battase. 2000. Firm Size, Age and Efficiency Investment: Evidence from Kenyan Manufacturing Firms. *Journal The Journal of Development Studies*, 36(3):146-163.
- [14] Safitri, N. & Wahyuati, A. 2015. Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen STIESIA Surabaya*, 4(2):1-17.
- [15] Verawaty & Febrianti, D. 2021. *Analisis Determinan Audit Fee pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Seminar Nasional Forum Dosen Akuntansi Publik (FDAP) 2021, Malang.
- [16] Yunus, R.S. (2017). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi. *Equity*, 3(2), 81–97.
- [17] Rahmawati, D.A. & Harto, P. 2014. Analisis Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Maturitas Utang terhadap Efisiensi Investasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3):1-12.
- [18] Ardana, I.G.P.S & Sujana, I. K. 2018. Risiko Litigasi sebagai Variabel Pemoderasi Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan pada Efisiensi Investasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(2): 1389-1418.
- [19] Edvandini, L., Subroto, B., Saraswati, E. 2014. Telaah Kualitas Informasi Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 8(2):524-536.