

PENGARUH KUALITAS PELAPORAN KEUANGAN, DEBT MATURITY, DAN FREE CASH FLOW TERHADAP EFISIENSI INVESTASI DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Hanyfah Arifia¹, Febri Harianto Purbady², Syu'ban Nuradila³, Desy Purwasih⁴
Universitas Pamulang, Indonesia
hanyfhrf@gmail.com¹, febrihariantop16@gmail.com², syubannuradila@gmail.com³,
dosen02424@unpam.ac.id⁴

Submitted: 26th June 2022/ **Edited:** 09th September 2022/ **Issued:** 01st October 2022
Cited on: Arifia, H., Purbady, F. H., Nuradila, S., & Purwasih, D. (2022). PENGARUH KUALITAS PELAPORAN KEUANGAN, DEBT MATURITY, DAN FREE CASH FLOW TERHADAP EFISIENSI INVESTASI DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 5(4), 1150-1160.

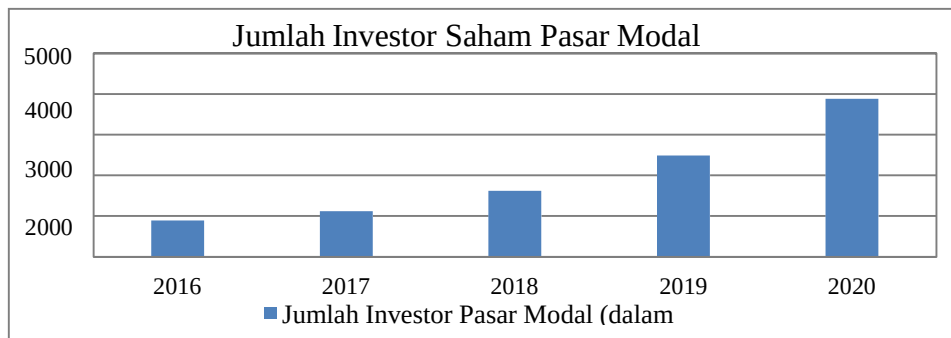
ABSTRACT

This study aims to examine the effect of financial reporting quality, debt maturity and free cash flow on investment efficiency with the moderating effect of good corporate governanncr. The population of this research is Property and Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2020. This research is quantitative research with an associative method. The data used in this research is secondary data. This research was conducted with the help of Eviews version 9.0. The research method used is multiple linear regression analysis of panel data and moderated regression analysis. The results of this study indicate that the quality of financial reporting, debt maturity and free cash flow simultaneously have a positive effect on investment efficiency. It partially shows that the quality of financial reporting and debt maturity have no effect on investment efficiency, and free cash flow has a negative effect on investment efficiency. Then good corporate governance does not moderate the relationship between financial reporting quality, debt maturity and free cash flow on investment efficiency.

Keywords: Investment Efficiency, Quality of Financial Reporting, Debt Maturity, Free Cash Flow, Good Corporate Governance

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi seperti sekarang ini, perekonomian di dunia mengalami perkembangan yang semakin pesat terutama di bidang pasar modal. Perkembangan di bidang pasar modal juga terjadi di Indonesia, pasar modal Indonesia mengalami perkembangan yang pesat dalam beberapa dekade terakhir.. Hal ini dapat dilihat dari jumlah investor pasar modal Indonesia yang selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya. Berdasarkan data statistik pasar modal Indonesia dalam *website* KSEI jumlah investor pasar modal Indonesia yaitu sebagai berikut:



Sumber: Data diolah, 2022

Gambar 1. Jumlah Investor Saham Pasar Modal Indonesia 2016-2020

Berdasarkan gambar 1 dapat diketahui bahwa jumlah investor pasar modal Indonesia selalu mengalami peningkatan yang cukup signifikan dari tahun 2016 hingga 2020, yang menandakan bahwa pasar modal Indonesia selalu mengalami perkembangan setiap tahunnya. Pasar modal merupakan salah satu aspek yang berperan penting dalam perkembangan perekonomian suatu negara, dimana pasar modal merupakan tempat bertemunya investor sebagai pihak yang kelebihan dana dan perusahaan sebagai pihak yang kekurangan dana (Abdallah, 2018). Investasi sering dimanfaatkan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi agar dapat menjaga dan mempertahankan keberlangsungan usaha serta memperoleh keuntungan yang ditargetkan sehingga harus dilakukan secara tepat. Dengan berinvestasi secara tepat perusahaan akan memperoleh keuntungan sehingga dapat mencapai efisiensi.

Fenomena mengenai efisiensi investasi terjadi di Indonesia, hal ini ditunjukkan pada *website* Bappenas yang mencatat bahwa tahun 2019, angka ICOR Indonesia mengalami peningkatan sebesar 5,12%. Kenaikan angka ICOR tersebut menunjukkan bahwa tingkat efisiensi investasi di Indonesia makin buruk (Santosa, 2014). Rendahnya efisiensi dalam perekonomian Indonesia menjadi salah satu penghambat untuk mencapai pertumbuhan ekonomi secara optimal. Sektor *property* dan *real estate* memiliki peranan penting dalam bidang perekonomian dan pembangunan Indonesia karena mampu menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar dan memiliki efek yang berantai serta hubungan keterkaitan yang cukup besar kepada sektor-sektor ekonomi lainnya. Selain itu sektor *property* juga memiliki dampak terhadap perekonomian khususnya produk keuangan.

Keputusan investasi yang baik dipengaruhi oleh kualitas pelaporan keuangan yang baik, pemilihan *debt maturity* yang tepat, dan pengalokasian *free cash flow* secara tepat.

Sedangkan, untuk mengatasi masalah ketidakefisienan investasi perusahaan membutuhkan suatu mekanisme yang dapat membantu mengurangi kondisi tersebut, yaitu mekanisme *good corporate governance* (GCG) yang salah satunya yaitu berfungsinya komisaris independen yang memiliki peranan penting dalam melakukan pengawasan terhadap kegiatan usaha perusahaan. Dengan demikian komisaris independen dapat mendorong terciptanya kualitas pelaporan keuangan yang baik, penentuan *debt maturity* yang tepat, serta keputusan pengalokasian *free cash flow* yang tepat sehingga dapat mendukung pengambilan keputusan investasi yang efisien.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan

Teori yang mendasari penelitian ini adalah teori keagenan, yaitu sebuah hubungan kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*) (Jensen dan Meckling, 1976). Teori keagenan memiliki asumsi bahwa agen memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan dibandingkan dengan *principal*, sehingga mengakibatkan adanya asimetri informasi. Berdasarkan teori keagenan, salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan meningkatkan kualitas pelaporan keuangan perusahaan, penggunaan kebijakan *debt maturity* jangka pendek, penggunaan alokasi *free cash flow* secara tepat, serta pengoptimalan peran komisaris independen untuk mendorong pengambilan keputusan yang efektif, mencegah tindakan oportunistik dalam manajemen yang tidak sesuai dengan kepentingan perusahaan, dan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham.

Efisiensi Investasi

Investasi yang baik merupakan investasi yang dilakukan secara efisien. Kamelia (2017) menyatakan efisiensi investasi merupakan tingkat investasi optimal dari perusahaan, dimana investasi tersebut merupakan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Untuk mencapai efisiensi, investasi harus dilakukan sesuai dengan kebutuhan sehingga tidak terjadi masalah *overinvestment* maupun *underinvestment*.

Kualitas Pelaporan Keuangan

Kualitas pelaporan keuangan merupakan proses akuntansi yang menyangkut informasi atas laporan keuangan terkait kondisi dan kinerja perusahaan untuk dipublikasikan diakhir periode yang nantinya akan bermanfaat bagi pemakai laporan

keuangan, (Suaidah dan Sebrina, 2020). Laporan keuangan dikatakan berkualitas ketika informasi yang dihasilkan adalah benar dan bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan dalam melakukan pengambilan keputusan (Handayani, dkk, 2016).

Debt Maturity

Hutagalung (2017) mengungkapkan *debt maturity* merupakan kebijakan penentuan jatuh tempo utang yang dilakukan oleh perusahaan yang terbagi menjadi dua yaitu *short term debt* dan *long term debt maturity*. Kamelia (2017) mengungkapkan bahwa monitoring yang dihubungkan dengan utang dapat digunakan mengurangi konflik agensi antara pihak manajer dengan pihak pemegang saham. Peningkatan monitoring pemegang saham dan kreditor dari tindakan-tindakan manajerial terkait modal kerja yang akan digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan, dapat mengakibatkan lebih rendahnya risiko pada kesalahan pelaporan material.

Free Cash Flow

Kieso, et.al (2015:212) menyatakan *free cash flow* merupakan arus kas bebas yang merupakan arus kas diskresioner yang dimiliki oleh perusahaan, arus kas ini dapat digunakan untuk membayar hutang, menambah investasi, membeli saham treasury atau menambah likuiditas. Oktaryani, dkk (2016) menyatakan bahwa *free cash flow* adalah adanya dana yang berlebih, yang tersedia untuk didistribusikan kepada para pemegang saham, dan keputusan tersebut dipengaruhi oleh kebijakan manajemen.

Good Corporate Governance

Ferial, dkk (2016) menyatakan mekanisme dalam tata kelola perusahaan yang dapat mengurangi konflik keagenan adalah dewan komisaris independen. Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan (tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan) yang dipilih secara transparan dan independen, memiliki integritas dan bebas dari pengaruh yang berhubungan dengan kepentingan pribadi atau pihak lain, serta dapat bertindak secara objektif dan independen dengan berpedoman pada prinsip-prinsip *corporate governance* (Purwasih, 2020).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan jenis data berupa data sekunder. Data yang dimaksud berupa laporan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2016-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis data

dilakukan dengan menggunakan program *E-views* 9.0. Adapun teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan. Adapun operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini dijelaskan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Indikator	Skala
1	Efisiensi Investasi (Y) Gomariz dan Ballesta (2013); Karnila (2018)	$Investment_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Sales Growth_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$	Rasio
2	Kualitas Pelaporan Keuangan (X1) Nichols dan Stubben (2014); Vitriani dan Budiasih (2019)	$WCA_{i,t} = \Delta AR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta Sales_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$	Rasio
3	<i>Debt Maturity</i> (X2) Gomariz dan Ballesta (2013); Karnila (2018)	$StDebt = \text{Utang Jangka Pendek} / \text{Total Utang}$	Rasio
4	<i>Free Cash Flow</i> (X3) Ross, et.al (2015:48)	$FCF = (\text{Arus Kas Operasi} - \text{Capital Expenditure}) / \text{Total Aset}$	Rasio
5	Komisaris Independen (Z) Novieyanti dan Kurnia (2016)	$IC = \text{Jumlah Komisaris Independen} / \text{Total Dewan Komisaris}$	Rasio

Sumber: Data diolah, 2022

HASIL PENELITIAN

Sebelum melakukan analisis mengenai pengaruh kualitas pelaporan keuangan, *debt maturity*, dan *free cash flow* terhadap efisiensi investasi dengan pengaruh moderasi *good corporate governance*, peneliti terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik terhadap data penelitian.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas. Uji normalitas dalam penelitian ini di uji dengan menggunakan perbandingan nilai Jarque-Bera (JB) dan Chi-Square tabel. Dimana hasil uji normalitas menunjukkan nilai Jarque-Bera Jarque-Bera lebih kecil dari nilai Chi-Square tabel ($0,887076 < 9,488$) dan nilai probabilitas sebesar $0,641762 > 0,05$, maka dapat disimpulkan data sampel pada penelitian ini berdistribusi normal.
2. Uji Multikolinearitas. Uji multikolinearitas dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui suatu model memiliki hubungan kuat antar variabel bebas lainnya (Ghozali, 2018:145) Dimana hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai korelasi setiap variabel memiliki nilai lebih kecil dari 0.90 artinya menunjukkan model yang digunakan tidak terjadi multikolinearitas.
3. Uji Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui keadaan dalam model terdapat ketidak samaan varian dari residual satu pengamatan dengan

residual pengamatan lainnya (Ghozali, 2018:145), dimana peneliti melakukan uji dengan menggunakan uji white. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai Probabilitas *Chi Square (Obs*R-square)* sebesar $0,4434 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas dan bersifat homoskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi. Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang dengan periode sebelumnya (Ghozali, 2018:145), dimana penelitian ini menggunakan uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test*. Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Prob. *Chi-Square (2)* pada nilai *Obs*Rsquared* sebesar $0.06121 > 0.05$, artinya pada model tidak terdapat autokelasi.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan uji koefisien determinasi, uji simultan, dan uji parsial. Adapun hasil penelitian ini ditunjukkan dalam analisis regresi linear berganda data panel sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.006784	0.002363	-2.870496	0.0047
FRQ_X1	-0.012888	0.093003	-0.138570	0.8900
STDEBT_X2	0.007237	0.003914	1.848978	0.0664
FCF_X3	-0.039248	0.016530	-2.374420	0.0188
R-squared	0.050586	Mean dependent var		-0.003733
Adjusted R-squared	0.032328	S.D. dependent var		0.010041
S.E. of regression	0.009877	Akaike info criterion		-6.372490
Sum squared resid	0.015219	Schwarz criterion		-6.295611
Log likelihood	513.7992	Hannan-Quinn criter.		-6.341272
F-statistic	2.770626	Durbin-Watson stat		2.226659
Prob(F-statistic)	0.043522			

Sumber: Output Eviews 9, 2022

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda data panel diatas dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$IE_{i,t} = -0,006784 - 0,012888 (FRQ_{i,t}) + 0,007237 (StDebt_{i,t}) - 0,039248 (FCF_{i,t})$$

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dapat menjelaskan variasi variabel terikat. Dimana hasil uji koefisien determinasi ditunjukkan pada nilai adjusted R^2 sebesar 0,032328 yang berarti bahwa pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam penelitian ini sebesar 3,233%

sedangkan sisanya ($100\% - 3,233\% = 96,767\%$) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Hasil uji simultan menunjukkan nilai F hitung diperoleh sebesar 2,770626 dengan nilai probabilitas 0,043522. Sehingga nilai F hitung lebih besar dari F tabel ($2,770626 > 2,66$) dengan nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,043522 < 0,05$). Dengan demikian, variabel Kualitas Pelaporan Keuangan, *Debt Maturity*, dan *Free Cash Flow* secara simultan atau bersama-sama berpengaruh positif terhadap Efisiensi Investasi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas pelaporan keuangan yang baik, menggunakan maturitas utang jangka pendek, dan memiliki *free cash flow* yang tinggi secara bersama-sama dapat mendorong perusahaan untuk melakukan investasi secara lebih efisien.

Uji Parsial (Uji T)

Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangann Terhadap Efisiensi Investasi

Variabel kualitas pelaporan keuangan mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,8900 dan nilai t hitung sebesar -0,138570, sehingga probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi ($0,8900 > 0,05$) dan nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel ($-0,138570 < 1,65474$) yang berarti variabel kualitas pelaporan keuangan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Hal ini dikarenakan adanya penurunan laba perusahaan yang disebabkan oleh adanya *pandemic covid-19* selama 2 (dua) periode penelitian. Dengan adanya penurunan laba, maka dapat mendorong manajer untuk menyusun laporan keuangan tidak sesuai dengan keadaan yang sebenarnya, sehingga akan berdampak pada pengambilan keputusan investasi yang kurang tepat dan dapat menimbulkan investasi yang tidak efisien..

Pengaruh *Debt Maturity* Terhadap Efisiensi Investasi

Variabel *debt maturity* mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,0664 dan nilai t hitung sebesar 1,848978, dimana nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi ($0,0664 > 0,05$) dan nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel ($1,848978 > 1,65474$) yang berarti variabel *debt maturity* tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang jangka pendek tidak dapat meningkatkan efisiensi investasi dikarenakan tingkat suku bunga di Indonesia lebih tinggi jika dibandingkan dengan tingkat suku bunga di luar negeri. Apabila tingkat suku bunga

tinggi maka pengembalian utang kepada kreditur juga semakin tinggi dan banyak, sehingga akan berakibat pada tingkat investasi yang tidak efisien.

Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Efisiensi Investasi

Variabel *free cash flow* mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,0188 dan nilai t hitung sebesar -2,374420, dimana nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,0188 < 0,05$) dan nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel ($-2,374420 > 1,65474$) yang berarti variabel *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi. Pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa *free cash flow* yang semakin tinggi berpotensi menimbulkan *conflict interest* antara manajer dengan pemegang saham karena pemegang saham cenderung menginginkan pembagian *free cash flow* dalam bentuk dividen sementara manajer akan menggunakan *free cash flow* untuk kepentingan pribadinya sehingga mengakibatkan tingkat efisiensi investasi perusahaan menurun.

Moderated Regression Analysis

Analisis regresi moderasi bertujuan untuk mengetahui apakah variabel pemoderasi akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Adapun hasil analisis regresi moderasi dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Moderated Regression Analysis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.004619	0.010424	-0.443093	0.6583
FRQ_X1	0.240364	0.502620	0.478223	0.6332
STDEBT_X2	-0.003137	0.019667	-0.159488	0.8735
FCF_X3	0.106581	0.076305	1.396778	0.1645
IC_Z	-0.006964	0.026168	-0.266121	0.7905
FRQ_X1* IC_Z	-0.579835	1.207815	-0.480069	0.6319
STDEBT_X2* IC_Z	0.026290	0.049745	0.528502	0.5979
FCF_X3* IC_Z	-0.368463	0.191029	-1.928834	0.0556
R-squared	0.075565	Mean dependent var		-0.003733
Adjusted R-squared	0.032992	S.D. dependent var		0.010041
S.E. of regression	0.009874	Akaike info criterion		-6.349152
Sum squared resid	0.014819	Schwarz criterion		-6.195393
Log likelihood	515.9322	Hannan-Quinn criter.		-6.286716
F-statistic	1.774961	Durbin-Watson stat		2.207154
Prob(F-statistic)	0.096137			

Sumber: Output Eviews 9, 2022

Hasil yang telah diperoleh dari tabel hasil uji *moderated regression analysis* di atas, maka dapat dibuat suatu persamaan regresi sebagai berikut:

$$IE_{i,t} = -0,004619 + 0,240364 (FRQ_{i,t}) - 0,003137 (StDebt_{i,t}) + 0,106581 (FCF_{i,t}) - 0,006964 (IC_{i,t}) - 0,579825 (FRQ_{i,t} * IC_{i,t}) + 0,026290 (StDebt_{i,t} * IC_{i,t}) - 0,368463 (FCF_{i,t} * IC_{i,t}) + e$$

Adapun beberapa hubungan interaksi antara variabel independen dengan variabel moderasi terhadap variabel dependen sebagai berikut:

Hubungan Interaksi Antara Kualitas Pelaporan Keuangan Dengan Komisaris Independen Terhadap Efisiensi Investasi

Nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi ($0,6319 > 0,05$) yang berarti variabel komisaris independen tidak memoderasi hubungan antara kualitas pelaporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Hal ini menunjukkan proporsi dewan komisaris independen yang relatif lebih sedikit belum mampu memberikan efek dominan terhadap setiap kebijakan manajemen, sehingga belum berhasil melindungi kepentingan pemegang saham terhadap tindakan oportunistik manajemen. Atas dasar tersebut, proporsi komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap kualitas pelaporan keuangan perusahaan yang akan berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan.

Hubungan Interaksi Antara Debt Maturity Dengan Komisaris Independen Terhadap Efisiensi Investasi

Nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi ($0,5979 > 0,05$) yang berarti variabel komisaris independen tidak memoderasi hubungan antara *debt maturity* terhadap efisiensi investasi. Hal ini dikarenakan pemilik perusahaan pengendali memiliki hak yang lebih besar dibandingkan dengan proporsi komisaris independen untuk melakukan pengendalian perusahaan termasuk halnya dalam menentukan kebijakan penggunaan utang jangka pendek yang dapat mempengaruhi efisiensi investasi perusahaan.

Hubungan Interaksi Antara Free Cash Flow Dengan Komisaris Independen Terhadap Efisiensi Investasi

Nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi ($0,0556 > 0,05$) yang berarti variabel komisaris independen tidak memoderasi hubungan antara *free cash flow* terhadap efisiensi investasi. Hal ini dikarenakan peran dewan komisaris independen belum efektif dalam menjalankan fungsi dan tugas dari dewan komisaris independen tersebut yang disebabkan karena kemungkinan adanya penambahan anggota dewan komisaris independen di suatu perusahaan hanya sebagai ketentuan formal, sedangkan pemegang saham mayoritas masih memegang banyak peranan. Sehingga *free cash flow* yang tinggi

akan dialokasikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham, dengan demikian tidak memberikan pengaruh terhadap tingkat efisiensi investasi perusahaan.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan, debt maturity dan free cash flow secara simultan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan dan debt maturity tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi, serta free cash flow berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi. Kemudian komisaris independen tidak memoderasi hubungan antara kualitas pelaporan keuangan, debt maturity dan free cash flow terhadap efisiensi investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdallah, I. (2018). Hukum Pasar Modal Syariah. Jakarta: Gramedia.
- Ferial, F., Suhadak, & Handayani, S. R. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Efeknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 33(1), 146-153
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gomariz, M., & Ballesta, J. S. (2014). *Financial Reporting Quality, Debt Maturity and Investment Efficiency Journal of Banking & Finance*, 40, 494-50.
- Handayani, U. T., Siregar, S.V., & Tresnaningsih, E. (2016). Kualitas Pelaporan Keuangan, Analysis Following, dan Efisiensi Investasi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma (JAMAL)*, 7(2), 156-323.
- Hutagalung, L. G. (2017). Hubungan Kualitas Pelaporan Keuangan dan Debt Maturity dengan Efisiensi Investasi. Sarjana Thesis Universitas Sanata Dharma.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976) *Theory of the Firm Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kamelia. (2017). Pengaruh Kualitas Laba Akuntansi, Maturitas Utang Terhadap Efisiensi Investasi dengan Risiko Litigasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Thesis, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
- Karnila, N. (2018). Analisis Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Maturitas Utang Terhadap Efisiensi Investasi (Studi Kasus Perusahaan Pertambangan Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017). Repository UIN Jambi, 48-49.
- Kieso, D. E., Weygandt, J., & Warfield, T. (2015). *Intermediate Accounting*, Volume 1, IFRS Edition. United States of America: John Wiley & Sons, Inc.
- KSEI. (2021). Statistik Pasar Modal Indonesia. Retrieved from Indonesia Central Securities Depository: <https://www.ksei.co.id>
- Nichols, M., & Stubben, S. (2014). Investment Decision? *The Accounting Review*, 85(2), 695-717. doi:<https://doi.org/10.2308/ac.cr.2008.83.6.1571>

- Oktariyani, G. A., Sofiyah, S., Nugraha, I., Bisma, I. G., & Mandra, I. (2016). PENGARUH FREE CASH FLOW DAN LEVERAGE TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *Jurnal DISTRIBUSI (Ilmu Manajemen dan Bisnis)*, 1(2), 1-13.
- Purwasih, D. (2020). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Debt to Equity Ratio Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 3(3), 309-326.
- Ross, S., Westerfield, R., Jordan, B., Lim, J., & Tan, R. (2015). Pengantar. *Keuangan Perusahaan*. Edisi Global Asia, Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Santosa, U. (2014). Efisiensi Investasi di Indonesia Makin Buruk. Retrieved from [kontan.co.id: http://nasional.kontan.co.id/news/](http://nasional.kontan.co.id/news/)
- Suaidah, R., & Sebrina, N. (2020). PENGARUH KUALITAS PELAPORAN KEUANGAN DAN TINGKAT JATUH TEMPO UTANG TERHADAP EFISIENSI INVESTASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun (2015-2017). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(2), 2693-2710.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Vitriani, N., & Budiasih, I. (2019). Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Sustainability Reporting Pada Efisiensi Investasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1), 188-213. doi:<https://doi.org/10.24843?EJA.2019.v28.i01.p08>