

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia bukan negara yang paling mudah untuk berperan aktif di bidang bisnis. Keadaan tersebut tercermin dalam laporan peringkat indeks *Doing Business* tahun 2018 yang diterbitkan oleh *World Bank*. Dalam laporan tersebut, Indonesia menempati posisi ke 72 dari 190 negara, jauh di bawah negara sekitarnya seperti Singapore yang menempati posisi ke 2, Malaysia dan Australia yang menempati posisi ke 15 dan 18, atau Brunei Darussalam yang menempati posisi 55. Meskipun demikian, peringkat tersebut sudah jauh meningkat dibandingkan tahun 2016 dimana Indonesia hanya menempati peringkat ke 109. Hal ini sejalan dengan hasil Indeks Tendensi Bisnis dan Indeks Tendensi Konsumen 2018 yang di publikasikan oleh Badan Pusat Statistik Indonesia. Hasilnya menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami percepatan sejak tahun 2016 hingga tahun 2018.

Perkembangan bisnis yang cukup pesat, di iringi dengan munculnya berbagai perusahaan dengan keunggulan yang kompetitif, menjadi penyebab persaingan bisnis semakin meningkat. Perusahaan berusaha maksimal dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya guna meningkatkan pendapatan perusahaan. Hal tersebut dilakukan untuk menarik investor atau pemegang saham untuk mengembangkan perusahaan. Tidak jarang juga perusahaan memanfaatkan investasi sebagai sumber pendapatan.

Investasi merupakan salah satu kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Investasi dilakukan dengan tujuan mendapatkan pendapatan bagi perusahaan. Pendapatan dari investasi berasal dari pembayaran bunga, *capital gain*, dividen, dan berbagai jenis pendapatan lain yang juga datang dari instrumen investasi.

Dalam Tandililin (2001 : 1.3), investasi biasanya dikaitkan dengan berbagai aktivitas penanaman uang dalam berbagai macam alternatif aset, seperti aset riil (*real assets*) atau aset finansial (*financial assets*). Investasi pada aset-aset riil dapat dilakukan dalam bentuk pembelian aset produktif perusahaan. Menurut Halim (2005), investasi pada jenis aset-aset riil termasuk dalam penganggaran modal yang keseluruhan perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu pengembalian (*return*) nya lebih dari satu tahun. Dalam menganggarkan modal ini harus dilakukan dengan perhitungan yang tepat agar modal yang dianggarkan sesuai dengan sumber daya dan kebutuhan perusahaan.

Dilansir dari CNN Indonesia, laporan keuangan PT Jasa Marga Tbk (JSMR) pada kuartal III 2018 mencatat laba bersih perusahaan mencapai nilai Rp1,77 triliun. Laba tersebut merosot 6,88 persen jika dibandingkan kuartal III 2017 yang pada saat itu menembus Rp1,9 triliun. Berdasarkan *suara.com*, Jasa Marga mengklaim, dengan penerapan besaran tarif tol Trans Jawa saat ini, cukup sulit untuk mendapatkan keuntungan. Bahkan untuk mengembalikan modal investasi pun dirasa akan membutuhkan waktu yang cukup lama. Direktur Keuangan Jasa Marga, Donny Aرسال, mengatakan

bahwa pada tahun awal pengoperasian tol Trans Jawa, perseroan harus membayar beban bunga dari utang yang dipinjamnya.

Bagi perusahaan, aktivitas investasi memiliki resiko tersendiri karena memerlukan perhitungan yang tepat, sehingga modal dapat di alokasikan untuk proyek-proyek yang menguntungkan perusahaan. Pemilihan proyek harus dilakukan secara benar, jika tidak, akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Investasi perusahaan yang dilakukan secara tepat dapat mencapai efisiensi. Investasi yang dilakukan dengan efisien akan mendatangkan keuntungan bagi perusahaan.

Dengan tujuan untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian informasi dalam aktivitas investasi, pihak yang mengambil keputusan memerlukan berbagai macam informasi, baik yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lainnya yang relevan. Informasi yang diperoleh dari perusahaan pada umumnya tercermin dalam sebuah laporan keuangan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Menurut Healy dan Palepu (2001) dan Lambert et. al (2007) dalam Ma dan Gao (2017), hubungan antara informasi laporan keuangan yang berkualitas dan efisiensi investasi merupakan akibat dari menekan asimetri informasi. Pelaporan keuangan yang berkualitas tinggi memungkinkan perusahaan dengan modal terbatas lebih mudah menarik modal dengan membuat kegiatan investasi mereka lebih terlihat. Selain itu, kinerja keuangan yang berkualitas dapat mengurangi keinginan pihak manajemen untuk berinvestasi secara

berlebihan, dan juga meningkatkan kemampuan investor untuk memantau aktivitas investasi manajerial.

Faktor pertama yang mempengaruhi efisiensi investasi adalah kualitas laba. Seperti yang dikatakan oleh Risha dan Agus (2015), informasi laba yang relevan dapat menjadi acuan untuk meramal perencanaan alokasi modal di masa yang akan datang. Tujuan jangka panjang suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (*company's value*), yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Standar yang menjadi acuan biasanya adalah laba perolehan perusahaan. Informasi mengenai laba perusahaan tahun berjalan dapat membantu untuk mengestimasi laba untuk periode berikutnya, memproyeksi risiko investasi, dan memprediksi *cash flow* untuk periode berikutnya.

Dilihat dari karakteristik laporan keuangan, informasi yang ada dalam laporan keuangan harus relevan. Berdasarkan kerangka konseptual, informasi yang relevan akan membantu para pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi aktivitas-aktivitas perusahaan di masa lalu, masa kini, serta masa depan. Menurut Li dan Wang (2010), laba pada periode saat ini dapat dijadikan sebagai acuan untuk perencanaan kegiatan pada periode berikutnya, salah satunya adalah kegiatan investasi perusahaan. Berdasarkan penelitian Handayani et al. (2015) dan Indah et al. (2014), kualitas pelaporan keuangan cenderung berpengaruh negatif terhadap underinvestment pada perusahaan. Artinya, tingkat kualitas laba berbanding terbalik dengan inefisiensi investasi,

dimana berarti kualitas laba akan berbanding lurus dengan efisiensi investasi atau berpengaruh secara positif.

Di sisi lain, perusahaan juga harus mempertimbangkan biaya-biaya yang muncul akibat peningkatan kualitas pelaporannya. Dalam penelitiannya, Qingyuan dan Tielin (2017) mengatakan bahwa akan mustahil bagi beberapa perusahaan untuk meningkatkan kualitas pelaporan keuangannya, mengingat batasan yang diberlakukan oleh prinsip akuntansi yang diterima secara umum. Menurut Lucia (2015), kualitas pelaporan keuangan tidak mempengaruhi efisiensi investasi secara signifikan.

Keputusan investasi dipilih berdasarkan laba yang diperoleh perusahaan. Ketika perusahaan memperoleh laba yang besar, investasi perusahaan akan mudah dilakukan dibandingkan pada saat perusahaan memperoleh laba yang kecil. Oleh sebab itu, laba yang dinyatakan perusahaan harus sesuai dengan keadaan yang sebenarnya sehingga dapat dijadikan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan investasi perusahaan. Namun, besarnya laba belum tentu menggambarkan laba yang sebenarnya. Bisa saja laba yang dinyatakan dalam laporan keuangan mengandung unsur manipulasi. Pada kenyataannya, seringkali pihak manajemen perusahaan merekayasa laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan sehingga laba yang tercatat tidak menunjukkan kenyataan yang sebenarnya.

Berdasarkan CNN Indonesia, pada laporan keuangan tahun 2018 PT. Garuda Indonesia mencatat laba bersih senilai US\$809 ribu. Hal tersebut berbanding terbalik dengan kondisi perusahaan di tahun sebelumnya. Pada

tahun 2017, PT. Garuda Indonesia mengalami kerugian senilai US\$216 juta. Pada akhir bulan April 2019, perusahaan mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) di Jakarta. Salah satu mata agenda rapat adalah menyetujui laporan keuangan tahun 2018. Dalam rapat tersebut, dua komisaris Garuda Indonesia, yakni Chairul Tanjung dan Dony Oskaria selaku perwakilan dari PT. Trans Airways menyampaikan keberatan atas nilai pendapatan perusahaan yang di diakui. Kedua komisaris tersebut berpendapat bahwa pengakuan pendapatan tersebut menimbulkan kerancuan dan menyesatkan.

Fenomena skandal laporan keuangan seperti ini tidak dapat memenuhi kebutuhan informasi para pengguna laporan. Laba yang seharusnya diharapkan dapat memberikan informasi untuk mendukung pengambilan keputusan menjadi diragukan kualitasnya. Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen mengakibatkan tidak maksimalnya tujuan yang dicapai pihak pengguna laporan. Kualitas laba dapat di pertanyakan apabila laba, sebagai bagian yang *crucial* dalam laporan keuangan tidak menunjukkan keadaan keuangan perusahaan yang sebenarnya. Kualitas laba yang rendah dapat menyesatkan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Li dan Wang (2010) yang menghasilkan kualitas laba berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi efisiensi investasi adalah ukuran anggota dewan atau biasa disebut *board size*. Menurut Ibrahim et. al,

(2014) dalam Yapono (2018), salah satu *skill* anggota dewan komisaris adalah memiliki pengetahuan mengenai akuntansi dan keuangan. Tujuannya adalah agar dewan komisaris dapat melakukan monitoring laporan keuangan sehingga tidak terjadi hal seperti manipulasi laporan keuangan. Hal tersebut akan mendorong pihak manajemen untuk bertindak secara bertanggung jawab dan mempertimbangkan kepentingan *stakeholders* dalam mengambil keputusan. Sehingga banyaknya dewan komisaris dapat menekan tindakan oportunistik yang pada akhirnya meningkatkan efisiensi investasi.

Berdasarkan *Detik Finance*, kedua komisaris PT. Garuda Indonesia (GIAA) merasa keberatan dengan pengakuan pendapatan atas transaksi Perjanjian Kerja Sama Penyediaan Layanan Konektivitas Dalam Penerbangan, antara PT Mahata Aero Teknologi dan PT Citilink Indonesia. Pengakuan tersebut dianggap tidak sesuai dengan kaidah pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) nomor 23. Kedua dewan komisaris Garuda Indonesia menilai hal itu akan menimbulkan kerancuan dari publik untuk membaca laporan keuangan Garuda Indonesia yang berubah signifikan dari sebelumnya rugi tiba-tiba untung. Dengan begitu, ada potensi penyampaian kembali laporan keuangan dan dapat merusak kredibilitas perusahaan.

Berdasarkan laporan tahunan (*annual report*) PT. Garuda Indonesia Tbk (GIAA), per tahun 2018 PT. Garuda Indonesia memiliki 10 orang dewan komisaris, dimana jumlah tersebut bertambah dari tahun 2017 yang hanya berjumlah 6 orang. Adanya penyampaian keberatan atas kesalahan pengakuan pendapatan dalam laporannya telah membuktikan bahwa dewan

komisaris PT. Garuda Indonesia telah melakukan perkerjanya untuk mengawasi kinerja Perusahaan, termasuk informasi mengenai investasi perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Chen, Sung dan Yang (2017) yang menggunakan *board size* sebagai salah satu indikator untuk mengukur *boardroom characteristics* dari *corporate governance*. Dalam penelitian tersebut, *corporate governance* mempengaruhi efisiensi investasi.

Menurut Chen et. al. (2006) dalam Naiwei, Hao, dan Jingjing (2018) yang melakukan penelitian dengan sampel perusahaan yang tercatat di China, mengatakan bahwa *board size* sebagai salah satu pengukuran *boardroom characteristics* berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Di sisi lain, penelitian Rashed dan Rahman (2016), bahwa semakin besar *board size* maka akan semakin banyak pendapat yang diberikan sehingga sulit untuk menetapkan keputusan investasi yang efisien. Adapun Alpha Alan dan Ratna Wardhani (2017) memperoleh hasil penelitian yang berbeda, dimana ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi

Faktor berikutnya yang dapat mempengaruhi efisiensi investasi adalah *board meeting*. Perusahaan dengan *board meeting* yang lebih rutin akan semakin mudah untuk mengendalikan dan melakukan *monitoring* atas aktivitas perusahaan. Dewan sebagai pengawas harus melakukan *monitoring* manajemen dengan efektif. Untuk mendukung *monitoring* yang efektif, perlu secara rutin diselenggarakan pertemuan atau *board meeting*. Dalam *board meeting* seluruh anggota dewan mempertimbangkan masalah kebijakan perusahaan serta masalah besar lainnya.

Bersumber dari laporan tahunan (*annual report*) PT. Garuda Indonesia Tbk (GIAA), selama tahun 2017 PT. Garuda Indonesia melaksanakan rapat dewan direksi sebanyak 28 kali, dan hanya menyelenggarakan 8 kali rapat dewan direksi pada tahun 2018. Meskipun ada penurunan intensitas rapat, dewan komisaris PT. Garuda tetap melaksanakan tugasnya untuk mengawasi perusahaan. Terbukti dengan adanya temuan oleh dewan direksi mengenai informasi pengakuan pendapatan perusahaan yang keliru.

Adanya pengawasan yang efektif akan mendorong perusahaan untuk mengambil keputusan sesuai dengan tujuannya, termasuk kegiatan investasi. Menurut Palaniappan (2017) banyaknya *board meeting* akan menimbulkan *agency problem*, sehingga perusahaan cenderung akan mengurangi jumlah rapat. Penelitian yang dilakukan oleh Farooq, Gilbert dan Rad (2015) yang menyatakan frekuensi pertemuan dewan yang semakin sering dapat mengurangi efisiensi investasi perusahaan. Sebab, semakin sering diadakan pertemuan dewan maka semakin kurang efektifitas pengawasan dewan komisaris yang dapat mengakibatkan munculnya kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Adapun hasil penelitian yang berbeda menurut Lin et. al (2009) dalam Naiwei, Hao, dan Jingjing (2018) yang mengatakan bahwa jumlah rapat dewan yang semakin tinggi akan berdampak pada meningkatnya kinerja perusahaan. Sementara menurut Mohammad Qadorah and Faudziah Hanim Bt Fadzil (2018), *board meeting* tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi

Faktor berikutnya yang dapat mempengaruhi efisiensi investasi adalah *female on board* atau keberadaan wanita pada dewan komisaris. Menurut Kahreh et. al (2014), gender merupakan perbedaan jenis kelamin yang dimiliki manusia atau identitas diri yang membedakan status individu dalam masyarakat. Hadya dan Susanto (2018) menyatakan bahwa saat ini perusahaan besar di Indonesia memberikan kesempatan yang sama pada setiap individu untuk menempati berbagai posisi penting dalam perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari adanya fakta bahwa sudah adanya perempuan yang menempati jajaran dewan komisaris. Umumnya, wanita pada era modern sudah lebih sadar akan arti penting pendidikan, sehingga mampu bekerja sebagai profesional.

Dilansir dari liputan6.com, Konsultan Senior dari *The Economics Intelligence Unit Trisha Suresh* mengatakan bahwa persentase perempuan pada keanggotaan dewan di perusahaan di wilayah ASEAN masih rendah. Hal ini disebabkan oleh adanya bias gender yang luas yang menganggap bahwa perempuan kurang cocok untuk posisi eksekutif puncak. Adapun penelitian yang dilakukan oleh *International Finance Corporation (IFC)* berjudul Keanekaragaman Gender Dewan Perusahaan di ASEAN, perusahaan yang memiliki lebih dari 30 persen anggota dewan perempuan melaporkan rata-rata Tingkat Pengembalian Aset atau *Return of Assets (ROA)* sebesar 3,8 persen. Itu lebih besar dari perusahaan yang tidak memiliki anggota dewan perempuan, dengan ROA sebesar 2,4 persen.

Fakta tersebut membuat *female on board* sangat memungkinkan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dimana keberadaan wanita dalam anggota direksi dapat menghasilkan informasi yang lebih baik karena adanya perbedaan perspektif anggota direksi wanita dibandingkan anggota direksi pria. Adanya informasi yang lebih baik bagi manajemen dapat digunakan dalam pengambilan keputusan yang lebih baik. Sehingga keberagaman gender dalam kursi dewan direksi diharapkan dapat memberikan nilai tambah yang berpengaruh pada kinerja perusahaan yang lebih baik. Adanya kinerja perusahaan yang baik akan mendorong perusahaan untuk mengambil keputusan investasi yang diperlukan dan menguntungkan perusahaan. Sehingga pada akhirnya perusahaan dapat mencapai efisiensi investasi.

Berdasarkan CNBC Indonesia, salah satu keunggulan wanita khususnya dalam melakukan investasi adalah cenderung memilih untuk menghindari risiko. Hal tersebut sejalan dengan pendapat Batjelsmit, profesor di Colorado State University. Dilansir dari portal berita vice.com, profesor yang telah mempelajari banyak hal mengenai *female on board* dalam 26 tahun terakhir ini mengatakan bahwa laki-laki cenderung mengambil risiko.

Wanita memiliki sifat yang pesimistis daripada pria, khususnya dalam hal yang belum pasti dan *pressure* di pasar uang. Selain itu wanita juga lebih pesimis dibandingkan pria dalam mengukur probabilitas, sifat-sifat tersebut membuat wanita cenderung lebih memilih untuk menghindari risiko. Di lain sisi, pria memiliki sifat kompetitif, optimis, suka bertualang, dan percaya diri yang lebih tinggi daripada wanita. Sifat-sifat tersebut akan mendorong pria

untuk mengambil risiko yang lebih besar daripada wanita (Hibbert et. al, 2008).

Adanya kecenderungan wanita untuk menghindari risiko akan menghasilkan hasil keputusan yang kurang berisiko. Hal ini dapat mengakibatkan perusahaan tidak mengambil proyek-proyek berisiko dengan investasi NPV positif yang pada akhirnya dapat mengurangi efisiensi investasi. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Halko et. al. (2012) yang menyatakan bahwa perilaku menghindari risiko lebih cenderung dilakukan oleh wanita dibandingkan pria ketika mengambil keputusan finansial dan investasi.

Menurut Andiana (2018), komposisi wanita dalam jajaran dewan mempengaruhi secara signifikan kinerja perusahaan. Menurut Charness dan Gneezy (2012) dalam Heba (2018), wanita pada umumnya memilih untuk menghindari risiko dalam mengambil keputusan investasi. Namun hal tersebut ditentang oleh penelitian yang dilakukan oleh Zhafarina dan Desi (2014), dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa *female on board* tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Begitu pula dengan penelitian Ramadhani dan Adhariani (2017) dalam Handayani dan Panjaitan (2019) yang menyatakan bahwa *female on board* berpengaruh signifikan, baik secara positif ataupun negatif terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan dan juga hasil penelitian sebelumnya yang hasilnya masih berbeda-beda peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan mengenai efisiensi investasi pada perusahaan

sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016 - 2018. Peneliti tertarik untuk menggunakan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi karena beberapa perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi terlibat dalam kasus yang menjadi latar belakang pemilihan variabel penelitian ini.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kualitas Laba dan Corporate Governance Terhadap Efisiensi Investasi”**.

B. Rumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- 1) Apakah kualitas laba berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan?
- 2) Apakah *board size* berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan?
- 3) Apakah *board meeting* berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan?
- 4) Apakah *female on board* berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dalam rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- 1) Menguji secara empiris pengaruh kualitas laba terhadap efisiensi investasi perusahaan.
- 2) Menguji secara empiris pengaruh *board size* terhadap efisiensi investasi perusahaan.
- 3) Menguji secara empiris pengaruh *board meeting* terhadap efisiensi investasi perusahaan.
- 4) Menguji secara empiris pengaruh *female on board* terhadap efisiensi investasi perusahaan.

D. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian dibagi menjadi 2 yaitu sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Sebagai sarana untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh kualitas laba, *board size*, *board meeting*, dan *female on board* terhadap efisiensi investasi.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai efisiensi investasi dan bagi peneliti selanjutnya dapat menjadi sumber referensi untuk penelitian yang berhubungan dengan penelitian ini.