

---

**Efisiensi Investasi Perusahaan Barang Konsumsi di Indonesia: Kualitas Laporan Keuangan Dan Kecurangan Dalam Akuntansi**

**Giovani Priscilia<sup>1)</sup>, Silvia Sandra<sup>2)</sup>, Amrie Firmansyah<sup>3)</sup>, Estralita Trisnawati<sup>4)</sup>**

Universitas Tarumanagara, DKI Jakarta, Indonesia

[giovani.127211024@stu.untar.ac.id](mailto:giovani.127211024@stu.untar.ac.id)

---

**ARTICLE INFO**

Article History:

Received: December 02, 2021

Accepted: December 15, 2021

Published: July 01, 2021

Keyword:

Financial Reporting  
Quality, Fraudulent  
Accounting, Investment  
Efficiency

Corresponding Author:

Giovani Priscila

[giovani.127211024@stu.untar.ac.id](mailto:giovani.127211024@stu.untar.ac.id)

---

**ABSTRACT**

*The purpose of the research is to obtain empirical evidence about the effects of financial reporting quality and fraudulent accounting to the investment efficiency. This study uses secondary data sourced from financial statements obtained from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) for companies in the consumer goods industry listed in Indonesia Stock Exchange period 2018-2020. By using purposive sampling method, the result is 129 samples. This research used multiple regression test on panel data. The result of this research show that financial reporting quality has negative effect to the investment efficiency and the fraudulent accounting has no effect to the investment efficiency. This research indicates that investors and the government should encourage supervision through analysis and in the policy making at several institutions such as the Financial Services Authority (OJK) to be able to monitor the implementation of a regulatory and supervisory system for all activities in the financial services sector in relation to maintaining the quality of financial reports and handling illegal investment, as well as Indonesian Investment Coordinating Board (BKPM) to make policies, create a conducive environment for capital market activities, and protect the investors.*

---

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kualitas laporan keuangan dan kecurangan dalam akuntansi terhadap efisiensi investasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan yang diperoleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) untuk perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Dengan metode purposive sampling dihasilkan 129 sampel perusahaan. Pengujian menggunakan uji regresi berganda pada data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi dan kecurangan dalam akuntansi tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi. Penelitian ini mengindikasikan investor dan pemerintah untuk mendorong pengawasan melalui analisis dan pembuatan kebijakan pada beberapa lembaga seperti pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk bisa memantau penyelenggaraan sistem pengaturan dan pengawasan pada seluruh kegiatan di dalam sektor jasa keuangan dalam kaitannya dengan menjaga kualitas laporan keuangan dan menanggulangi investasi ilegal, serta pada BKPM untuk membuat kebijakan, menciptakan lingkungan yang kondusif dalam kegiatan pasar modal dan perlindungan bagi investor.

---

**How to Cite:**

Priscila, G., Silvia, S., Amrie, F., & Estralita, T. (2022). Efisiensi Investasi Perusahaan Barang Konsumsi di Indonesia: Kualitas Laporan Keuangan Dan Kecurangan Dalam Akuntansi. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 17(1), 1-24. [https:// doi.org/10.21009/wahana.17.011](https://doi.org/10.21009/wahana.17.011)

## PENDAHULUAN

Investasi merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan yang nantinya akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Secara umum, investasi merupakan keputusan untuk membelanjakan dana saat ini untuk membeli aset riil atau aset keuangan dengan tujuan memperoleh pendapatan (Haming & Basalamah, 2010 dalam Aulia & Siregar, 2018). Manajer sebagai orang yang diberi mandat dalam menjalankan operasi perusahaan memiliki wewenang dan peran penting untuk melakukan kegiatan investasi. Akan tetapi, dalam operasional perusahaan muncul asimetri informasi dari hubungan antara prinsipal dan agen. Dalam Jensen dan Meckling (1976) disampaikan, adanya celah seorang manajer sebagai agen yang tidak selalu membuat keputusan menguntungkan bagi perusahaan, termasuk dalam keputusan berinvestasi. Ketepatan keputusan investasi akan berdampak pada keuntungan dan pengembalian yang diterima oleh perusahaan. Jika keputusan investasi yang dilakukan oleh seorang manajer tidak tepat, efisiensi investasi dalam perusahaan tidak akan tercapai. Sebaliknya, jika keputusan investasi yang diambil tepat, efisiensi investasi akan tercapai dan akan menghasilkan keuntungan dan pengembalian yang optimal bagi perusahaan.

Menurut Butar (2015) dalam Fajriani et al. (2021), suatu investasi yang tidak optimal/efisien akan memunculkan dua kondisi yaitu terjadinya *over-investment* dan *under-investment*. *Over-investment* adalah kondisi dimana keputusan investasi yang diambil oleh manajer tidak menguntungkan karena terlalu besar dan dinilai terlalu berisiko sedangkan *under-investment* adalah kondisi dimana perusahaan mengurangi kegiatan investasi yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Dalam Sakti & Septiani (2015) juga disampaikan, *over-investment* sebagai kondisi saat investasi yang dilakukan perusahaan lebih tinggi daripada yang diharapkan, *under-investment* menunjukkan kondisi sebaliknya. Suatu investasi dikatakan efisien apabila perusahaan dapat menghindari kondisi *over-investment* atau *under-investment* (Rahmawati & Harto, 2014 dalam Azani et al., 2019).

Dalam Fajriani et al. (2021), efisiensi investasi dalam perusahaan di Indonesia masih tergolong tidak efisien karena masih memiliki nilai *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR) yang tinggi. ICOR sendiri menunjukkan rasio investasi modal terhadap hasil/*output*. Makin tinggi nilai ICOR menunjukkan investasi yang tidak efisien karena untuk menghasilkan suatu *output*, makin banyak modal atau tambahan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dari data tahun 2019 dalam bisnis.com pada bulan April 2021, ICOR di Indonesia tercatat sebesar 6,88 dan akan meningkat sampai tahun 2021 menyentuh angka 8,16. Investasi pada suatu perusahaan akan bisa mendorong kegiatan ekonomi suatu negara, meningkatkan *output*-nya, dan mencapai penghematan devisa atau bahkan meningkatkan investasi asing untuk masuk

(Aulia & Siregar, 2018). Oleh karena itu, banyak negara memiliki kebijakan untuk meningkatkan investasi dari modal dalam dan luar negeri serta menerapkan tercapainya efisiensi dalam investasi.

Efisiensi investasi adalah tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk menggunakan sumber daya secara tepat dan sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Penggunaan sumber daya yang tepat harus dibarengi dengan pengurangan asimetri informasi dan konflik kepentingan yang ada dalam perusahaan. Mengingat *agency problem* ini bisa menunjukkan potensi investasi yang tidak efisien karena manajer dapat bertindak sesuai dengan kepentingan mereka sendiri untuk memaksimalkan keuntungan pribadi. Selain itu, di Indonesia peningkatan investasi khususnya di sektor industri manufaktur secara konsisten membawa efek berantai yang luas terhadap perekonomian, seperti optimalisasi nilai tambah sumber daya alam dalam negeri, sumber daya, lapangan kerja, dan perolehan devisa dari ekspor (Sulistiwati, 2012; Sutawijaya & Zulfahmi, 2010; Tiwa, Rimate, & Tenda, 2016 dalam Firmansyah & Triastie, 2020). Oleh karena itu berdasarkan hal di atas, penelitian mengenai efisiensi investasi menarik untuk dilakukan di Indonesia.

Penelitian sebelumnya sudah menguji efisiensi investasi dengan beberapa faktor seperti kualitas laporan keuangan (Gusmawan & Novita, 2017; Aulia & Siregar, 2018; Shahzad et al., 2019; Sitorus & Murwaningsari, 2019; Assad & Alshurideh, 2020; Fajriani et al., 2021; Akasumbawa & Haryono, 2021), kepemilikan keluarga (Shahzad et al., 2019), kualitas audit (Assad & Alshurideh, 2020), insentif pajak (Sitorus & Murwaningsari, 2019), tata kelola perusahaan (Sitorus & Murwaningsari, 2019; Akasumbawa & Haryono, 2021), diversitas gender (Gusmawan & Novita, 2017), koneksi politik (Saputri, 2020), kepemilikan institusional (Simanungkalit, 2017; Fajriani et al., 2021), maturitas utang (Aulia & Siregar, 2018; Hung et al., 2020; Fajriani et al., 2021; Akasumbawa & Haryono, 2021), kualitas informasi akuntansi (Elaoud & Jarboui, 2017; Saputri, 2020; Hidayat & Mardijuwono, 2021), komite audit, komisaris independen, dan kepemilikan manjerial (Simanungkalit, 2017), kualitas laba (Hung et al., 2020), karir *Chief Executive Officer (CEO)* (Aulia & Siregar, 2018), spesialisasi auditor (Elaoud & Jarboui, 2017), kepemilikan asing (Tran, 2020), karakteristik manajemen (Lai & Liu, 2017), kepemilikan negara dan kepercayaan sosial (Fonseka et al., 2021).

Menurut Bushman & Smith (2001); Healy & Palepu (2001) dalam Aulia & Siregar (2018), salah satu cara untuk mengurangi adanya asimetri informasi adalah dengan meningkatkan kualitas pelaporan keuangan. Oleh karena itu, kualitas laporan keuangan terindikasi memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi dalam perusahaan. Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aulia & Siregar (2018); Shahzad et al. (2019); Assad

& Alshurideh (2020); Akasumbawa & Haryono (2021); dan Fajriani et al. (2021), yang menyimpulkan adanya pengaruh antara kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi. Penelitian Houcine & Kolsi (2017) membuktikan adanya pengaruh antara kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi dengan arah yang berlawanan.

Jika ditelusuri lebih jauh, dalam Aulia & Siregar (2018) membuat pengelompokan dimana dalam kondisi *under-investment* terbukti memiliki pengaruh yang positif kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi sedangkan dalam kondisi *over-investment* tidak menunjukkan pengaruh terhadap efisiensi investasi. Pengelompokan juga dilakukan Assad & Alshurideh (2020) menunjukkan hal yang berlawanan dengan penelitian sebelumnya dimana adanya pengaruh positif kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi dalam kondisi *over-investment* dan adanya pengaruh negatif terhadap efisiensi investasi dalam kondisi *under-investment*. Gusmawan & Novita (2017) dan Sitorus & Murwaningsari (2019) menunjukkan hasil yang berbeda dengan penelitian sebelumnya, yang menunjukkan tidak ada pengaruh antara kualitas laporan keuangan dengan efisiensi investasi.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji tentang adanya pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi mengingat masih terdapat perbedaan (inkonsistensi) hasil dengan penelitian sebelumnya sehingga masih diperlukan pengujian kembali. Hal yang menjadi pembeda penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada pengujian kecurangan dalam akuntansi yang belum pernah diuji dalam penelitian-penelitian sebelumnya. Kecurangan dalam akuntansi ini masih erat hubungannya dengan kualitas laporan keuangan. Suatu laporan keuangan diharapkan disajikan secara wajar dan jujur atas dampak dari transaksi, peristiwa lain, dan kondisi yang ada dalam perusahaan. Jika laporan keuangan sudah menyajikan kondisi sebenarnya dan informasinya dapat diandalkan, ini mengindikasikan kualitas yang baik dalam laporan keuangan karena tingginya kualitas laporan keuangan akan menunjukkan rendahnya kecurangan yang terjadi pada perusahaan. Pengembangan kecurangan dalam penelitian ini berasal dari penyimpangan dalam akuntansi sebagai bagian dari manajemen laba dengan cara yang berbeda yaitu mendeteksinya melalui model perhitungan kecurangan oleh Beneish (1999).

Kecurangan sendiri merupakan suatu tindakan penyimpangan yang melanggar aturan yang telah ditetapkan (Septriani & Handayani, 2018). *Association of Certified Fraud Examiners (ACFE)* dalam laporannya tahun 2020 menyampaikan tiga bentuk kecurangan yaitu penyalahgunaan aset, korupsi, dan kecurangan dalam laporan keuangan. Menurut ACFE, kecurangan dalam laporan keuangan merupakan bentuk kecurangan yang paling tidak umum dilakukan tapi memiliki dampak yang paling material pada perusahaan.

Penelitian tentang kecurangan dalam akuntansi sudah banyak dilakukan. Akan tetapi, penelitian-penelitian sebelumnya tentang kecurangan akuntansi lebih banyak menganalisis tentang pendeteksian kecurangan menurut pendekatan teori *fraud triangle* (Utomo, 2018), *fraud pentagon* (Alfia & Anwar, 2021; Nugroho et al., 2020; Farmashinta & Yudowati, 2019), dan *fraud diamond* (Yesiariani & Rahayu, 2017). Penelitian lain tentang kecurangan dilakukan untuk membuktikan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi terjadinya kecurangan dalam akuntansi seperti: stabilitas keuangan, pengendalian internal, independensi, kualitas audit, dll.

Selain itu, penelitian Denziana (2015), Nurhayati & Muniarty (2018), Manik (2020), juga menguji hubungan kecurangan dalam akuntansi dengan kualitas laporan keuangan sebagai variabel independen lain dalam pengujian ini. Dari penelitian tersebut terbukti adanya pengaruh antara kecurangan dengan kualitas laporan keuangan. Tindakan kecurangan yang terjadi di dalam perusahaan akan mengindikasikan laporan keuangan yang dihasilkan tidak berkualitas karena tidak menyajikan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Laporan yang tidak berkualitas bisa disebabkan dari rendahnya pengawasan terhadap manajemen, sehingga tidak mampu mengurangi asimetri informasi dan konflik kepentingan yang muncul. Ini sejalan dengan Nurhayati & Muniarty (2018) yang mengemukakan bahwa faktor lain yang memicu *fraud* adalah asimetri informasi. Dari hasil di atas kemudian ditambahkan pengujian terhadap kecurangan dalam akuntansi karena sama-sama memiliki hubungan yang erat dengan asimetri informasi. Dimana dampak dari asimetri informasi itu sendiri bisa terlihat dari keputusan investasi yang diambil dan hasil dari keputusan tersebut berupa efisiensi investasi.

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan kontribusi sebagai tambahan literatur atas pengujian efisiensi investasi dalam perusahaan di Indonesia, mengingat kondisi investasi di Indonesia yang masih belum optimal. Selain itu, diharapkan dapat memberikan gambaran tentang kondisi dan faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi kepada pemegang saham, manajer, pengguna laporan keuangan lainnya. Untuk Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), penelitian ini juga diharapkan bisa memberikan kontribusi dalam rangka pengawasan terhadap laporan keuangan, pasar modal, dan juga dalam koordinasi terkait kebijakan di bidang penanaman modal.puskesmas

#### **TINJAUAN TEORI (12pt, Times New Roman, Bold)**

##### ***Agency Theory***

Jensen & Meckling (1976) menjelaskan adanya hubungan antara pihak yang memberikan wewenang dan tugas, serta mendelegasi pengambilan keputusan sebagai prinsipal dan pihak yang diberi wewenang untuk menjalankan tugas sebagai agen atau manajer. Dalam

menjalankan wewenang dan tugasnya, dipercaya bahwa agen tidak akan selalu bertindak untuk kepentingan prinsipal. Ini akan menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*) di dalam perusahaan. *Agency problem* ini terjadi karena adanya asimetri informasi dan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen.

Sitorus & Murwaningsari (2019) menyatakan bahwa asimetri informasi memiliki dua bentuk yaitu *moral hazard* dan *adverse selection*. *Moral hazard* merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajer yang tidak sepenuhnya diketahui oleh pemegang saham. Manajer tersebut mengambil tindakan tidak dengan sepengetahuan pemegang saham, yang mungkin melanggar kontrak yang ada, dan sebenarnya merupakan tindakan yang tidak etis. *Adverse selection* merupakan kondisi seorang manajer lebih mengetahui kondisi dan prospek perusahaan sehingga hal-hal penting yang mungkin mempengaruhi keputusan pemegang saham, tidak disampaikan kepada pemegang saham. Sama halnya dengan Simanungkalit (2017) yang mengungkapkan *adverse selection* terjadi saat persepsi pemilik modal terhadap kinerja perusahaan berbeda dengan keadaan sebenarnya terjadi. Tindakan yang dilakukan manajer karena adanya konflik kepentingan dan adanya perbedaan informasi antara pemegang saham/pemiliki modal dengan manajer inilah yang menjadi masalah utama dalam *agency theory*.

Konflik kepentingan terjadi karena prinsipal dan agen memiliki kepentingannya masing-masing, dimana kepentingan prinsipal untuk mendapatkan pengembalian modal yang sebesar-besarnya sedangkan kepentingan agen untuk mendapatkan gaji, bonus, dan insentif yang tinggi sebagai imbalan dari menjalankan operasional perusahaan. Asimetri informasi juga muncul karena agen/manajer memiliki informasi yang lebih banyak tentang kondisi perusahaan baik dari sisi keuangan maupun non keuangan dibandingkan informasi yang dimiliki pemegang saham. Asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pemegang saham/pemasok modal bisa mengurangi efisiensi investasi. Hal ini terjadi karena timbulnya permasalahan *moral hazard* dan *adverse selection* bisa mendorong terjadinya *over-investment* dan *under-investment* (Umiyati & Riyanto, 2019). Banyak hal yang mendasari adanya *agency problems*, salah satunya keputusan dari agen seringkali bertolak belakang dengan keinginan dari prinsipal, agen akan lebih cenderung untuk mengejar keuntungan dan prestasi jangka pendek demi mendapatkan bonus dan insentif, hal ini dapat dicapai salah satunya dengan mengabaikan peluang investasi yang berisiko namun memberikan potensi pengembalian investasi yang lebih tinggi pada masa mendatang (Saputra dan Wardhani, 2017).

Di dalam perusahaan, keuntungan yang diperoleh perusahaan menjadi salah satu indikator kinerja individual ataupun kinerja perusahaan yang sering dijadikan tolok ukur

keberhasilan (Deva dan Machdar, 2017). Keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak lepas dari setiap aktivitas yang diupayakan oleh seorang manajer untuk meningkatkan penjualan, menerapkan efisiensi, dan melakukan aktivitas perputaran modal yang lebih dikenal dengan investasi.

Dalam hubungannya dengan investasi, Biddle et al. (2009) menjelaskan perusahaan akan berinvestasi sampai keuntungan marjinal dari investasi modal sama dengan biaya marjinal, juga mempertimbangkan biaya penyesuaian untuk modal baru. Dari investasi tersebut, manajer memperoleh pembiayaan positif *net present value* (NPV) pada tingkat bunga ekonomi yang berlaku dan akan mengembalikan kelebihan yang ada kepada investor.

Keputusan investasi oleh manajer menjadi penting karena akan mempengaruhi pengembalian dari aktivitas perputaran modal yang dihasilkan, apakah pengembalian itu akan optimal atau tidak optimal. Kondisi dimana pengembalian modal dari keputusan investasi optimal inilah yang dikenal dengan efisiensi investasi. Hal yang sama juga diungkapkan Sari & Suaryana (2014) dalam Fajriani et al. (2021) bahwa efisiensi investasi adalah kegiatan melakukan investasi secara optimal dengan pemilihan investasi berdasarkan keuntungan yang akan didapatkan oleh perusahaan.

Jika mengingat adanya *agency problem* dari hubungan antara prinsipal dan agen, secara tidak langsung ini akan berpengaruh terhadap keputusan investasi dan efisiensi investasi. Salah mengambil keputusan investasi juga akan menyebabkan kas yang dikeluarkan perusahaan tidak efisien dan tidak sesuai yang dibutuhkan perusahaan Simanungkalit (2017). Hal ini terjadi karena keputusan investasi dilakukan oleh manajer, yang dalam perusahaan yang merupakan pihak yang diberatkan saat munculnya asimetri informasi dan konflik kepentingan.

Masih berhubungan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan atau yang lebih dikenal dengan laba perusahaan. Pemegang saham mengharapkan adanya pelaporan dan pengungkapan yang jujur atas kondisi dan laba perusahaan oleh agen/manajer perusahaan. Dengan mengingat agen/manajer merupakan pihak yang memegang kendali perusahaan, manajer memiliki kesempatan untuk menyajikan laba perusahaan sesuai kebutuhan perusahaan atau untuk dirinya sendiri. Menurut Hatam et al. (2013) dalam Kurniawansyah (2018), perilaku manajer di atas disebut dengan manajemen laba. Seorang manajer nantinya bisa melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang bisa merugikan pengguna laporan keuangan.

## **Pengembangan Hipotesis**

Dalam Gomariz & Ballesta (2013), asimetri informasi yang muncul antara prinsipal dan agen bisa diatasi dengan adanya pengawasan yang lebih baik atas aktivitas manajerial yang bisa mengurangi perilaku oportunistik manajer. Pengawasan yang lebih baik dalam perusahaan akan menghasilkan kualitas laporan keuangan yang lebih baik. Laporan keuangan yang berkualitas akan mencerminkan transparansi informasi kepada penggunanya baik investor maupun masyarakat luas (Fajriani et al., 2021). Untuk penggunanya, laporan keuangan bisa menjadi referensi bagi para investor dalam memilih investasi yang efisien dan juga menentukan bagaimana manajer dalam mengelola modal investor (Roychowdhury et al, 2019 dalam Akasumbawa & Haryono, 2021).

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 dalam pembuatan keputusan internal (Bushman dan Smith, 2001; McNichols dan Stubben, 2008 dalam Sakti dan Septiani, 2015). Ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aulia & Siregar (2018); Shahzad et al. (2019); Assad & Alshurideh (2020); dan Akasumbawa & Haryono (2021) yang menyimpulkan pengaruh positif dimana kualitas laporan keuangan akan meningkatkan efisiensi investasi.

Setiap perusahaan diharapkan bisa memberikan informasi yang berkualitas pada laporan keuangan, yang menunjukkan transparansi dan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Laporan keuangan yang berkualitas ini bisa digunakan oleh penggunanya dalam membantu untuk membuat keputusan termasuk keputusan investasi. Jika keputusan investasi tersebut tepat, efisiensi investasi dalam perusahaan akan bisa tercapai.

### **H<sub>1</sub>: kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.**

Dalam Nurhayati & Muniarty (2018), Ikatan Akuntan Indonesia (IAI, 2012) menjelaskan kecurangan akuntansi sebagai: (1) salah saji yang timbul dari kecurangan dalam pelaporan keuangan yaitu salah saji atau penghilangan secara sengaja jumlah atau pengungkapan dalam laporan keuangan untuk mengelabui pemakai laporan keuangan, (2) salah saji yang timbul dari perlakuan tidak semestinya terhadap aktiva (seringkali disebut dengan penyalahgunaan atau penggelapan) berkaitan dengan pencurian aktiva entitas yang berakibat laporan keuangan tidak disajikan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia.

Salah saji yang muncul dalam perusahaan diawali dengan manajemen laba dari laporan keuangan yang dianggap tidak material, tapi akhirnya bisa berkembang menjadi *fraud* besar-besaran dan menghasilkan laporan keuangan yang menyesatkan secara material menurut Rezae (2002) dalam Septriani & Handayani (2018). Salah satu cara manajemen laba adalah melalui



akrual. Menurut Kurniawansyah (2018), total akrual dibedakan menjadi dua yaitu *discretionary accrual* dan *non-discretionary accrual*. *Discretionary accrual* merupakan akrual yang ditentukan oleh manajemen saat ada kesempatan untuk memilih kebijakan metode akuntansi dan estimasi akuntansi. Inilah yang menjadi peluang kepada manajer untuk melakukan tindakan menyimpang pada laba untuk tujuan tertentu atau manipulasi dan kecurangan dalam akuntansi.

Dari penelitian sebelumnya terdapat faktor-faktor yang memiliki pengaruh terhadap kecurangan akuntansi dalam laporan keuangan. Faktor-faktor tersebut adalah stabilitas keuangan, kebutuhan keuangan pribadi, tekanan eksternal, target keuangan, kondisi industri, ketidakefektifan pengawasan, dan perubahan auditor (Utomo, 2018); stabilitas keuangan, tekanan eksternal, kualitas auditor eksternal, perubahan auditor, perubahan direktur, dan arogansi CEO (Farmashinta & Yudowati, 2019); target keuangan, stabilitas keuangan, tekanan eksternal, ketidakefektifan pengawasan, kondisi industri, perubahan auditor, rasionalisasi, pergantian direktur, dan arogansi CEO (Septriani & Handayani, 2018); stabilitas keuangan, tekanan eksternal, kebutuhan keuangan pribadi, target keuangan, kondisi industri, ketidakefektifan pengawasan, perubahan auditor, dan rasionalisasi (Yesiariani & Rahayu, 2017), target keuangan, stabilitas keuangan, tekanan eksternal, kepemilikan institusional, ketidakefektifan pengawasan, kondisi industri, perubahan auditor, total akrual, perubahan direktur, dan arogansi CEO (Nugroho et al., 2020).

Tekanan eksternal dan stabilitas keuangan merupakan dua faktor yang mempengaruhi kecurangan dalam akuntansi. Tekanan eksternal yang tinggi dan stabilitas keuangan yang rendah menuntut manajemen untuk melakukan manipulasi dalam laporan keuangan (Yesiariani & Rahayu, 2017). Makin tinggi manipulasi dan kecurangan dalam perusahaan, keuntungan yang didapatkan oleh manajer juga makin besar. Makin tinggi keuntungan yang diperoleh manajer untuk dirinya sendiri mengindikasikan bahwa manajer tersebut tidak melakukan usaha terbaiknya untuk memajukan perusahaan karena hanya mementingkan kepentingannya. Kurangnya pengawasan yang baik dalam memonitor dan mengendalikan tindakan manajemen akan membuat keputusan investasi tidak tepat dan pengembalian yang didapatkan menjadi tidak optimal (inefisiensi investasi).

**H<sub>2</sub>: kecurangan dalam akuntansi berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi.**

## **METODOLOGI PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan *consumer good industry* (industri barang konsumsi) yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (BEI) informasi keuangan tahun 2018-2020 yang diperoleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian ini menggunakan perusahaan *consumer good industry* karena dalam beberapa tahun terakhir sektor ini menjadi target investor dan memiliki pertumbuhan yang relatif stabil karena merepresentasikan industri kebutuhan masyarakat Indonesia pada umumnya menurut Antara (2020). Periode observasi dari tahun 2018 karena adanya konsistensi penurunan Produk Domestik Bruto (*Gross Domestic Product/GDP*) dari tahun tersebut dalam *Euromonitor* 2021. Dengan adanya fluktuasi atas kenaikan GDP di tahun-tahun sebelumnya mengindikasikan kondisi pasar dan kinerja perusahaan yang lebih baik dan akan berbanding terbalik dengan tingkat kecurangan dalam perusahaan yang lebih rendah. Hal ini karena perusahaan akan memiliki kecenderungan sudah melaporkan hasil/kinerja yang sesungguhnya.

Sampel penelitian ini ditentukan dengan menggunakan teknik pemilihan sampel tidak acak (*purposive sampling*) yang menghasilkan 129 sampel perusahaan, dengan kriteria sebagai berikut:

**Tabel 1 Sampel Penelitian**

Sumber: Data diolah (2021)

Kriteria	Jumlah
Perusahaan <i>consumer good industry</i> yang terdaftar di BEI tahun 2021	65
Perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2020	(9)
Perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2019	(4)
Perusahaan yang memiliki data tidak lengkap	(7)
Data <i>outlier</i>	(2)
Perusahaan yang dapat digunakan dalam penelitian	43
Tahun observasi	3
Total sampel	129

Dalam penelitian ini terdapat tiga (3) variabel utama yaitu efisiensi investasi, *kualitas* laporan keuangan, dan kecurangan laporan keuangan. Variabel dependen penelitian ini adalah efisiensi investasi. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini mengikuti model perhitungan Gomariz & Ballesta (2013), sama dengan proksi yang digunakan dalam penelitian Rad et al. (2016), Elaoud & Jarbou (2017), Lai & Liu (2017), Simanungkalit (2017), Houcine & Kolsi (2017), Gusmawan & Novita (2017), Umiyati & Riyanto (2019), Sitorus & Murwaningsari (2019), Saputri (2020), Hung et al. (2020), Akasumbawa & Haryono (2021), Fajriani et al. (2021), Fonseka et al. (2021), Hidayat & Mardijuwono (2021), sebagai berikut:

$$INVEST_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 * Sales\ growth_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

$INVEST_{i,t}$  : Total investasi pada perusahaan i pada tahun t, diukur dengan kenaikan

bersih aset tetap berwujud dan aset tak berwujud yang dibagi dengan total aset.

$Sales\ growth_{i,t-1}$  : Perubahan penjualan pada perusahaan i pada tahun t-1 dan t-2 yang dibagi dengan total penjualan di tahun t-2.

$\varepsilon_{i,t}$  : Residual regresi yang merupakan estimasi efisiensi investasi.

Penelitian menggunakan model regresi residual dimana nilai absolut dari residual akan dikali dengan -1. Nilai yang lebih tinggi akan menunjukkan efisiensi yang lebih tinggi. Untuk nilai residual positif akan menunjukkan *over-investment* pada perusahaan karena melakukan investasi yang lebih tinggi dari yang diharapkan dari pertumbuhan penjualan. Sebaliknya, untuk nilai residual negatif akan menunjukkan *under-investment* pada perusahaan karena melakukan investasi yang lebih rendah dari penjualan yang diharapkan.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kualitas laporan keuangan dan kecurangan laporan keuangan. Untuk kualitas laporan keuangan menggunakan proksi mengikuti model perhitungan Kothari et al. (2005) yang dikenal dengan *performance matched discretionary accrual* (DAC), sama dengan proksi yang digunakan dalam penelitian Rad et al. (2016), Bzeouich (2019), Shuraki et al. (2020), sebagai berikut:

$$TA_{i,t}/A_{i,t-1} = \alpha_0 + \beta_1*(1/A_{i,t-1}) + \beta_2*[(\Delta S_{i,t} - \Delta AR_{i,t})/A_{i,t-1}] + \beta_3*(PPE_{i,t}/A_{i,t-1}) + \beta_4*ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$TA_{i,t}$  : Total akrual perusahaan i pada tahun t, diukur dengan laba bersih dikurangi dengan arus kas operasi perusahaan.

$A_{i,t-1}$  : Total aset perusahaan i pada tahun t-1

$\Delta S_{i,t}$  : Perubahan penjualan perusahaan i pada tahun t

$\Delta AR_{i,t}$  : Perubahan piutang perusahaan i pada tahun t

$PPE_{i,t}$  : total aset tetap perusahaan i pada tahun t

$ROA_{i,t}$  : Laba bersih dibagi dengan total aset perusahaan i pada tahun t

$\varepsilon_{i,t}$  : Residual regresi yang merupakan estimasi *discretionary accrual*.

Jika melihat kualitas laporan keuangan ini dari sisi manajemen laba, variabel ini dapat diukur melalui *discretionary accrual* yang merupakan selisih dari total akrual dengan *non discretionary accrual*. Saat nilai *discretionary accrual* perusahaan negatif, berarti perusahaan akan menurunkan laba. Sebaliknya saat nilai *discretionary accrual* perusahaan positif, perusahaan akan menaikkan laba.

Penelitian ini hanya melihat dari besar/kecilnya manajemen yang akan terjadi, maka penelitian menggunakan model regresi dimana nilai residual dari perhitungan nilai *discretionary accrual* pada model ini diabsolutkan. Untuk variabel kecurangan laporan keuangan, proksi yang digunakan dalam penelitian ini mengikuti model perhitungan Beneish (1999), sama dengan proksi yang digunakan dalam penelitian Utomo (2018), Holda (2020), Nugroho et al. (2020), sebagai berikut:

$$M\_SCORE = - 4.840 + 0.920*DSRI + 0.528*GMI + 0.404*AQI + 0.892*SGI + 0.115*DEPI - 0.172*SGAI + 4.679*TATA - 0.327*LVGI$$

DSRI	:	<i>Days' sales in receivable index</i> , diukur dengan	
			$\frac{\text{(total piutang pada tahun t / total penjualan pada tahun t)}}{\text{(total piutang pada tahun t-1 / total penjualan pada tahun t-1)}}$
GMI	:	<i>Gross margin index</i> , diukur dengan	
			$\frac{\text{(total penjualan pada tahun t-1 dikurangi harga pokok penjualan pada tahun t-1)}}{\text{(total penjualan pada tahun t dikurangi harga pokok penjualan pada tahun t)}} \times \frac{\text{total penjualan pada tahun t-1}}{\text{total penjualan pada tahun t}}$
AQI	:	<i>Asset quality index</i> , diukur dengan	
			$1 - \frac{\text{(total aset lancar tahun t + total aset tetap pada tahun t)}}{\text{total aset pada tahun t}} \div \frac{\text{(total aset lancar tahun t-1 + total aset tetap pada tahun t-1)}}{\text{total aset pada tahun t-1}}$
SGI	:	<i>Sales growth index</i> , diukur dengan	$\frac{\text{total penjualan pada tahun t}}{\text{total penjualan pada tahun t-1}}$
DEPI	:	<i>Depreciation index</i> , diukur dengan	
			$\frac{\text{beban depresiasi pada tahun t-1}}{\text{(beban depresiasi pada tahun t-1 + total aset tetap pada tahun t-1)}} \div \frac{\text{beban depresiasi pada tahun t}}{\text{(beban depresiasi pada tahun t + total aset tetap pada tahun t)}}$
SGAI	:	<i>Sales, general and administrative expenses index</i> , diukur dengan	
			$\frac{\text{beban penjualan, umum, administrasi pada tahun t}}{\text{total penjualan pada tahun t}} \div \frac{\text{beban penjualan, umum, administrasi pada tahun t-1}}{\text{total penjualan pada tahun t-1}}$
TATA	:	<i>Total accruals to total assets</i> , diukur dengan	
			$\frac{\text{laba bersih dikurangi arus kas operasi pada tahun t}}{\text{total aset pada tahun t}}$
LVGI	:	<i>Leverage index</i> , diukur dengan	
			$\frac{\text{(total utang jangka panjang pada tahun t + total utang jangka pendek pada tahun t)}}{\text{total aset pada tahun t}} \div \frac{\text{(total utang jangka panjang pada tahun t-1 + total utang jangka pendek pada tahun t-1)}}{\text{total aset pada tahun t-1}}$

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *leverage*, dan arus kas operasi. Ketiga variabel tersebut erat hubungannya dengan investasi.

SIZE : logaritma natural dari total aset dalam perusahaan

LEV :  $\frac{(\text{total utang jangka pendek} + \text{total utang jangka panjang})}{\text{total aset}}$

OCF :  $\frac{\text{total arus kas operasi}}{\text{total aset}}$

Variabel ukuran perusahaan terindikasi memiliki hubungan dengan efisiensi investasi. Semakin besarnya ukuran dalam perusahaan menunjukkan kualitas pengendalian internal yang lebih baik yang akan mempengaruhi keputusan investasi yang lebih baik.

Menurut Jensen & Meckling (1976) dalam Bzeouich (2019) mengungkapkan bahwa *leverage* merupakan salah satu sarana untuk membatasi moral hazard dan masalah misalokasi sumber daya perusahaan. Menurut Jensen (1986), Lehn & Poulsen (1989) dan Denis et al. (1994) dalam Bzeouich (2019) membuktikan pentingnya utang sebagai mekanisme pendisiplinan manajer. Karena bisa mengatasi asimetri informasi dan konflik kepentingan dalam perusahaan, *leverage* terindikasi memiliki pengaruh pada keputusan investasi dalam perusahaan.

Variabel arus kas operasi digunakan untuk mengontrol efek arus kas pada investasi perusahaan yang dihitung menggunakan rasio arus kas operasional selanjutnya dibagi dengan rata-rata keseluruhan jumlah dari aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang lebih besar memiliki kesempatan yang lebih banyak untuk melakukan investasi.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi berganda untuk data panel menggunakan E-views 10. Pengujian model dengan regresi ini dilakukan dengan uji *chow* dan uji *hausman*. Karena data panel menunjukkan hasil yang tidak seimbang dilakukan uji heteroskedastisitas dan uji *Generalized Least Squared (GLS)*.

Model penelitian utama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{INVEST}_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 * \text{DAC}_{i,t} + \beta_2 * \text{M\_SCORE}_{i,t} + \beta_3 * \text{SIZE}_{i,t} + \beta_4 * \text{LEV}_{i,t} + \beta_5 * \text{OCF}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

INVEST<sub>i,t</sub> : Total investasi pada perusahaan i pada tahun t

DAC<sub>i,t</sub> : *Discretionary accrual* pada perusahaan i pada tahun t

M\_SCORE<sub>i,t</sub> : Kecurangan dalam akuntansi pada perusahaan i pada tahun t

SIZE<sub>i,t</sub> : Ukuran perusahaan pada perusahaan i pada tahun t

$LEV_{i,t}$  : Tingkat utang pada total aset perusahaan i pada tahun t

$OCF_{i,t}$  : Arus kas operasi pada total aset perusahaan i pada tahun t

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut ini merupakan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel dalam penelitian:

**Tabel 2 Statistik Deskriptif**

Sumber: data diolah oleh peneliti

	INVEST	DAC	M_SCORE	SIZE	LEV	OCF
<i>Mean</i>	-0,042153	0,067666	-2,320233	28,58694	0,389569	0,100177
<i>Median</i>	-0,026836	0,054683	-2,421117	28,23007	0,374280	0,081873
<i>Maximum</i>	-0,000069	0,320194	15,974621	32,72561	0,843016	0,562737
<i>Minimum</i>	-0,542396	0,000238	-4,518732	25,36140	0,065126	-0,279847
<i>Std. Dev.</i>	0,062615	0,057608	1,809776	1,632869	0,178495	0,139600
<i>Observations</i>	129	129	129	129	129	129

Berdasarkan Tabel 2, sampel perusahaan yang memiliki informasi lengkap dan setelah dikurangi data *outlier* atas efisiensi investasi, *discretionary accruals*, kecurangan dalam akuntansi, ukuran perusahaan, *leverage*, dan arus kas operasi sebanyak 129 dalam periode waktu selama 3 tahun.

Perusahaan yang memiliki nilai terendah dari efisiensi investasi sebesar -0,542396 pada MBTO tahun 2020, sedangkan nilai tertinggi dari efisiensi investasi sebesar -0,000069 pada ICBP tahun 2020. Nilai rata-rata efisiensi investasi dari tahun 2018-2020 sebesar -0,042153. Semua nilai efisiensi investasi ini menunjukkan angka negatif karena penelitian ini menggunakan pengukuran proksi oleh Gomariz & Ballesta (2013) yang mengalikan nilai absolut dari residual dengan -1. Semakin besar nilai residualnya, semakin efisien dalam melakukan investasi. Nilai standar deviasi pada efisiensi investasi sebesar 0,062615 yang menunjukkan rata-rata besarnya penyimpangan efisiensi investasi yang dilakukan perusahaan sebesar 6,2%.

Nilai terendah dari *discretionary accrual* sebesar 0,000238 pada INDF tahun 2020 dan nilai tertinggi dari *discretionary accrual* sebesar 0,320194 pada HRTA tahun 2020. Penggunaan proksi *discretionary accrual* tidak mempertimbangkan apakah akan menaikkan atau menurunkan laba (nilai residual absolut). Rata-rata dan standar deviasi untuk *discretionary accrual* adalah 0,067666 dan 0,057608. Dengan nilai standar deviasi yang lebih rendah dibandingkan nilai rata-ratanya, ini menunjukkan variabel kualitas laporan keuangan yang

diukur dengan *discretionary accrual* memiliki data yang terdistribusi dengan sebaran yang rendah.

Pada variabel kecurangan dalam akuntansi yang diukur menggunakan nilai M\_SCORE menunjukkan nilai terendah sebesar -4,518732 pada PCAR tahun 2020 dan nilai tertinggi sebesar 15,974621 pada LMPI tahun 2020. Rata-rata dan standar deviasi untuk kecurangan dalam akuntansi adalah -2,320233 dan 1,809776. Karena nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan nilai rata-ratanya, ini menunjukkan variabel kecurangan dalam akuntansi memiliki data yang terdistribusi dengan sebaran yang tinggi.

Untuk variabel ukuran perusahaan memiliki nilai tertinggi dan terendah masing-masing sebesar 32,72561 dan 25,36140. Variabel *leverage* memiliki nilai tertinggi dan terendah masing-masing sebesar 0,843016 dan 0,065126. Yang terakhir untuk variable arus kas operasi memiliki nilai tertinggi dan terendah masing-masing sebesar 0,562737 dan -0,279847. Untuk variabel ukuran perusahaan dan *leverage* memiliki data yang terdistribusi dengan sebaran yang rendah karena memiliki nilai standar deviasi yang lebih rendah dibandingkan nilai rata-ratanya. Sebaliknya, untuk arus kas operasi memiliki data yang terdistribusi dengan sebaran yang tinggi karena memiliki nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-ratanya.

Dalam menganalisis data panel, diperlukan uji spesifikasi model dengan penggunaan uji *chow* dan uji *hausman*. Dari pengujian pemilihan model, didapatkan model yang dipilih adalah *fixed effect*. Akan tetapi, karena dalam pengujian model memiliki masalah heteroskedastisitas, maka model yang diterapkan adalah model *GLS* dengan hasil pengujian terlampir pada Tabel 3.

**Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis**  
 Sumber: data diolah dengan Eviews-10

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.	
DAC	-0,102927	-2,232632	0,0283	**
M_SCORE	0,000462	0,267300	0,7899	
SIZE	-0,013944	-0,620572	0,5366	
LEV	0,160934	4,203723	0,0001	***
OCF	-0,083531	-3,313098	0,0014	***
C	0,310179	0,489709	0,6257	
R <sup>2</sup>	0,536737			
Adjusted R <sup>2</sup>	0,267930			
F-statistic	1,996738			
Prob(F-statistic)	0,003111			

### Pembahasan pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan kualitas laporan keuangan berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Houcine & Kolsi (2017) yang menunjukkan tingginya kualitas laporan keuangan akan memperburuk tingkat asimetri informasi dan menurunkan efisiensi investasi. Namun, tidak sejalan dengan penelitian Aulia & Siregar (2018); Shahzad et al. (2019); Assad & Alshurideh (2020); Akasumbawa & Haryono (2021); dan Fajriani et al. (2021) yang menunjukkan pengaruh positif kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi, dimana kualitas laporan keuangan yang baik menunjukkan keseragaman atau kesamaan atas informasi perusahaan yang dimiliki pemegang saham dan manajemen dan memperkecil gap antara manajer dan pemegang saham untuk melakukan investasi yang tidak optimal (Linck et al., 2013; Gomariz & Ballesta, 2013; Cheng et al., 2013; Di Meo, 2014 dalam Shahzad et al., 2019). Selain itu, hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian Gusmawan & Novita (2017) dan Sitorus & Murwaningsari (2019) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi.

Penelitian ini membuktikan bahwa kualitas laporan keuangan yang tinggi berpengaruh pada penurunan efisiensi investasi dalam perusahaan. Saat perusahaan sudah memiliki laporan keuangan yang berkualitas, ini tidak dapat langsung membuktikan adanya peran pengawasan yang baik dalam perusahaan. Pada umumnya pengawasan dilakukan dari pemegang saham kepada manajer untuk dapat mengurangi asimetri informasi dan konflik kepentingan yang muncul dari *agency problem* supaya manajer bertindak dan membuat keputusan yang menguntungkan bagi pemegang saham. Dalam hal ini keputusan yang menguntungkan dalam kegiatan investasi adalah untuk memperoleh pengembalian yang optimal atau memperoleh efisiensi investasi. Dengan tidak adanya peran pengawasan secara berkala pada manajer, *agency problem* tetap tidak bisa dihindari dan tetap mengakibatkan terjadinya inefisiensi investasi. Pengawasan menjadi sangat penting dalam memfasilitasi tercapainya efisiensi investasi. Pengawasan yang baik yang dikemas dalam suatu tata kelola perusahaan telah terbukti memperkuat efisiensi investasi dalam perusahaan (Sitorus & Murwaningsari, 2019). Meskipun kualitas laporan keuangan tinggi tetapi jika tidak dibarengi dengan pengawasan pada manajemen, akan tetap bisa menimbulkan celah pada manajer untuk membuat keputusan investasi yang hanya menguntungkan dirinya sendiri dan menurunkan terjadinya efisiensi investasi.

Jika melihat sampel perusahaan pada penelitian ini sebanyak 51 perusahaan atau 40% sampel ini memiliki nilai kualitas laporan keuangan di atas nilai rata-rata, sedangkan sisanya sebesar 60% masih memiliki nilai kualitas laporan keuangan di bawah nilai rata-rata. Dengan



nilai kualitas laporan keuangan yang relatif rendah mencerminkan rendahnya transparansi informasi pada laporan keuangan dan rendahnya efisiensi investasi. Padahal, transparansi yang ada akan menunjukkan keandalan pada laporan keuangan, meningkatkan kepercayaan investor dan calon investor karena akan menambahkan modal perusahaan dan bisa mengatasi inefisiensi dalam investasi (Fajriani et al., 2021).

Di sisi lain, jika melihat sampel perusahaan pada penelitian ini sebanyak 62% berada pada kondisi *under-investment* dan 38% berada pada kondisi *over-investment*. Data tersebut menunjukkan kualitas laporan keuangan berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi pada kondisi *under-investment*. Posisi *under-investment* digambarkan dan diukur saat perusahaan memiliki saldo kas yang rendah dan utang yang tinggi (Cheng et al., 2013 dalam Adiputra et al., 2017). Kondisi tersebut membuat perusahaan akan mengurangi investasi yang dilakukan karena memiliki masalah kekurangan dana. Pengurangan investasi dalam perusahaan secara langsung akan berdampak pada pengurangan pengembalian pada perusahaan. Oleh karena itu, meskipun kualitas laporan keuangan dalam perusahaan sudah baik tetapi jika perusahaan tetap tidak mampu untuk melakukan investasi, pengembalian tetap tidak akan optimal dan tetap mengakibatkan penurunan efisiensi investasi dalam perusahaan.

### **Pembahasan pengaruh kecurangan dalam akuntansi terhadap efisiensi investasi**

Penelitian ini membuktikan bahwa kecurangan dalam akuntansi tidak berpengaruh pada efisiensi investasi dalam perusahaan. Manipulasi atau kecurangan dalam akuntansi secara umum mengindikasikan adanya asimetri informasi dan konflik kepentingan yang terjadi dalam perusahaan, yang berujung pada rendahnya efisiensi investasi. Akan tetapi dengan tidak adanya bukti atas pengaruh kecurangan dalam akuntansi terhadap efisiensi investasi, diperlukan penelusuran dan pembahasan pada variabel lain yang berhubungan dengan kecurangan dalam akuntansi karena variabel ini tidak pernah diuji terhadap efisiensi investasi pada penelitian-penelitian terdahulu.

Penelitian terdahulu yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kecurangan dalam akuntansi telah banyak dilakukan. Dari beberapa faktor yang sering diuji, tekanan eksternal dan stabilitas keuangan tidak terbukti mempengaruhi terjadinya kecurangan dalam akuntansi (Farmashinta & Yudowati, 2019). Tekanan eksternal merupakan tekanan yang berlebihan bagi manajemen untuk memenuhi harapan dari pihak ketiga (Yesiariani & Rahayu, 2017). Tekanan eksternal dan stabilitas keuangan diproksikan masing-masing dengan rasio total utang dan rasio perubahan total aset. Ini mengindikasikan setiap perusahaan tanpa terkecuali dan tanpa mempertimbangkan besar atau kecilnya utang dan aset perusahaan, tetap memiliki peluang

yang sama untuk melakukan kecurangan dalam akuntansi, tidak terbukti bisa mengurangi asimetri informasi dalam perusahaan, dan tidak terbukti berpengaruh pada efisiensi investasi. Inefisiensi investasi tetap bisa terjadi pada perusahaan yang tidak melakukan atau yang telah melakukan kecurangan dalam akuntansi karena asimetri informasi dan konflik kepentingan akan terus menerus terjadi dalam perusahaan.

Jika melihat sampel perusahaan tiap tahun, komposisi perusahaan *manipulator* (perusahaan yang terindikasi memiliki laporan yang dimanipulasi) masih tergolong rendah hanya sekitar 9-18% dari sampel yang ada. Pengelompokan ini mengikuti Holda (2020) dengan perusahaan dengan nilai M\_SCORE diatas -1,78 terindikasi memiliki laporan yang dimanipulasi. Komposisi perusahaan *non-manipulator* di tahun 2020 memiliki persentase paling tinggi dibanding tahun lainnya yaitu sebesar 91% dari sampel yang ada di tahun 2020. Ini menunjukkan kesadaran akan bahaya kecurangan dalam akuntansi sudah meningkat dan mengindikasikan perusahaan sudah mulai berhati-hati dalam proses pembuatan laporan keuangan yang akan digunakan oleh pihak internal dan eksternal dalam membuat keputusan di perusahaan (termasuk keputusan investasi). Perusahaan *non-manipulator* juga dinilai memiliki karakteristik kualitatif laporan keuangan dan memiliki citra yang baik di pasaran (Zulzilawati & Wahyuni, 2021). Dari data di atas, efisiensi investasi pada akhirnya tidak terbukti dipengaruhi oleh perusahaan *manipulator* dan *non-manipulator* karena kecenderungan perusahaan di Indonesia sudah tidak melakukan kecurangan dalam akuntansi dan pengembalian investasi murni dari hasil keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan.

Selain itu, dari delapan komponen yang digunakan dalam perhitungan M\_SCORE pada penelitian ini, ditemukan bahwa rata-rata rasio DSRI dan SGI menjadi penyumbang terbesar untuk nilai M\_SCORE. Tidak adanya bukti antara kecurangan dalam akuntansi terhadap efisiensi investasi menunjukkan bahwa banyaknya piutang dan penjualan yang berdampak pada penurunan dan peningkatan kas yang ada dalam perusahaan tidak memicu manajemen untuk melakukan kecurangan laporan keuangan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Kualitas laporan keuangan berpengaruh negatif yang artinya walaupun kualitas dari laporan keuangan perusahaan itu baik tidak menutup kemungkinan asimetri informasi masih akan tetap terjadi di dalam perusahaan. Kecurangan dalam akuntansi tidak memiliki pengaruh karena dimungkinkan terdapat faktor di luar penelitian yang memiliki pengaruh lebih terhadap efisiensi investasi.

Dalam penelitian ini ada keterbatasan yang dialami peneliti yang bisa menjadi bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya. Keterbatasan penelitian ini dari variabel kecurangan dalam akuntansi adalah tidak dilakukan pengkajian lebih dalam pada faktor spesifik yang berpotensi bisa mempengaruhi kecurangan dalam akuntansi dan pengujian perusahaan atas pembagian *manipulator* dan *non-manipulator*. Tidak adanya penelitian sebelumnya yang melihat pengaruh kecurangan dalam akuntansi terhadap efisiensi akuntansi, menuntut peneliti untuk melakukan eksplorasi lebih pada teori dan pembahasan atas hubungan kecurangan dalam akuntansi dengan efisiensi akuntansi. Keterbatasan penelitian dari variabel efisiensi investasi adalah terbatas dalam menguji variabel dependen dengan tidak melihat pembagian *under* dan *over-investment* pada sampel perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan bisa melakukan pengembangan atas klasifikasi tersebut.

Keterbatasan dalam jumlah observasi untuk perusahaan yang hanya memiliki konsistensi penurunan GDP dari tahun 2018 (rentang waktu yang pendek), membuka peluang untuk penelitian selanjutnya untuk menambah tahun pengamatan dan pengembangan pengujian pada sektor lain di luar *consumer goods* mengingat dalam survei laporan ACFE 2020, skema kecurangan hanya terjadi pada 18% perusahaan manufaktur sedangkan penyumbang terbesar skema kecurangan terjadi pada industri konstruksi sebesar 25% serta penggunaan sektor industri *consumer goods* dalam penelitian tidak dapat digunakan untuk menyimpulkan kondisi seluruh perusahaan di Indonesia. Penggunaan proksi lain dalam penelitian menjadi saran juga untuk penelitian ke depannya untuk melihat variabel yang diuji dari sisi yang berbeda.

Penelitian ini mengindikasikan bahwa investor perlu mendorong adanya pengawasan dan perlu melakukan analisis pada kualitas laporan keuangan dan menindaklanjuti kemungkinan terjadinya kecurangan dalam akuntansi. Dalam menganalisis kualitas laporan keuangan bisa melihat adanya manajemen laba, baik manajemen laba riil atau akrual. Hal ini perlu dilakukan sehingga investor dapat mengambil keputusan bisnis dan investasi yang tepat terhadap prospek kinerja perusahaan yang dilaporkan melalui laba pada laporan keuangan. Penelitian ini juga mengindikasikan pemerintah selaku regulator melalui beberapa lembaga seperti pada OJK untuk memantau penyelenggaraan sistem pada seluruh kegiatan di dalam sektor jasa keuangan dengan menjaga kualitas laporan keuangan dan menanggulangi investasi ilegal, serta pada BKPM untuk membuat kebijakan, menciptakan lingkungan yang kondusif, dan perlindungan bagi investor dalam semua kegiatan penanaman modal di Indonesia.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Association of Certified Fraud Examiners (ACFE)*. (2020). *Report To the Nations 2020 Global Study on Occupational Fraud and Abuse*.
- Adiputra, I. M. P., Utama, S., & Siregor, S. V. N. (2017). Kualitas Laporan Keuangan Dan Pengendalian Internal, Terhadap Efisiensi Investasi. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 2(3), 293–312. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2018.v2.i3.3965>
- Angela, W., & Aryancana, R. (2017). The Effect of Financial Reporting Quality on Financing and Investment. *Etikonomi*, 16(1), 81–92. <https://doi.org/10.15408/etk.v16i1.4600>.
- Alfia, F. S. D., & Anwar, S. (2021). Pengaruh Earnings Management Sebagai Perantara Fraud Pentagon Terhadap Pendeteksian Fraudulent Financial Reporting. *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi*, 1(1), 497–505.
- Assad, N. F., & Alshurideh, M. T. (2020). *Financial Reporting Quality, audit Quality, and Investment Efficiency: Evidence GCG Economies*. 11(3), 194–208. <https://doi.org/10.4108/eai.21-11-2018.2282299>.
- Aulia, D., & Siregar, S. V. (2018). Financial Reporting Quality, Debt Maturity, and Chief Executive Officer Career Concerns on Investment Efficiency. *BAR - Brazilian Administration Review*, 15(2), 1–16. <https://doi.org/10.1590/1807-7692bar2018170120>
- Azani, P. K., Rahman, A., & Yohana, D. (2019). Financial Reporting Quality , Debt Maturity and Investment Efficiency in Companies Listed on the Warsaw Stock Exchange in 2015-2017. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego Finanse Rynki Finansowe Ubezpieczenia*, 82(9), 249–259. <https://doi.org/10.18276/frfu.2016.4.82/2-20>
- Beneish, M. D. (1999). The Detection of Earnings Manipulation. *Financial Analysts Journal*, 55(5), 24–36. <https://doi.org/10.2469/faj.v55.n5.2296>.
- Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48(2–3), 112–131. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.09.001>.
- Bzeouich, B., Lakhel, F., & Dammak, N. (2019). Earnings management and corporate investment efficiency: does the board of directors matter? *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 17(4), 650–670. <https://doi.org/10.1108/JFRA-06-2018-0044>
- Denziana, A. (2015). The effect of audit committee quality and internal auditor objectivity on the prevention of fraudulent financial reporting and the impact on financial reporting quality (a survey on state-owned company in Indonesia). *International Journal of Monetary Economics and Finance*, 8(2), 213–227. <https://doi.org/10.1504/IJMEF.2015.070784>.

- Deva, B., & Machdar, N. M. (2017). *Pengaruh Manajemen Laba Akrual dan Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/8287>.
- Dingkorici Akasumbawa, M. D., & Haryono, S. (2021). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Dan Debt Maturity Terhadap Efisiensi Investasi Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi: Studi Pada Perbankan Go Public Di Indonesia. *PERFORMANCE: Jurnal Bisnis & Akuntansi*, 11(1), 28–42. <https://doi.org/10.24929/feb.v11i1.1320>.
- Elaoud, A., & Jarboui, A. (2017). Auditor specialization, accounting information quality and investment efficiency. *Research in International Business and Finance*, 42(July), 616–629. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.006>.
- Elena, M. “Kementerian PPN/Bappenas Targetkan ICOR Turun Jadi 6,24 di 2022” *Bisnis.com*, 29 April 2021, <https://ekonomi.bisnis.com/read/20210429/9/1388092/kementerian-ppnbappenas-targetkan-icor-turun-jadi-624-di-2022>.
- Euromonitor International* (2021). *Real GDP Growth: Euromonitor International from national statistics/Eurostat/OECD/UN/International Monetary Fund (IMF), World Economic Outlook (WEO). Economies and Consumers Annual Data Historical*
- Fajriani, A., Wijaya, S. Y., & Widyastuti, S. (2021). Determinasi Efisiensi Investasi. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2, 1541–1554.
- Farmashinta, P., & Yudowati, S. P. (2019). Pengaruh Fraud Pentagon Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan (Studi pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, 3(9), 349–363.
- Firmansyah, A., & Triastie, G. A. (2020). The role of corporate governance in emerging market: Tax avoidance, corporate social responsibility disclosures, risk disclosures, and investment efficiency. *Journal of Governance and Regulation*, 9(3), 8–26. <https://doi.org/10.22495/jgrv9i3art1>.
- Fonseka, M., Samarakoon, L. P., Tian, G. L., & Seng, R. (2021). The impact of social trust and state ownership on investment efficiency of Chinese firms. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 74, 1–28. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101394>.
- Gomariz, M. F. C., & Ballesta, J. P. S. (2013). Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency. *Journal of Banking and Finance*, 40(1), 494–506. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.07.013>.

- Gusmawan, F., & Novita, N. (2017). Kualitas Pelaporan Keuangan, Diversitas Manajerial dan Efisiensi Investasi. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan*, 3(2), 56–66.
- Hidayat, S. B. D., & Mardijuwono, A. W. (2021). The Effect of Accounting Information Quality on Investment Efficiency with Auditor Specialization as Moderating Variables. *Review of International Geographical Education Online*, 11(4), 320–329. <https://doi.org/10.33403/rigeo.800649>.
- Hołda, A. (2020). Using the Beneish M-score model: Evidence from non-financial companies listed on the warsaw stock exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(4), 389–401. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(4\).2020.33](https://doi.org/10.21511/imfi.17(4).2020.33).
- Houcine, A., & Kolsi, M. C. (2017). The effect of financial reporting quality on corporate investment efficiency: Evidence from the Tunisian stock market. *Research in International Business and Finance*, 1–34. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.066>.
- Hung, D. N., Van, V. T. T., & Phuong, N. T. T. (2020). Impacts of earnings quality and debt maturity on investment efficiency: Study case in Vietnam. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 421–431. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p421>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. *Financial Economics*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163–197. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>.
- Kurniawansyah, D. (2018). Apakah Manajemen Laba Termasuk Kecurangan? : Analisis Literatur. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 3(1), 341–356. <https://doi.org/10.31093/jraba.v3i1.97>.
- Lai, S. M., & Liu, C. L. (2017). Management characteristics and corporate investment efficiency. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*. <https://doi.org/10.1080/16081625.2016.1266270>.
- Manik, T. (2020). Analisis Pengaruh Pencegahan Kecurangan Akuntansi Terhadap Kualitas Laporan Keuangan Dengan Tata Kelola Pemerintahan Daerah Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 3(2), 49–62. <https://doi.org/10.31629/jiafi.v3i2.2229>.
- Nugroho, A. H. D., Alfasadun, Ardinata, M., & Ambarsari, R. Y. (2021). The Effectiveness of Pentagon Fraud in Detecting Fraudulent Financial Reporting: Using the Beneish Model in Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Proceedings of the 3rd*

- International Conference on Banking, Accounting, Management and Economics (ICOBAME 2020)*, 169, 389–394. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210311.078>.
- Nurhayati, & Muniarty, P. (2018). Pengaruh Sistem Pengendalian Internal Dan Asimetri Informasi Terhadap Kecenderungan Kecurangan Akuntansi Serta Dampaknya Terhadap Kualitas Laporan Keuangan. *Valid Jurnal Ilmiah*, 15(2), 125–135. <http://journal.stieamm.ac.id/index.php/valid/article/view/33>.
- Rad, S. S. E., Embong, Z., Mohd-Saleh, N., & Jaffar, R. (2016). Financial information quality and investment efficiency: Evidence from Malaysia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 12(1), 129–151.
- Sakti, A. M., & Septiani, A. (2015). *Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Jatuh Tempo Utang Terhadap Efisiensi Investasi*. 4, 1–10.
- Saputra, A. A. D., & Wardhani, R. (2017). Pengaruh efektivitas dewan komisaris, komite audit dan kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 21(1), 24–36. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol21.iss1.art3>
- Saputri, U. T. (2020). Kualitas Informasi Akuntansi Koneksi Politik dan Efisiensi Investasi. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 3(2), 28–36.
- Septriyani, Y., & Handayani, D. (2018). Mendeteksi Kecurangan Laporan Keuangan dengan Analisis Fraud Pentagon. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Bisnis*, 11(1), 11–23. <http://jurnal.pcr.ac.id>.
- Shahzad, F., Rehman, I. U., Hanif, W., Asim, G. A., & Baig, M. H. (2019). The influence of financial reporting quality and audit quality on investment efficiency: Evidence from Pakistan. *International Journal of Accounting and Information Management*, 27(4), 600–614. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2018-0097>.
- Shuraki, M. G., Pourheidari, O., & Azizkhani, M. (2020). Accounting comparability, financial reporting quality and audit opinions: evidence from Iran. *Asian Review of Accounting*, 29(1), 42–60. <https://doi.org/10.1108/ARA-06-2020-0087>
- Simanungkalit, E. R. (2017). PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP EFISIENSI INVESTASI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(2), 179–199.
- Sitorus, R. R., & Murwaningsari, E. (2019). Do Quality of Financial Reporting and Tax Incentives Effect on Corporate Investment Efficiency with Good Corporate Governance as Moderating Variables? *Journal of Accounting, Business and Finance Research*, 6(1), 27–35. <https://doi.org/10.20448/2002.61.27.35>.
- Tran, Q. T. (2020). Foreign ownership and investment efficiency: new evidence from an

- emerging market. *International Journal of Emerging Markets*, 15(6), 1185–1199.  
<https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2019-0573>.
- Umiyati, I., & Riyanto, R. (2019). Financial Statement Quality and Investment Efficiency. *Accruals*, 3(1), 131–138. <https://doi.org/10.35310/accruals.v3i1.45>.
- Utomo, L. P. (2018). Kecurangan Dalam Laporan Keuangan “Menguji Teori Froud Triangle.” *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(1), 77. <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.241>
- Wasita, A. (2020). "Sektor "consumer good" jadi idola investor saham saat pandemi" Antara, 2 September 2020, <https://www.antaraneews.com/berita/1701454/sektor-consumer-good-jadi-idola-investor-saham-saat-pandemi>.
- Yesiariani, M., & Rahayu, I. (2017). *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia Deteksi financial statement fraud : Pengujian dengan fraud diamond*. 21(1).
- Zulzilawati, & Wahyuni, N. (2021). Beneish Ratio Index Sebagai Alat Deteksi Kecurangan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi (e-Journal)*, 12(2), 181–193.