

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perekonomian Indonesia sempat menurun pada saat terjadinya pandemi Covid 19. Penurunan tersebut dapat dilihat pada data yang dikeluarkan oleh Badan Pusat Statistik Indonesia (2020) mengenai perlambatan pertumbuhan ekonomi yang terjadi pada tahun 2019 sebesar 5,02% menjadi 2,97% pada tahun 2020. Penurunan ini bisa disebabkan salah satunya karena kegiatan investasi di Indonesia. Karena menurut Melati (2023), kondisi perekonomian suatu negara berhubungan dengan kondisi pasar modalnya, yang mana pelaku pasar modal melakukan *forward looking* (perkiraan masa depan) terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Pandemi Covid 19 meningkatkan ketidakpastian ekonomi yang sangat besar di Indonesia. Hal tersebut yang menjadi salah satu penyebab utama kepercayaan diri investor menurun sehingga volume investasi yang dilakukan juga menurun (Melati, 2023).

Dengan kondisi sekarang yang berangsur kembali normal, pertumbuhan ekonomi Indonesia diusahakan kembali seperti saat sebelum terjadinya pandemi dan diharapkan terus meningkat. Seperti pada tahun 2017 – 2018, pertumbuhan ekonomi Indonesia berdasarkan BPS berada pada tingkat 5,07 % – 5,17% (BPS, 2018). Kegiatan investasi yang tepat dibutuhkan saat ini untuk menaikkan pertumbuhan ekonomi selain meningkatkan konsumsi rumah tangga. Tingkat efisiensi dalam alokasi modal untuk investasi merupakan fondasi dalam menentukan pertumbuhan ekonomi (John et al., 2008).

Untuk mengetahui tingkat investasi yang dilakukan dalam negara sudah efisien atau belum, dapat diketahui dari *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR). Semakin kecil angka ICOR menandakan investasi yang dilakukan semakin efisien.

**Tabel 1.1 Tingkat Efisiensi Investasi di Indonesia**

<b>Tahun</b>	<b><i>Incremental Capital Output Ratio</i> (ICOR)</b>
<b>2016</b>	6,73
<b>2017</b>	6,75
<b>2018</b>	6,72
<b>2019</b>	6,87
<b>2020</b>	-15,12
<b>2021</b>	8,66
<b>2022</b>	6,02

*Sumber: Badan Pusat Statistik Kabupaten Tulang Bawang (2023)*

Dari tahun 2016 – 2019, ICOR Indonesia menunjukkan angka yang terus meningkat. Puncaknya yaitu ICOR Indonesia menyentuh angka 8,66 pada tahun 2021 dan terjadi penyimpangan pada tahun 2020 yang menunjukkan angka ICOR negatif karena dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil akibat pandemi Covid 19. Nilai ICOR Indonesia sendiri masih terbilang cukup tinggi dari tahun ke tahun dibandingkan negara lain dalam kawasan Asia. Seperti pada tahun 2021 – 2022, Malaysia hanya memiliki rata-rata ICOR 4,5, India dengan rata-rata ICOR 4,5, dan Filipina rata-rata ICOR 3,7. Hal ini menunjukkan tingkat efisiensi investasi di Indonesia masih belum bagus.

Menteri Koordinator Perekonomian Indonesia Kabinet Kerja, Darmin Nasution dalam Wildan (2019) mengatakan Indonesia masih perlu menurunkan ICOR yang menunjukkan tingkat efisiensi investasi melalui konfigurasi investasi. Konfigurasi ini memastikan bahwa perusahaan membuat keputusan investasi yang

tepat terkait penentuan alokasi modal dengan melakukan analisis risiko dan melakukan tindakan yang benar. Manajemen perusahaan harus bisa menentukan alokasi modal untuk investasi yang tepat pada tingkat yang efisien untuk memaksimalkan nilai pasar perusahaan. Faccio et al. (2016) menyatakan bahwa tingkat risiko yang diambil oleh pembuat keputusan dalam proses pengambilan keputusan dapat menentukan tingkat efisiensi investasi.

Investasi adalah penanaman modal pada suatu proyek dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dimasa depan. Menurut Sukirno (2015), investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran perusahaan untuk penanaman modal dalam kurun waktu tertentu termasuk membeli barang modal dan perlengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian. Suatu investasi dapat dikatakan efisien jika tingkat usaha yang diharapkan oleh perusahaan tidak mengalami penyimpangan baik *overinvestment* (investasi berlebih) maupun *underinvestment* (kurangnya investasi). Efisiensi investasi merupakan segala kegiatan investasi yang terjadi sudah sesuai dengan harapan perusahaan dan mampu memberikan nilai positif bagi perusahaan.

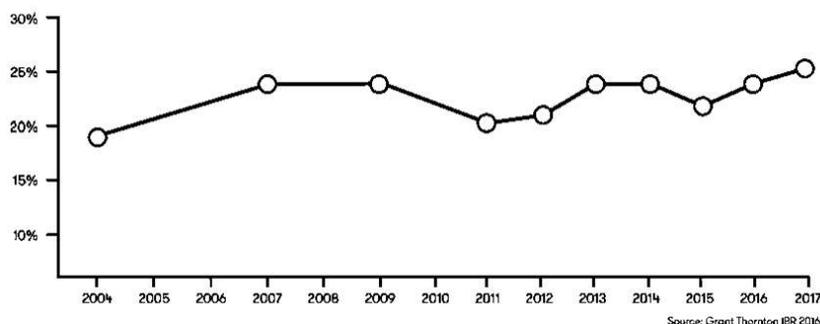
Zamir et al. (2020) mengatakan bahwa mengatasi inefisiensi investasi perusahaan adalah hal yang sangat penting terutama bagi negara-negara berkembang. Di mana konflik keagenan (*agency conflict*) dan asimetri informasi merupakan hal yang paling menonjol yang mempengaruhi efisiensi investasi di negara-negara tersebut dibandingkan negara-negara maju (Zamir et al., 2020; Aryonanto & Dewayanto, 2022). *Agency conflict* dan asimetri informasi dapat menyebabkan pengambilan keputusan investasi perusahaan menjadi tidak optimal.

Investasi merupakan keputusan penting perusahaan yang menciptakan ketegangan antara manajemen dan pemegang saham (Ali et al., 2022). *Agency conflict* bisa saja menyebabkan keputusan investasi yang dilakukan manajemen tidak sesuai dengan apa yang diinginkan pemegang saham. Sehingga diperlukan keselarasan tujuan antara manajemen dan pemegang saham untuk meminimalkan *agency conflict*.

Pertumbuhan dan perkembangan suatu perusahaan sangat bergantung pada dewan perusahaan dalam mengelola serta mengambil suatu keputusan. Menurut Hillman et al. (2000), dalam pandangan *resource dependence theory* direksi membawa sejumlah sumber daya ke perusahaan seperti keahlian, perspektif yang berbeda, ikatan dengan perusahaan lain, dan legitimasi. Karakteristik pribadi direksi dapat mempengaruhi pengambilan keputusan sebagai fungsi dewan perusahaan (Ullah et al., 2020).

Dalam beberapa tahun terakhir, isu keberagaman gender dalam perusahaan semakin meningkat. Hal ini dibuktikan salah satunya dari hasil survei Grant Thornton secara global pada tahun 2017 yang menunjukkan persentase perempuan dalam manajemen puncak mengalami peningkatan dari tahun ke tahun.

**Gambar 1.1 Proporsi Perempuan Dalam Manajemen Puncak**



Sumber: Grant Thornton IBR 2017

Masih dari hasil survei Grant Thornton secara global juga pada tahun 2018, persentase perusahaan yang memiliki minimal satu perempuan dalam manajemen puncak meningkat dari 66% pada tahun 2017 menjadi 75% pada tahun 2018. Serta persentase perempuan yang menjadi pimpinan puncak sebesar 24% pada tahun 2018 (Grant Thornton, 2018). Hal ini menandakan kedudukan perempuan di posisi puncak semakin dipertimbangkan. Di Indonesia sendiri persentase perusahaan yang terdapat perempuan dalam manajemen puncaknya menunjukkan angka yang cukup signifikan yaitu sebesar 46% (Grant Thornton, 2017). Dilansir juga dari berita [cnnindonesia.com](http://cnnindonesia.com), Organisasi Perburuhan Internasional (ILO) mencatat perempuan Indonesia menduduki 30% kursi manajer disektor publik dan swasta pada tahun 2019 (Primadhyta, 2022).

Keberagaman gender diharapkan menyediakan perspektif yang beragam dalam proses pengambilan keputusan perusahaan, sehingga alternatif keputusan yang dipilih dapat lebih memperhatikan kepentingan *stakeholder* terutama pemegang saham perusahaan. Sari & Widiatmoko (2023) mengatakan keberagaman gender mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan, karena perbedaan karakteristik dan cara berpikir antara perempuan dan laki-laki. Perempuan diduga cenderung *risk-averse* (menghindari risiko) dibanding laki-laki yang *risk-taker* (mengambil risiko). Dengan berbagai pemikiran yang dihasilkan dari adanya keberagaman gender, maka akan lebih berhati-hati dalam mengambil setiap keputusan dalam perusahaan termasuk keputusan berinvestasi. Gusmawan & Novita (2017) juga mengatakan perempuan bisa menjadi penyeimbang dan bisa membuat iklim kerja menjadi baik.

Penelitian ini hanya fokus pada keberagaman gender dari direksi saja sebagai salah satu dewan yang ada di perusahaan. Hal ini dengan pertimbangan direksi berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengelolaan perusahaan. Sedangkan dewan komisaris bertugas melakukan pengawasan secara umum dan memberi nasehat kepada direksi. Sehingga, direksi dianggap berpengaruh langsung terhadap setiap keputusan investasi yang diambil perusahaan. Menurut penelitian Ali et al. (2022) keberagaman gender direksi memiliki hubungan terhadap kebijakan investasi yang tidak efisien. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ullah et al. (2020) juga yang menemukan bahwa keberagaman gender direksi berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi, dengan mencegah investasi yang kurang optimal (*overinvestment* atau *underinvestment*). Dengan kata lain, penelitian Ullah et al. (2020) menemukan keberagaman gender direksi berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani & Adhariani (2017) dan Gusmawan & Novita (2017) menunjukkan keberagaman direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi.

Selain keberagaman gender direksi, penelitian ini juga menggunakan pengungkapan *Environmental, Social, Governance* (ESG) sebagai variabel yang diteliti pengaruhnya terhadap efisiensi investasi. Pengungkapan ESG adalah alat pengukuran dalam pengungkapan informasi atas dampak dari praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dilaksanakan oleh perusahaan. Tiga aspek tanggung jawab sosial perusahaan tersebut digunakan investor untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan perusahaan secara lebih komprehensif (Sari & Widiatmoko, 2023).

Melalui pengungkapan ESG, investor dapat menilai bagaimana upaya perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan, sehingga melalui informasi tersebut investor dapat memperkirakan prospek perusahaan di masa mendatang.

*Environmental, Social, Governance* (ESG) juga mendapatkan perhatian besar dalam dunia bisnis dan investasi. Ini mungkin menunjukkan bahwa ESG telah menjadi komponen yang menentukan keberhasilan perusahaan dan sering kali memberikan manfaat yang signifikan untuk *stakeholder* (Allman & Won, 2022). Survei yang dilakukan PwC pada tahun 2021 menunjukkan 79% pemegang saham global percaya bahwa perusahaan harus memperhatikan peluang dan risiko ESG dalam praktik dan strategi bisnis mereka sebagai faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi (PwC, 2021). Artinya, pemegang saham tidak hanya memperhatikan aspek keuangan saja dalam menanamkan modalnya, tetapi juga memperhitungkan aspek non keuangan seperti pengungkapan ESG.

Dalam berinvestasi, investor mempertimbangkan berbagai risiko terkait sebelum melakukan investasi. Kegiatan Investasi tak pernah lepas dari adanya risiko, bahkan risiko menjadi salah satu faktor fundamental yang dapat mempengaruhi efisiensi investasi perusahaan. Semakin banyak faktor dari risiko, maka itu akan mempengaruhi minat investor dalam pembiayaan dan pendanaan. ESG merupakan faktor penting dalam bisnis dan investasi karena membantu perusahaan mengelola risiko, membangun reputasi, dan menciptakan dampak positif terhadap lingkungan dan masyarakat. Reputasi perusahaan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan yang ke depannya akan

berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan (Ningwati et al., 2022). Dilansir dari [hsbc.co.id](https://www.hsbc.co.id), di Asia setidaknya ada lebih dari 5.000 investor yang tertarik menanamkan dananya ke perusahaan-perusahaan yang mengedepankan prinsip berkelanjutan atau yang berbasis ESG (HSBC Premier). Konsep investasi berbasis ESG tidak mengejar keuntungan saja, tetapi juga memperhatikan manfaat usaha bagi lingkungan, masyarakat, dan pemerintah nyatanya bisa membuat nilai perusahaan menjadi naik secara signifikan dalam jangka panjang.

Dalam pandangan *agency theory*, pengungkapan ESG dapat mengatasi masalah asimetri informasi (Zamir et al., 2020). Dengan mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan transparansi perusahaan, pengungkapan ESG dapat mengurangi kendala keuangan dan meningkatkan efisiensi investasi perusahaan (Allman & Won, 2022; Ellili, 2022). Pengungkapan ESG salah satunya menyediakan informasi mengenai risiko yang dimiliki perusahaan yang bisa digunakan untuk membantu manajemen dalam mengidentifikasi risiko investasi yang dapat mempengaruhi efisiensi investasi.

Selain itu, menurut *signalling theory*, pengungkapan ESG menyediakan informasi sebagai bentuk sinyal kepada *stakeholder*. Seorang manajer dapat menggunakan pengungkapan ESG sebagai media untuk berbagi informasi pribadi mengenai status perusahaan saat ini dan masa depan kepada berbagai *stakeholder* (Hammami & Zadeh, 2020). Pengungkapan ESG yang baik berarti memberikan sinyal positif kepada *stakeholder*, yang mana bisa mempengaruhi pemegang saham untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Peningkatan modal perusahaan

memungkinkan perusahaan untuk melakukan semua peluang investasi yang menguntungkan serta mengurangi investasi yang tidak efisien.

Terdapat beberapa penelitian yang membahas mengenai pengungkapan ESG dan efisiensi investasi. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Ellili (2022) mengenai pengaruh pengungkapan ESG dan kualitas laporan keuangan perusahaan pada efisiensi investasi, didapatkan hasil bahwa pengungkapan ESG dan kualitas laporan keuangan dari perusahaan mempunyai pengaruh yang positif pada efisiensi investasi perusahaan. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Al-Hiyari et al. (2022) dan Allman & Won (2022), juga menemukan hal yang sama yaitu perusahaan dengan kinerja ESG yang kuat memiliki efisiensi investasi yang lebih tinggi. Di samping hasil penelitian tersebut, juga terdapat hasil penelitian yang berlawanan dengan apa yang ditemukan oleh Ellili (2022) dan Al-Hiyari et al. (2022). Di antaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Aryonanto & Dewayanto (2022) yang menemukan pengungkapan ESG tidak memiliki pengaruh terhadap investasi yang efisien.

Berdasarkan pemaparan di atas, diketahui pertumbuhan ekonomi Indonesia salah satunya dipengaruhi oleh investasi yang efisien. Keberagaman gender direksi dan pengungkapan ESG diduga mampu untuk membantu perusahaan melakukan efisiensi investasi yang tepat. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini. Penelitian ini juga merupakan modifikasi dari penelitian Al-Hiyari et al. (2022). Perbedaan pada penelitian ini yaitu terletak pada objek penelitian, di mana penelitian sebelumnya meneliti perusahaan publik di negara berkembang seperti Brazil, Chile, India, Malaysia, Meksiko, Afrika Selatan dan Turki,

sedangkan penelitian ini menggunakan objek perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu pada penelitian ini tidak terdapat variabel pemoderasi seperti yang ada pada penelitian sebelumnya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, efisiensi investasi sebagai variabel dependen, variabel independen yang terdiri dari keberagaman gender direksi, pengungkapan *environmental*, pengungkapan *social*, dan pengungkapan *governance*, serta terdapat variabel kontrol yang terdiri dari *return on assets*, *leverage*, dan ukuran perusahaan.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang dijelaskan di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah keberagaman gender direksi mempengaruhi efisiensi investasi yang dilakukan perusahaan?
2. Apakah pengungkapan *Environmental* mempengaruhi efisiensi investasi yang dilakukan perusahaan?
3. Apakah pengungkapan *Social* mempengaruhi efisiensi investasi yang dilakukan perusahaan?
4. Apakah pengungkapan *Governance* mempengaruhi efisiensi investasi yang dilakukan perusahaan?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh keberagaman gender direksi terhadap efisiensi investasi yang dilakukan perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Environmental* terhadap efisiensi investasi yang dilakukan perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Social* terhadap efisiensi investasi yang dilakukan perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Governance* terhadap efisiensi investasi yang dilakukan perusahaan.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

1. Peneliti

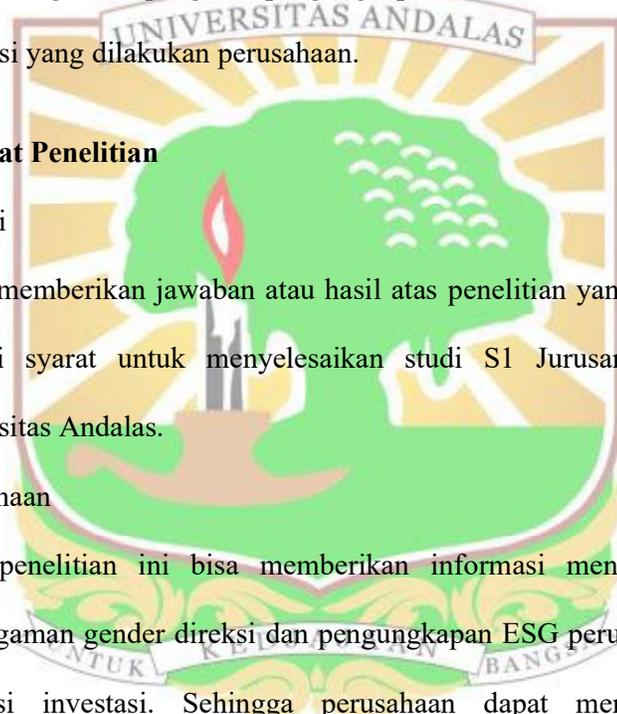
Dapat memberikan jawaban atau hasil atas penelitian yang dilakukan dan sebagai syarat untuk menyelesaikan studi S1 Jurusan Akuntansi di Universitas Andalas.

2. Perusahaan

Hasil penelitian ini bisa memberikan informasi mengenai pengaruh keberagaman gender direksi dan pengungkapan ESG perusahaan terhadap efisiensi investasi. Sehingga perusahaan dapat mempertimbangkan informasi tersebut dalam membuat keputusan investasi.

3. Akademisi

Sebagai sumber informasi, wawasan, serta bahan rujukan dan referensi untuk peneliti selanjutnya terkait pengaruh keberagaman gender direksi dan pengungkapan ESG terhadap efisiensi investasi.



## **1.5 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan pada penelitian ini disusun menjadi lima bab yang terdiri dari:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bagian ini menjelaskan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bagian ini menyediakan teori-teori yang digunakan sebagai dasar yang mendukung penelitian, penjelasan mengenai variabel penelitian, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, serta kerangka berpikir.

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Bagian ini berisikan penjelasan mengenai desain penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, variabel dan pengukurannya, serta metode analisis data.

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bagian ini akan memaparkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai hasil penelitian yang diperoleh.

### **BAB V PENUTUP**

Bagian ini meliputi kesimpulan, keterbatasan dalam penelitian dan saran untuk peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan penelitian ini.

