

PENGARUH *FINANCIAL REPORTING QUALITY* DAN *FRAUDULENT ACCOUNTING* TERHADAP *INVESTMENT EFFICIENCY* DENGAN *ASYMMETRY INFORMATION* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Silvia Sandra¹ dan Sukrisno Agoes²

¹Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: silviasandra1919@gmail.com

²Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: sukrisnoa@fe.untar.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *financial reporting quality* dan *fraudulent accounting* terhadap *investment efficiency* dengan *asymmetry Information* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Penelitian ini menggunakan 88 sampel perusahaan manufaktur yang telah diseleksi melalui metode *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial reporting* memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap *investment efficiency* sedangkan *fraudulent accounting* memiliki pengaruh tidak signifikan dan positif terhadap *investment efficiency*, sementara *asymmetry information* memperlemah pengaruh signifikan *fraudulent accounting* terhadap *investment efficiency* dan mempelemah pengaruh *financial reporting quality* terhadap *investment efficiency*.

Kata Kunci: *Financial Reporting Quality, Fraudulent Accounting, Investment Efficiency, Asymmetry Information*

Abstract

The purpose of this research is to obtain empirical evidence about the effects of financial reporting quality and fraudulent accounting on investment efficiency in manufacturing industries listed in Indonesian Stock Exchange during the period of 2018-2020. This research used 88 samples of manufacturing companies that have been previously selected using purposive sampling method. Secondary data was used. This research data was processed using Eviews 12. The result of this research shows that financial reporting quality have a significant and negative effect on investment efficiency whereas fraudulent accounting does not has a significant and negative effect on investment efficiency, while asymmetry information weakness the significant effect of financial reporting quality on investment efficiency and weakness the negative effect of fraudulent accounting on investment efficiency.

Keywords: *Financial Reporting Quality, Fraudulent Accounting, Investment Efficiency, Asymmetry Information*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia yang tidak menentu dalam era ini menyebabkan persaingan dalam bisnis semakin tinggi. Situasi ini menuntut manajemen dari setiap perusahaan terus berjaga-jaga dan dengan sigap memikirkan cara yang tepat agar tujuan perusahaan dapat dicapai. Selain persaingan dalam faktor eksternal, perusahaan juga tidak luput dihadapkan dengan faktor internal. Dalam upaya untuk mengetahui bagaimana kinerja perusahaan, salah satu cara yang dapat tercermin adalah dengan melihat kinerja perusahaan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan tidak hanya digunakan dalam menilai kinerja yang dialami perusahaan setiap saat tetapi juga dapat menjadi indikator yang tepat bagi perusahaan untuk dapat memulai berinvestasi.

Investasi bagi perusahaan merupakan salah satu aktivitas yang dilakukan dalam upaya menunjang kegiatan dari operasional perusahaan yang kedepan diharapkan dapat memberikan

keuntungan bagi perusahaan. Secara umum, investasi sebagai keputusan dalam membelanjakan dana pada pembelian aset riil maupun aset keuangan untuk memperoleh pendapatan (Haming & Basalamah, 2010 dalam Aulia & Siregar 2018).

Manajer diberikan perintah dalam menjalankan operasi perusahaan mempunyai kewenangan dan peran yang penting dalam kegiatan investasi. Namun, dalam operasional perusahaan seringkali muncul *information asymmetry* dalam hubungannya antara principal dan agent. Dalam Jensen & Meckling (1976) disampaikan, adanya celah dari seorang manajer sebagai agen seringkali tidak terus-menerus membuat keputusan menguntungkan bagi perusahaan, termasuk terutama dalam keputusan investasi. Ketepatan dalam keputusan investasi nantinya akan berdampak pada profit dan return yang diperoleh perusahaan. Jika keputusan investasi dari seorang manajer tidak tepat, maka *investment efficiency* perusahaan tidak dapat tercapai. Sebaliknya, jika dalam mengambil keputusan investasi dalam perusahaan tepat, maka *investment efficiency* akan mudah tercapai dan ke depan dapat menghasilkan keuntungan dan return yang optimal bagi perusahaan.

Menurut Butar (2015) dalam Fajriani et al., (2021), investasi tidak optimal akan menghasilkan dua kondisi yaitu *over-investment* dan *under-investment*. *Over-investment* adalah kondisi suatu keputusan berinvestasi yang dipilih manajer tidak menghasilkan keuntungan karena berisiko terlalu high sedangkan *under-investment* adalah kondisi perusahaan dalam mengurangi aktivitas investasi yang menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Dalam Fajriani et al., (2021) efisiensi investasi yang dimiliki Indonesia dapat digolongkan belum efisien karena nilai *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR) yang cukup tinggi. ICOR merupakan rasio yang menunjukkan investasi dari modal terhadap output yang akan dihasilkan. Semakin tinggi nilai dari ICOR maka terjadi investasi yang dinilai tidak efisien karena terlalu banyak modal maupun biaya yang diperlukan perusahaan.

Dari data pada tahun 2019 dikutip dalam bisnis.com bulan April 2021, tercatat ICOR di Indonesia sebesar 6,88 dan terus mengalami peningkatan hingga tahun 2021 dan menyentuh angka sebesar 8,16. Investasi yang dilakukan perusahaan ke depan akan mendorong aktivitas ekonomi dari suatu negara, meningkatkan output dan menghemat devisa atau bahkan menarik investasi asing untuk masuk lebih tinggi (Aulia & Siregar, 2018). Karena itu, kebijakan dalam peningkatan investasi dari adanya modal dalam maupun luar negeri terus dilakukan oleh banyak negara untuk mencapai efisiensi dalam investasi.

Penelitian terdahulu telah menguji efisiensi investasi dengan beberapa faktor seperti kualitas informasi akuntansi (Elaoud & Jarboui, 2017); (Hidayat & Mardijuwono, 2021), kualitas audit (Assad & Alshurideh, 2020), tata kelola perusahaan (Akasumbawa & Haryono, 2021). Namun penelitian tersebut belum dapat memperoleh hasil yang maksimal. Oleh karena itu, penelitian terkait dengan *investment efficiency* menjadi menarik untuk dilakukan khususnya di negara Indonesia.

Dalam penelitian Shahzad et al., (2019) mengungkapkan bahwa keputusan investasi dianggap efisien apabila laporan keuangan yang diberikan kepada publik berkualitas. Laporan keuangan yang semakin berkualitas dapat mengurangi adanya *underinvestment* karena tingkat kepercayaan investor meningkat dan hal ini akan mengurangi adanya asimetri informasi. Kualitas laporan keuangan yang baik menjadi salah satu bukti bahwa perusahaan memiliki

pendanaan yang lancar. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Raharjo (2017) yang menyatakan bahwa financial reporting quality tersebut tidak dapat mendorong adanya efisiensi dari berinvestasi.

Adanya perbedaan (inkonsistensi) hasil pengaruh dari pengujian penelitian sebelumnya menarik penulis untuk menguji kembali fraudulent accounting terhadap investment efficiency. Selain itu, penelitian menggunakan variabel independen financial reporting quality serta menggunakan variabel moderasi yaitu information asymmetry sebagai variabel moderasi. Information asymmetry sebagai variabel moderasi tersebut menjadi pembeda antara penelitian saat ini dengan penelitian yang dilakukan terdahulu.

Di Indonesia investasi kian meningkat pada sektor industri manufaktur dikarenakan secara konsisten memberikan efek yang luas khususnya terhadap perekonomian, misalnya optimalisasi dari penambahan nilai sumber daya alam dalam perolehan devisa dari kegiatan ekspor maupun lapangan kerja (Rumate, & Tenda, 2016 dalam Firmansyah & Triastie, 2020). Selain itu, Menteri Koordinator Perekonomian mengungkapkan sektor manufaktur di Indonesia merupakan faktor yang kuat dalam membantu mengatasi dan memperbaiki nilai ICOR (Olivia, 2019 dalam (Fajriani et al., 2021). Atas hal ini perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia digunakan dalam penelitian ini.

Penelitian ini dilakukan pada periode 2018-2020 dikarenakan pada periode tersebut efisiensi investasi di Indonesia masih termasuk tidak efisien dengan Incremental Capital Output Ratio (ICOR) masih sangat tinggi. Nilai ICOR pada tahun 2019 yaitu 6,77 lebih buruk jika dibandingkan tahun 2018 yaitu 6,44 (Fajriani et al., 2021). Tingginya angka ICOR ini maka investasi tidak efisien atau buruk untuk dapat menghasilkan output yang maksimal (Asmara, 2020). Sehingga, penelitian dilakukan pada periode tersebut untuk dapat mendukung hasil dari penelitian.

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi bagi tambahan literatur atas pengujian investment efficiency perusahaan di Indonesia, dilihat dari kondisi investasi Indonesia yang masih belum sepenuhnya maksimal dan ke depan masih terus berkembang untuk mencapai *investment efficiency*.

KAJIAN TEORI

Agency Theory. Jensen & Meckling (1976) menjelaskan terdapat hubungan antara pihak yang memberi wewenang dan mendelegasikan pengembalian keputusan yaitu prinsipal dan pihak yang mendapat wewenang dalam menjalankan tanggung jawabnya yaitu agen atau manajer. Dalam menjalankan wewenang dan tanggung jawab yang diberikan, agen tidak selalu menjalankan perintah atau bertindak sepenuhnya bagi kepentingan principal. Hal tersebut yang menyebabkan timbulnya masalah keagenan (*agency problem*) di dalam suatu perusahaan. Konflik keagenan ini timbul dikarenakan terdapat asymmetry dari informasi dan juga *conflict of interest* yang dilakukan *principal* dengan agen.

Information asymmetry timbul dikarenakan agen atau manajer mempunyai sumber informasi yang lebih besar tentang keadaan perusahaan dari sisi keuangan ataupun non-keuangan jika dibanding dengan informasi *shareholders*. *Information* diantara manajer dan *shareholders* sanggup mengurangi *investment efficiency*. Hal ini dikaitkan dengan permasalahan *moral hazard*

dan *adverse selection* yang dapat mendorong terjadinya *over-investment* dan *under-investment* (Umiyati & Riyanto, 2019).

Signalling theory. Brigham & Houston (2014:184) dalam Mayangsari (2018) menyatakan bahwa *signaling theory* merupakan tolak ukur dari pemegang saham tentang mencari peluang dalam meningkatkan *value* perusahaan di masa depan, informasi yang diperoleh manajemen perusahaan kepada *shareholders*. Tindakan tersebut dilakukan sebagai isyarat atau tanda kepada *shareholders* maupun investor berkenaan dengan cara manajemen perusahaan melihat prospek keberhasilan perusahaan kedepannya yang nantinya diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dengan perusahaan yang kurang berkualitas.

Atas hal ini, laporan perusahaan yang dipublikasikan sangat diperlukan sebagai penunjuk arah sekaligus pertimbangan bagi pemegang saham dalam berinvestasi. *Signaling theory* menekankan bagaimana pentingnya laporan perusahaan yang digunakan sebagai keputusan investasi (Moeljadi & Supriyati, 2014).

Menurut Moris (1987) teori signal dapat diimplikasikan untuk menangani masalah asimetri informasi dalam perusahaan dengan memberikan sinyal berupa informasi dari pihak yang mempunyai informasi yang lebih banyak kepada *stakeholder* yang minim akan informasi. Pemberian sinyal tersebut diharapkan dapat mengurangi ketidakpastian prospek yang dimiliki perusahaan terutama yang akan datang dalam menjaga kredibilitas dan keberhasilan suatu perusahaan Wolk et al., (2000) dalam Mediawati & Afiyana (2018).

Investment efficiency. Menurut Gomariz & Ballesta (2013) efisiensi investasi adalah investasi yang terjadi sesuai dengan apa yang diharapkan oleh perusahaan, dimana efisiensi investasi akan tercipta apabila tidak terjadi penyimpangan, baik *underinvestment* maupun *overinvestment* dari tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan. *Investment efficiency* merupakan langkah yang dibuat oleh manajemen dengan tujuan memaksimalkan sumber daya yang dimiliki dan selaras dengan kebutuhan perusahaan. Investasi apabila dilaksanakan dengan efisien akan menguntungkan perusahaan. Investasment dapat dinyatakan efisien jika perusahaan mampu menghindari kondisi yaitu *overinvestment* atau *underinvestment* (Rahmawati & Harto, 2014) dalam Azani et al., (2019).

Financial reporting quality. Efisien atau tidaknya suatu investasi salah satunya dipengaruhi oleh keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Dalam kondisi ketika manajemen mempunyai akses informasi lengkap yang tidak dipunyai oleh *shareholders* sebagai pihak luar perusahaan dan tidak adanya proses *monitoring* akan memberikan *opportunity* bagi manajemen untuk merekayasa informasi keuangan. Hal ini dilakukan sebagai usaha untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan melakukan investasi yang tidak semestinya. Kondisi ini menyebabkan adanya *overinvestment* (Hope & Thomas 2008).

Untuk memberikan informasi yang sama, investor membutuhkan laporan keuangan sebagai sarana untuk mengkomunikasikan informasi keuangan. Laporan keuangan digunakan sebagai sumber informasi dalam proses pengambilan keputusan termasuk keputusan investasi, laporan keuangan harus memiliki karakteristik yang dapat meningkatkan kualitas informasi yang disajikan didalamnya. Kualitas pelaporan keuangan dapat dilihat dari karakteristik kualitatif laporan keuangan dalam PSAK No. 02 yaitu relevan, andal, konsisten, pertimbangan biaya dan manfaat, dan materialitas (Azani et al., 2019).

Fraudulent accounting. Kecurangan laporan keuangan atau *fraudulent financial statement* dilakukan dengan menyajikan laporan keuangan lebih baik dari sebenarnya (*overstatement*) atau lebih buruk dari sebenarnya (*understatement*). Laporan keuangan overstated dilakukan dengan

melaporkan aset dan pendapatan lebih besar dari yang sebenarnya. Pada sisi lain, kecurangan laporan keuangan dilakukan untuk menekan laba (*revenue understatement*) dalam rangka menghindari atau memperkecil pengenaan pajak penghasilan badan. (Karyono, 2013) dalam Farmashinta & Yudowati (2019).

Dalam Nurhayati & Muniarty (2018), Ikatan Akuntan Indonesia (IAI, 2012) menerangkan *fraudulent accounting* seperti: (1) salah saji fraud dalam pelaporan keuangan yaitu merupakan salah saji dengan menghilangkan sebagian pengungkapan dalam financial statement untuk mengelabui pengguna laporan keuangan, (2) salah saji dengan penyalahgunaan aset atau pencurian aktiva (*asset misappropriation*) yang menimbulkan financial statement tidak disajikan sesuai Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK).

Information asymmetry. Dalam Sitorus & Murwaningsari (2019), *information asymmetry* mempunyai dua bentuk antara lain: *moral hazard* dan *adverse selection*. *Moral hazard* adalah perbuatan yang manajer lakukan namun tidak diketahui oleh *shareholders* sepenuhnya. Ketika manajer mengambil suatu tindakan tidak diketahui *shareholders*, memungkinkan kontrak yang ada dilanggar dan dapat dikategorikan tindakan yang kurang etis. Sedangkan *adverse selection* keadaan dimana manajer mengetahui hal penting terkait prospek perusahaan namun tidak mengkomunikasikan kepada *shareholders*.

Di sisi lain, informasi asimetris pada masalah keagenan menimbulkan biaya keagenan, salah satunya berupa waktu dan upaya manajer untuk memberikan laporan kepada prinsipal, misalnya terkait tanggung jawab sosial perusahaan dan risiko perusahaan. Pengungkapan ini dapat mengurangi informasi asimetris antara manajer dan prinsipal. perusahaan yang mengungkapkan kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan mereka dihargai di pasar keuangan, sehingga mengurangi premi risiko, mengurangi biaya modal, dan meningkatkan efisiensi investasi. Sedangkan pengungkapan risiko dapat menjadi sinyal tentang nilai perusahaan yang unggul, untuk mengurangi premi risiko, dan meningkatkan efisiensi investasi.

Kaitan antar variabel

Financial Reporting Quality dengan Investment Efficiency. Penyampaian dari informasi yang andal dalam perusahaan dapat memudahkan seorang manajer dalam pengambilan keputusan dikarenakan setiap keputusan dipertimbangkan berdasarkan kondisi dari keuangan suatu perusahaan (Jung et al., 2014 dalam Fajriani et al., (2021). Efisiensi investasi dapat meningkat melalui kualitas pelaporan keuangan. Kualitas dari pelaporan keuangan yang tinggi membuat seorang manajer lebih akuntabel dalam memungkinkan melakukan pemantauan yang lebih baik dan dapat mengurangi adanya asimetri informasi sehingga *moral hazard* pun dapat dihindari. Di sisi lain, pelaporan keuangan berkualitas lebih tinggi juga dapat meningkatkan efisiensi investasi dengan memungkinkan manajer membuat keputusan investasi yang lebih baik melalui identifikasi proyek yang untuk pengambil keputusan internal. Hal ini sejalan dengan masalah keagenan yang tinggi, sehingga kualitas pelaporan keuangan tidak menghalangi manajer (*agent*) untuk berinvestasi lebih banyak (*overinvestment*). Pada kondisi *underinvestment*, *financial reporting quality* berpengaruh positif terhadap *investment efficiency*, yang berarti semakin tinggi kualitas pelaporan keuangan akan mengurangi *underinvestment* (Aulia & Siregar, 2018).

Fraudulent Accounting dengan Investment Efficiency. Tindakan *fraudulent accounting* atau *earning management* yang dilakukan pihak manajemen merupakan dampak dari adanya *conflict of interest* adalah bentuk kecurangan laporan keuangan yang terjadi akibat dari adanya kesempatan yang dimiliki manajemen sehingga terdapat *agency problem* antara pemilik

(*principles*) dan manajemen (*agent*) yang mengakibatkan terjadinya *fraudulent financial reporting* (Alfia & Anwar, 2021).

Conflict of interest yang terjadi diantara kedua belah pihak menyebabkan manajer mendapat tekanan untuk mendapatkan cara agar kinerja perusahaan terus meningkat dengan harapan pemilik memberikan apresiasi berupa kompensasi yang tinggi (Dwijayani, dkk., 2019). Tekanan yang membuat *agent* untuk menjalankan operasional perusahaan yang baik yang dituntut oleh pihak *principles* dapat menjadi faktor munculnya *fraud*. *Agents* harus menunjukkan performa laporan keuangan perusahaan terbaik.

Keinginan yang tinggi untuk mendapatkan jabatan seringkali menimbulkan persepsi bahwa adanya *internal control* perusahaan tidak berlaku, didukung dengan adanya peluang yang muncul dari pengawasan yang tidak efektif dan mendorong pelaku penipuan melakukan *fraudulent financial reporting*.

Financial Reporting Quality dengan Investment Efficiency dengan Asymmetry Information sebagai variabel moderasi. Laporan keuangan sampai saat ini menjadi sumber informasi untuk pengambilan keputusan, laporan keuangan bagi penggunaanya baiknya adalah tidak bias, reliable, relevan serta memuat banyak informasi yang andal. Laporan keuangan sebagai sarana komunikasi dalam bentuk informasi keuangan kepada pihak yang memiliki kepentingan yaitu pihak internal ataupun eksternal perusahaan. *Information asymmetry* adalah suatu kondisi ketika terdapat kedua pihak yang saling bertransaksi namun tidak mempunyai informasi relevan yang sama. Hal ini dapat dimanfaatkan oleh manajemen karena ketidakselarasan informasi demi kepentingan pribadi manajemen bahkan menyebabkan disadvantage bagi pihak eksternal ataupun investor. Sejalan dengan teori keagenan yang menjelaskan bahwa akan bermasalah jika dalam hubungan diantara agen dan principal terdapat *information asymmetry*. Kondisi ini terjadi dikarenakan informasi yang disampaikan tidak diterima secara keseluruhan atau tidak merata (Fitriana & Febrianto, 2022).

Pengembangan Hipotesis

Menurut Biddle et al. (2009), alasan yang mendasari adanya hubungan antara *financial reporting quality* dan *investment efficiency* adalah karena *financial reporting quality* yang lebih tinggi menyebabkan penurunan asimetri informasi diantara perusahaan dan *outsider's capital holders*, dengan upaya membuat proyek perusahaan yang menguntungkan lebih jelas bagi penyedia modal. *Financial statement* yang berbobot akan mencerminkan transparansi informasi untuk pengguna laporan bagi investor maupun masyarakat luas (Fajriani et al., 2021). Keputusan yang diambil akan efektif saat laporan keuangan tidak direayasa, dilebihkan dan dikurangkan dari kondisi yang sebenarnya. Hal tersebut dapat mengurangi inefisiensi investasi perusahaan. Perusahaan diharapkan menyampaikan pelaporan keuangan yang berkualitas dengan transparansi pada keadaan perusahaan sebenar-benarnya. *Financial statement* yang berkualitas dipakai oleh pengguna dalam menunjang pembuatan keputusan khususnya investasi. Jika keputusan investasi tepat, *investment efficiency* dalam perusahaan akan bisa tercapai. H₁: *Financial Reporting Quality* berpengaruh negatif terhadap *investment efficiency*.

Praktek manajemen laba adalah seringkali menjadi solusi jangka pendek bagi manajemen agar investor percaya dengan kinerjanya dan ini merupakan bentuk manipulasi *financial statement*. Manajemen laba seringkali sukar dihindari karena penggunaan dasar *accrual* dilakukan dalam laporan keuangan, dimana angka ataupun laba dalam laporan keuangan bisa digerakan dan diubah. Manajemen laba membuat seolah-olah kinerja dari perusahaan baik jika dibandingkan dengan pesainnya, alhasil investor semakin tidak berhati-hati (*inattentive investor*) dan sangat

mudah dikelabui. Dapat dikatakan juga, awal dari kemungkinan terjadinya *financial statement fraud* diawali dengan kesalahan saji yang dianggap tidak material, namun berkembang menjadi kecurangan besar-besaran yang akhirnya menghasilkan laporan keuangan yang sesat ((Septriyani & Handayani, 2018). H₂: *Fraudulent Accounting* berpengaruh negatif terhadap *Investment Efficiency*.

Dalam berinvestasi dan mengambil keputusan harus didukung dengan informasi yang akurat mengenai kemampuan keuangan perusahaan. Kualitas laporan keuangan dapat menjadi cerminan kondisi Perusahaan yang sesungguhnya, mengurangi adanya asimetri informasi dan meningkatnya keputusan dan pendanaan untuk investasi (Dunga & Mafini, 2019; Bonal et al., 2019). Keberadaan dari AIQ (*Accounting Information Quality*) yang baik dapat mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan pengawasan pada kegiatan manajerial. Kualitas pengungkapan keuangan yang baik dapat membantu investor untuk memilih keputusan investasi yang paling optimal (Sadalia et al., 2017 dalam Hidayat & Mardijuwono, 2020). AIQ dapat meningkatkan investasi efisiensi dengan memungkinkan manajer untuk mengakses informasi akuntansi yang andal sehingga menghasilkan keputusan investasi yang lebih akurat. Model asimetri informasi mengasumsikan bahwa manajer bekerja untuk kepentingan pemegang saham, teori keagenan berpendapat bahwa manajer cenderung bertindak untuk kepentingan mereka keuntungan pribadi daripada memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Hidayat & Mardijuwono, 2020). H₃: *Asymmetry Information* memperkuat pengaruh negatif *Financial Reporting Quality* terhadap *Investment Efficiency*.

Salah satu yang menjadi pertimbangan investor memutuskan untuk menanam modal di perusahaan adalah dari laporan keuangan yang telah terbit dalam suatu perusahaan. Namun, dalam praktiknya penyusunan laporan keuangan pihak manajemen seringkali terjadi praktik manajemen laba. Manajemen laba ini adalah langkah yang seringkali diambil manajer secara sengaja untuk dapat memanipulasi pendapatan yang ada sesuai dengan harapannya namun masih dalam batasan yang wajar seturut dengan prinsip akuntansi (Indriani, 2014 dalam Wahyu et., 2018).

Saat ini praktik dari *earning management* digunakan agar menarik investor melakukan investasi modalnya ke perusahaan. Salah satu yang menjadi faktor terjadinya manajemen laba ialah adanya keberadaan asimetri informasi (Richardson, 1998 dalam Wahyu et., 2018). Asimetri informasi ini terjadi ketika pihak agen atau manajer mendapatkan akses berupa informasi yang berlebihan daripada pihak *principal* (pemilik). Ketidakseimbangan dari memiliki banyak informasi tersebut yang dapat menimbulkan konflik keagenan. Jangkauan langsung manajer terhadap entitas dapat dengan mudah mengetahui keadaan internal perusahaan, sehingga mungkin sekali pihak manajemen memanfaatkan oportunitis untuk menerapkan praktik *earning management* yang berdampak pada angka-angka dalam akuntansi yang disajikan di laporan keuangan perusahaan.

Jika asimetri informasi di suatu perusahaan tinggi, maka akan timbul risiko sulitnya investor untuk dapat membedakan investasi ke depan yang menguntungkan. Apabila dalam penerapannya manajemen sering melakukan kecurangan akuntansi dan berdampak pada kesalahan saji maupun informasi yang tidak sesuai, maka atas hal ini asimetri informasi bagi *investment efficiency* memiliki dampak yang kurang baik atau negatif bagi perusahaan maupun bagi pihak eksternal. H₄: *Asymmetry Information* memperkuat pengaruh negatif *Fraudulent Accounting* terhadap *Investment Efficiency*.

Adanya informasi asimetris di antara para pemangku kepentingan. Jensen dan Meckling (1976), Myers (1977) dan Myers dan Majluf (1984) mengembangkan kerangka kerja untuk peran informasi asimetris dalam efisiensi investasi melalui masalah informasi, seperti *moral hazard* dan *adverse selection*. Berkenaan dengan *moral hazard*, perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan kurangnya pemantauan manajer dapat menyebabkan manajemen berusaha memaksimalkan kepentingan pribadinya dengan melakukan investasi yang mungkin tidak sesuai untuk pemegang saham dengan konsekuensi peningkatan dari pihak manajerial dan investasi berlebihan (Jensen & Meckling, 1976). Selain merugikan, manajer yang memiliki informasi banyak dapat melakukan investasi berlebihan hingga mencapai kelebihan dana. Untuk menghindari hal ini, pemegang saham akan berupaya mengurangi modal atau perusahaan menaikkan biayanya, hal ini menyebabkan penolakan beberapa proyek yang menguntungkan karena kendala dana untuk investasi berikutnya (Biddle et al., 2009). Atas hal ini *asymmetry information* dapat mengganggu *cash flow* perusahaan dan mengurangi investasi yang seharusnya dapat menguntungkan di masa depan karena kendala dana. ***Asymmetry Information berpengaruh terhadap investment efficiency***

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan mendapatkan bukti secara empiris mengenai pengaruh *financial reporting quality* dan *fraudulent accounting* terhadap *investment efficiency* dengan *asymmetry information* sebagai variabel moderasi dalam perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan keseluruhan sampel sebanyak 264 perusahaan.

Variabel Operasional dan Pengukuran yang digunakan antara lain:

Tabel 1. Operasional Variabel

No.	Variabel	Indikator	Skala
1.	<i>Investment Efficiency</i> , (Hung et al, 2020), (Variable Y)	$INVEST_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 * Sales\ growth_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$	Rasio
2.	<i>Financial Reporting Quality</i> , (Kothari et al, 2005), (Variable X ₁)	$TA_{i,t}/A_{i,t-1} = \alpha_0 + \beta_1*(1/A_{i,t-1}) + \beta_2*[(\Delta S_{i,t} - \Delta AR_{i,t})/A_{i,t-1}] + \beta_3*(PPE_{i,t}/A_{i,t-1}) + \beta_4*ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$	Rasio
3.	<i>Fraudulent Accounting</i> , (Holda, 2020), (Variabel X ₂)	$M_SCORE = - 4.840 + 0.920*DSRI + 0.528*GMI + 0.404*AQI + 0.892*SGI + 0.115*DEPI - 0.172*SGAI + 4.679*TATA - 0.327*LVGI$	Rasio
4.	<i>Information Asymmetry</i> (Variabel Moderasi)	$SPREAD = (Ask_{i,t} - bid_{i,t}) / \{(Ask_{i,t} + bid_{i,t})/2\}$	Rasio
5.	<i>Leverage</i> , (Septriani dan Handayani, 2018), (Variabel X ₃)	$((total\ utang\ jangka\ pendek + total\ utang\ jangka\ panjang)) / (total\ aset)$	Rasio
6.	<i>Operating Cash Flow</i> , (Akasumbawa dan	$(total\ arus\ kas\ operasi) / (total\ aset)$	Rasio

	Haryono, 2021), (Variable X ₄)		
--	---	--	--

HASIL DAN PEMBAHASAN

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

Tabel 2. Hasil Uji Deskriptif

Sumber: *Software Eviews 12*

	INVEST	DAC	MSCORE	AI	LEV	OCF
Mean	-0.043574	0.058983	-1.768119	0.042196	0.425475	0.088970
Median	-0.028261	0.045362	-2.462952	0.026954	0.409278	0.070793
Maximum	-8.10E-05	0.347794	136.1405	0.317073	1.988846	0.562737
Minimum	-0.547207	0.000167	-10.11992	0.000000	0.085966	-0.279847
Std. Dev.	0.059054	0.054947	9.233050	0.052320	0.218615	0.117751
Observations	264	264	264	264	264	264

Berdasarkan Tabel 2, sampel perusahaan atas *financial reporting quality*, *fraudulent accounting*, *investment efficiency*, *asymmetry information*, *leverage* dan *operating cash flow* sebanyak 264 dalam periode waktu 3 tahun.

Variabel *investment efficiency* (INVEST) menunjukkan nilai *mean* -0.043574. Pada penelitian ini efisiensi investasi memiliki nilai yang negatif dikarenakan dari hasil pengalihan nilai absolut dari residual dengan -1 (Gomariz & Ballesta, 2014). Dari nilai tersebut disimpulkan bahwa semakin besar nilai residual, semakin efisien suatu perusahaan dalam melakukan investasi. Nilai maksimum sebesar -8.10E-05 dimiliki perusahaan pada tahun 2018. Nilai minimum sebesar -0.547207 merupakan nilai *investment efficiency* yang dimiliki oleh Martina Berto Tbk (MBTO) pada tahun 2020. Nilai standar deviasi *investment efficiency* sebesar 0.059054 yang menunjukkan bahwa variabel *investment efficiency* mempunyai nilai yang cenderung berbeda-beda namun tidak terlalu jauh dengan nilai *mean* sebesar -0.043574. Nilai dari standar deviasi yang lebih besar jika dibandingkan dengan nilai *mean* menunjukkan data yang digunakan dalam penelitian mempunyai sebaran data yang cukup besar dan tidak merata.

Variabel *Financial Reporting Quality* (FRQ) diproksikan dengan *disrectional accrual* (DAC) menunjukkan nilai *mean* di angka sebesar 0.058983. Nilai maksimum sebesar 0.347794 merupakan nilai yang dimiliki oleh Panca Budi Idaman Tbk (PBID) pada tahun 2018. Nilai minimum sebesar 0.000167 merupakan nilai *financial reporting quality* yang dimiliki oleh Martina Berto Tbk (MBTO) pada tahun 2016. Nilai standar deviasi sebesar 0.054947 menunjukkan adanya rentang nilai data antara 0.347794 (nilai maksimum) dan 0.000167 (nilai minimum).

Variabel *Fraudulent Accounting* (FAC) yang diproksikan dengan M-Score memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar -1.768119. Nilai maksimum sebesar 136.1405 merupakan nilai *fraudulent accounting* yang dimiliki oleh Gunawan Dianjaya Steel Tbk (GDST) pada tahun 2018. Nilai minimum sebesar -10.11992 merupakan nilai *fraudulent accounting* yang dimiliki oleh Tirta Mahakam Resources Tbk (TIRT) pada tahun 2020. Nilai standar deviasi sebesar 9.233050 dapat menunjukkan variabel *fraudulent accounting* memiliki nilai yang beragam terjadi karena adanya rentang nilai dari 136.1405 (nilai maksimum) dan -10.11992 (nilai minimum).

Variabel *Asymmetry information* (AI) dalam penelitian ini menjadi variable moderasi yang diproksikan dengan SPREAD mempunyai nilai rata-rata sebesar 0.042196 dengan adanya nilai standar deviasi sebesar 0.052320 yang menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian mempunyai sebaran yang merata. Nilai maksimum sebesar 0.317073 merupakan nilai *asymmetry information* dari Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) tahun 2020.

Tabel uji statistik deskriptif juga menggunakan variabel kontrol yaitu ***Leverage*** dan ***Operating cash flow***. Variabel kontrol pertama yaitu ***Leverage*** memiliki nilai maksimum sebesar 1.988846 merupakan nilai *leverage* dari Tirta Mahakam Resources Tbk (TIRT) pada tahun 2020. Nilai minimum sebesar 0.085966 merupakan nilai *leverage* yang dimiliki oleh Emdeki Utama Tbk (MDKI) pada tahun 2020. Nilai standar deviasi yakni 0.218615 dapat menunjukkan rentang nilai variable *leverage* memiliki kecenderungan nilai yang berbeda-beda tetapi tidak terlalu jauh dari nilai rata-rata perusahaan sebesar 0.425475.

Untuk variabel kontrol kedua yaitu ***Operating Cash Flow*** memiliki nilai maksimum sebesar 0.562737 merupakan nilai *operating cash flow* dari Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2018. Nilai minimum sebesar -0.279847 merupakan nilai *operating cash flow* yang dimiliki oleh Hardinata Abadi Tbk (HRTA) pada tahun 2020. Nilai standar deviasi yakni 0.117751 dapat menunjukkan memiliki nilai yang beragam terjadi karena adanya rentang nilai dari 0.562737 (nilai maksimum) dan -0.279847 (nilai minimum) dengan nilai rata-rata sebesar 0.088970.

Penelitian ini menggunakan analisis data panel untuk mengetahui hubungan antar dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen yang merupakan kombinasi dari data *time series* dengan data *cross-section*. Analisis data panel dilakukan dengan beberapa pengujian untuk menentukan apakah akan menggunakan *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM) ataupun *random effect model* (REM).

Tabel 3. Hasil Uji Chow
Sumber: *Software Eviews 12*

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Model	Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	Model Terpilih
1	Cross-section F	1.386906	(87,171)	0.0359	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM)
	Cross-section Chi-square	140.957006	87	0.0002	
2	Cross-section F	1.383377	(87,169)	0.0373	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM)
	Cross-section Chi-square	141.966395	87	0.0002	

Dalam persamaan 1 dan 2 diperoleh nilai probabilitas < 0.05 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model panel yang sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect*. Hasil yang diperoleh tersebut selanjutnya diperlukan pengujian yaitu uji *hausman* yang bertujuan untuk menentukan model yang lebih baik antara *fixed effect model* dan *random effect model*.

Tabel 4. Hasil Uji *Hausman*
Sumber: *Software Eviews*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	Model Terpilih
Cross-section random	6.537456	5	0.2574	<i>Common Effect Model</i> (CEM)
Cross-section random	6.554534	7	0.4767	<i>Common Effect Model</i> (CEM)

Berdasarkan tabel 4 diperoleh hasil dalam persamaan 1 dan 2 yang menunjukkan nilai probabilitas *cross section random* masing-masing sebesar 0.2574 dan 0.4767 yang berarti nilai probabilitas *cross-section random* pada kedua persamaan > 0.05 . Dapat simpulkan bahwa model yang tepat dalam penelitian ini adalah *random effect*. Selanjutnya, diperlukan pengujian lebih lanjut yaitu uji *langrange multiplier*.

Tabel 5. Hasil Uji *Hausman*
Sumber: *Software Eviews*

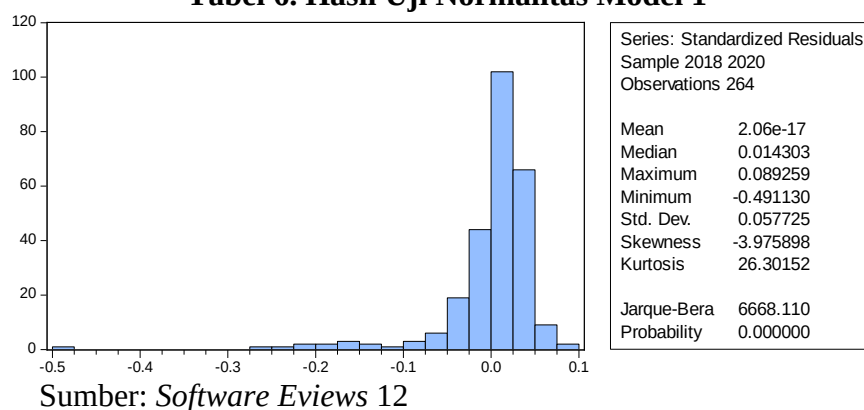
Lagrange multiplier (LM) test for panel data
Probability in ()

Model	Null (no rand. effect) Alternative	Cross- section One-sided	Period One-sided	Both	Model Terpilih
1	Breusch-Pagan	2.505363 (0.1135)	0.155338 (0.6935)	2.660701 (0.1029)	<i>Common Effect</i> <i>Model</i> (CEM)
2	Breusch-Pagan	2.641419 (0.1041)	0.068350 (0.7938)	2.709769 (0.0997)	<i>Common Effect</i> <i>Model</i> (CEM)

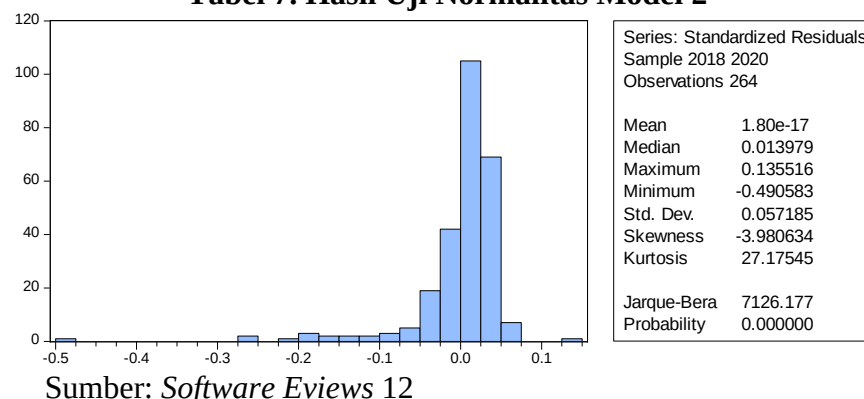
Karena nilai probabilitas pada Both dari persamaan 1 dan 2 masing-masing lebih dari 0,05 maka model yang lebih baik adalah *common effect* daripada *random effect*.

Uji Asumsi Klasik. Uji asumsi dalam penelitian digunakan untuk mengetahui adanya penyimpangan dari persamaan regresi yang digunakan. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolonieritas dan uji autokorelasi.

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas Model 1



Tabel 7. Hasil Uji Normalitas Model 2



Pada uji normalitas, hasil pengujian dalam penelitian model 1 dan 2 menunjukkan nilai probabilitas yaitu 0,000000. Nilai tersebut > 0,05 yang artinya data tidak terdistribusi normal. Menurut Ghozali, 2016:154, yang menyatakan bahwa jika asumsi normalitas residual dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Jadi jika sampel besar (lebih dari 30 menurut Santoso, 2013:272), maka hasil regresi tetap dinyatakan valid. Dalam penelitian sampel yang digunakan adalah sebesar 264 sehingga menunjukkan masalah normalitas berkurang.

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas Model 1

Sumber: *Software Eviews*

Variance Inflation Factors

Sample: 1 264

Included observations: 264

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
----------	-------------------------	-------------------	-----------------

C	9.98E-05	7.758040	NA
DAC	0.004388	2.212227	1.025756
MSCORE	1.53E-07	1.048725	1.011491
AI	0.004843	1.696500	1.026366
LEV	0.000277	4.924789	1.025528
OCF	0.000977	1.649669	1.048690

Tabel 9. Hasil Uji Multikolinearitas Model 2

Sumber: *Software Eviews 12*

Variance Inflation Factors

Sample: 1 264

Included observations: 264

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.000113	8.857123	NA
DAC	0.007693	3.921249	1.818189
MSCORE	4.67E-07	3.234400	3.119565
AI	0.011361	4.024260	2.434638
LEV	0.000279	5.014624	1.044235
OCF	0.000974	1.663147	1.057258
DAC_AI	1.410321	4.584143	3.684232
MSCORE_AI	0.000156	3.245589	3.213033

Uji multikolinearitas adalah keadaan dimana terjadi hubungan linear yang sempurna atau mendekati antar variabel independen dalam model regresi. Suatu model regresi dikatakan mengalami multikolinearitas jika ada fungsi linear yang sempurna pada beberapa atau semua independen variabel dalam fungsi linear. Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala multikoliniearitas antara lain dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), apabila nilai VIF kurang dari 10 maka dinyatakan tidak terjadi multikoliniearitas. Dalam pengujian model 1 dan model 2 dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas.

Tabel 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1

Sumber: *Software Eviews 12*

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.310398	Prob. F(20,243)	0.1727
Obs*R-squared	25.70095	Prob. Chi-Square(20)	0.1759
Scaled explained SS	310.5255	Prob. Chi-Square(20)	0.0000

Tabel 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2

Sumber: *Software Eviews 12*

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.483293	Prob. F(32,231)	0.0531
Obs*R-squared	44.99970	Prob. Chi-Square(32)	0.0634
Scaled explained SS	553.7910	Prob. Chi-Square(32)	0.0000

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana terjadi ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Dalam mendeteksi ada tidaknya masalah heteroskedastisitas penelitian ini menggunakan Uji *White*. Ketentuan yang dipakai, jika nilai probabilitas *Chi square* > 0,05 maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada masalah heteroskedastisitas dalam model. Hasil dalam uji dalam penelitian model 1 dan 2 menunjukkan nilai dari probabilitas *Chi square* masing-masing lebih besar dari > 0,05 sehingga tidak ditemukan masalah heteroskedastisitas.

Tabel 12. Hasil Uji Autokorelasi Model 1

Sumber: *Software Eviews 12*

Dependent Variable: INVEST

Method: Panel Least Squares

R-squared	0.044494	Mean dependent var	-0.043574
Adjusted R-squared	0.025976	S.D. dependent var	0.059054
S.E. of regression	0.058282	Akaike info criterion	-2.824579
Sum squared resid	0.876375	Schwarz criterion	-2.743307
Log likelihood	378.8444	Hannan-Quinn criter.	-2.791922
F-statistic	2.402789	Durbin-Watson stat	1.949244
Prob(F-statistic)	0.037479		

Tabel 13. Hasil Uji Autokorelasi Model 2

Sumber: *Software Eviews 12*

Dependent Variable: INVEST

Method: Panel Least Squares

R-squared	0.062301	Mean dependent var	-0.043574
Adjusted R-squared	0.036661	S.D. dependent var	0.059054
S.E. of regression	0.057962	Akaike info criterion	-2.828240
Sum squared resid	0.860042	Schwarz criterion	-2.719877
Log likelihood	381.3276	Hannan-Quinn criter.	-2.784696
F-statistic	2.429810	Durbin-Watson stat	1.914278
Prob(F-statistic)	0.019967		

Hasil dari uji autokorelasi dalam pengujian model 1 menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi, hal ini dapat dilihat dari nilai Durbin Watson (DW) masing-masing sebesar 1,949244 dan 1,914278 berada di rentang nilai 1,65 – 2,35 yang menunjukkan bahwa tidak adanya masalah autokorelasi.

Hasil Analisis Data. Tahap selanjutnya yang perlu dilakukan adalah melakukan pengujian pada analisis regresi berganda dengan tingkat keyakinan yakni 95% atau signifikansi sebesar 5%.

Analisis regresi berganda merupakan pengujian dalam penelitian untuk dapat mengetahui hubungan dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil estimasi dari regresi berganda sebagai berikut:

Tabel 14. Hasil Uji Analisis Berganda

Dependent Variable: INVEST

Method: Panel Least Squares

Sample: 2018 2020

Periods included: 3

Cross-sections included: 88

Total panel (balanced) observations: 264

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.025876	0.009991	-2.589903	0.0101
DAC	-0.199272	0.066242	-3.008239	0.0029
MSCORE	-5.43E-05	0.000391	-0.138615	0.8899
AI	-0.093249	0.069589	-1.339993	0.1814
LEV	-0.001285	0.016648	-0.077216	0.9385
OCF	-0.017523	0.031255	-0.560645	0.5755
DAC_AI	-2.607618	1.187570	-2.195760	0.0290
MSCORE_AI	-0.004412	0.012487	-0.353323	0.7241

Sumber: *Software Eviews 12*

Untuk mendapatkan keyakinan terkait dengan adanya korelasi antara variabel independent terhadap variabel dependen maka dilakukan pengujian Uji Simultan (Uji F) dan Uji Koefisiensi Determinasi Berganda (*Adjusted R²*). **Uji Simultan (Uji F)** merupakan pengujian dalam mengetahui apakah variabel independen dalam secara simultan dapat memprediksi variabel dependen. Uji secara simultan menggunakan probabilitas sebesar signifikansi 5% $\alpha = 0.05$). Sedangkan **Uji Koefisiensi Determinasi Berganda (*Adjusted R²*)** dilakukan dalam mengukur besarnya pengaruh variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara keseluruhan.

Berdasarkan tabel 15 dalam pengujian model 1 dan 2, probabilitas (F-statistic) berada kurang dari tingkat signifikansi yaitu 0.037479 dan 0.019967 yang berarti nilai probabilitas (F-statistic) kurang dari 0. Hal tersebut menunjukkan *financial reporting quality* dan *fraudulent accounting* dapat digunakan untuk memprediksi *investment efficiency*.

Berdasarkan pada tabel 16 dalam pengujian model 1 dan 2 diperoleh nilai koefisien *Adjusted R²* sebesar 0.025976 dan 0.036661 yang berarti masing-masing sebesar 2,6% dan 3,6% variabel *financial reporting quality* dan *fraudulent accounting* dapat menjelaskan variabel *investment efficiency* sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

Tabel 15. Hasil Uji Simultan (Uji F) dan Uji Koefisiensi Determinasi Berganda
Model 1

Sumber: *Software Eviews 12*

Dependent Variable: INVEST

Method: Panel Least Squares

Sample: 2018 2020

Periods included: 3			
Cross-sections included: 88			
Total panel (balanced) observations: 264			
R-squared	0.044494	Mean dependent var	-0.043574
Adjusted R-squared	0.025976	S.D. dependent var	0.059054
S.E. of regression	0.058282	Akaike info criterion	-2.824579
Sum squared resid	0.876375	Schwarz criterion	-2.743307
		Hannan-Quinn	
Log likelihood	378.8444	criter.	-2.791922
F-statistic	2.402789	Durbin-Watson stat	1.949244
Prob(F-statistic)	0.037479		

Tabel 16. Hasil Uji Simultan (Uji F) dan Uji Koefisiensi Determinasi Berganda Model 2

Sumber: *Software Eviews 12*

Dependent Variable: INVEST

Method: Panel Least Squares

Sample: 2018 2020

Periods included: 3

Cross-sections included: 88

Total panel (balanced) observations: 264

R-squared	0.062301	Mean dependent var	-0.043574
Adjusted R-squared	0.036661	S.D. dependent var	0.059054
S.E. of regression	0.057962	Akaike info criterion	-2.828240
Sum squared resid	0.860042	Schwarz criterion	-2.719877
		Hannan-Quinn	
Log likelihood	381.3276	criter.	-2.784696
F-statistic	2.429810	Durbin-Watson stat	1.914278
Prob(F-statistic)	0.019967		

Pengujian hipotesis penelitian ini digunakan dalam menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian diperoleh dengan menggunakan program *Eviews 12*. Berdasarkan hasil analisis regresi dapat diketahui secara bersama-sama bahwa *investment efficiency* dapat dijelaskan oleh *financial reporting quality* dan *fraudulent accounting* walaupun secara parsial diperoleh hasil yang bervariasi. Hasil dari kesimpulan dapat diperoleh ketika telah dilakukannya pengujian atas hipotesis. Hasil uji hipotesis penelitian pada tabel 17 berikut ini:

Tabel 17. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Hipotesis Alternatif	<i>Standardized Coefficient</i>	Nilai Probabilitas	Kesimpulan
Ha ₁	<i>Financial reporting quality</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>investment efficiency</i>	-0.199272	0.0029	H ₁ diterima
Ha ₂	<i>Fraudulent accounting</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>investment efficiency</i>	-5.43E-05	0.8899	H ₂ ditolak
Ha ₃	<i>Asymmetry Information</i> memperkuat pengaruh negatif antara <i>Financial Reporting Quality</i> dan <i>Investment Efficiency</i> .	0.085490	0.4233	H ₃ ditolak
Ha ₄	<i>Asymmetry Information</i> memperkuat pengaruh negatif antara <i>Fraudulent Accounting</i> dan <i>Investment Efficiency</i> .	-2.607618	0.0290	H ₄ diterima
Ha ₅	Pengaruh asimetri informasi terhadap <i>investment efficiency</i>	-0.004412	0.7241	H ₅ ditolak

Berdasarkan hasil pengujian di atas, maka dapat diperoleh beberapa kesimpulan penelitian. Kesimpulan yang diterima lalu dibandingkan dengan hipotesis awal dengan tujuan mengetahui hasil hipotesis dapat diterima ataupun akan ditolak.

Pengaruh *financial reporting quality* terhadap *investment efficiency*. Penelitian ini menyatakan bahwa *financial reporting quality* berpengaruh negatif signifikan terhadap *investment efficiency*. Laporan keuangan berkualitas tidak lantas menjadi tolak ukur bahwa pengawasan perusahaan baik. Umumnya adanya pengawasan hanya dilakukan oleh pemegang saham kepada seorang manajer dengan tujuan mengurangi adanya asimetri informasi dan kemungkinan konflik kepentingan muncul dari adanya *agency problem*. Atas hal ini, keputusan dianggap menguntungkan apabila kegiatan dari berinvestasi dapat memperoleh pengembalian yang optimal. Adanya pengawasan yang dilakukan kepada manajer juga tidak dapat menghindari adanya inefisiensi investasi. Dalam hal ini pengawasan menjadi efektif apabila difasilitasi dengan tujuan mencapai efisiensi investasi. Penelitian ini konsisten dengan Houcine & Kolsi (2017) Namun, tidak sejalan dengan penelitian Shahzad et al. (2019); Assad & Alshurideh (2020); Akasumbawa & Haryono (2021); dan Fajriani et al. (2021) yang menunjukkan pengaruh positif *financial reporting quality* terhadap *investment efficiency*, Penelitian ini juga berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Gusmawan & Novita (2017) dan Sitorus & Murwaningsari (2019) yang menunjukkan tidak terdapat pengaruh *financial reporting quality* terhadap *investment efficiency*.

Pengaruh *fraudulent accounting* terhadap *investment efficiency*. Penelitian ini menyatakan bahwa *fraudulent accounting* tidak berpengaruh terhadap *investment efficiency*. *Fraud* di dalam akuntansi secara umum telah menunjukkan terjadinya *informasion asymmetry* dan *conflict of interest* di perusahaan yang akhirnya menjadi penyebab menurunnya *investment efficiency*.

Penelitian terdahulu telah banyak menguji faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap kecurangan. Faktor yang tidak teruji atau terbukti mempunyai pengaruh atas terjadinya *fraudulent accounting* adalah *external pressure* and *financial stability* (Farmashinta & Yudowati, 2019). Dalam hal ini, kekayaan perusahaan dapat tercermin dari total aset yang dimiliki dimana manajemen memiliki tanggung jawab penuh atas pengelolaan aset tersebut. Apabila total aset kecil, maka manajemen termotivasi untuk meningkatkan kekayaannya agar terlihat baik bagi investor. Untuk dapat menaikkan aset perusahaan maka laporan keuangan akan dimanipulasi. Namun nyatanya *financial stability* tidak memiliki pengaruh signifikan, artinya bahwa walaupun terjadi peningkatan stabilitas keuangan tidak ada jaminan bagi perusahaan melakukan kecurangan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nugroho (2017) dan Sunardi & Amin (2018).

***Asymmetry information* memoderasi pengaruh *financial reporting quality* terhadap *investment efficiency*.** Penelitian ini menyatakan *asymmetry information* memperlemah pengaruh signifikan *financial reporting quality* terhadap *investment efficiency*. Menurut Aulia & Siregar (2018) ada beberapa cara untuk mengatasi masalah asimetri informasi. Salah satunya dengan meningkatkan kualitas pelaporan keuangan. Pelaporan keuangan yang berkualitas tinggi dapat meningkatkan pemantauan manajemen untuk mencegah tindakan oportunistik. Peran pelaporan keuangan berkualitas tinggi dalam mengurangi asimetri informasi terutama terkait dengan keputusan investasi. Asimetri informasi erat hubungannya dengan *agency problem*, dimana semakin banyak informasi dimiliki manajemen akan memungkinkan tindakan yang menguntungkan diri sendiri, hal ini yang mendasari bahwa asimetri informasi sangat berdampak pada efisiensi investasi dalam laporan keuangan apabila digunakan sebaik-baiknya untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mencapai investasi yang maksimal yang tidak merugikan kedua pihak. Berdasarkan hasil penelitian Hung dkk (2020), Umiyati (2017), dan Liu (2019) menyatakan bahwa efisiensi investasi dapat terjadi oleh kualitas laporan.

***Asymmetry information* memoderasi pengaruh *fraudulent accounting* terhadap *investment efficiency*.** Penelitian ini menyatakan *asymmetry information* memperlemah pengaruh namun tidak signifikan *fraudulent accounting* terhadap *investment efficiency*. Dalam penelitian Apriani & Wirawati (2018) hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *asymmetry information* antara pihak manajemen dan pihak luar, maka semakin tinggi tingkat *income smoothing* yang dilakukan oleh manajemen. Manajer sebagai pengelola perusahaan memiliki lebih banyak informasi mengenai keadaan perusahaan. Perbedaan informasi ini berakibat pada usaha manajemen untuk memanipulasi informasi demi kepentingan manajemen. Penelitian ini konsisten dengan Nurhayati & Muniarty (2018) dan Nugroho et al. (2020). Namun, tidak sejalan dengan penelitian Zulzilawati & Wahyuni (2021) yang menunjukkan pengaruh positif *fraudulent accounting* terhadap *investment efficiency*.

Pengaruh *asymmetry information* terhadap *investment efficiency*. Penelitian ini menyatakan *asymmetry information* tidak berpengaruh terhadap *investment efficiency*. Informasi asimetri bagi manajemen dan pemegang saham sangat erat hubungannya dengan masalah moral hazard. Kepentingan yang berbeda diantara keduanya seringkali menyebabkan timbulnya hasil investasi yang kurang memuaskan. Hal ini juga akan berdampak merugikan apabila perusahaan banyak kehilangan dana investasi akibat kesalahan dari pengambilan keputusan. Pada kenyataannya masih terdapat faktor lain yang dapat menyebabkan investasi tidak maksimal diantaranya adalah *debt maturity*. Kesalahan dalam pembiayaan dapat menyebabkan tidak maksimalnya hasil investasi yang diterima perusahaan. Atas hal ini, asimetri informasi tidak sepenuhnya dapat menjadi acuan dalam hal berinvestasi dalam perusahaan untuk memperoleh laba yang maksimal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk dapat menguji pengaruh *financial reporting quality* dan *fraudulent accounting* terhadap *investment efficiency* dengan *asymmetry information* sebagai variabel moderasi. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *financial reporting quality* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *investment efficiency*, *fraudulent accounting* tidak berpengaruh terhadap *investment efficiency* dan *asymmetry information* tidak berpengaruh terhadap *investment efficiency*. *Asymmetry information* sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh signifikan *fraudulent accounting* terhadap *investment efficiency* dan memperkuat pengaruh *financial reporting quality* terhadap *investment efficiency*. Berdasarkan hasil penelitian ini, apabila *financial reporting quality* tinggi dapat berpengaruh pada penurunan efisiensi investasi di perusahaan. Laporan keuangan berkualitas tidak lantas menjadi tolak ukur bahwa pengawasan perusahaan baik. Umumnya adanya pengawasan hanya dilakukan oleh pemegang saham kepada seorang manajer dengan tujuan mengurangi adanya asimetri informasi dan kemungkinan konflik kepentingan muncul dari adanya *agency problem*. Atas hal ini, keputusan dianggap menguntungkan apabila kegiatan dari berinvestasi dapat memperoleh pengembalian yang optimal. Saran dari penelitian ini adalah bagi pihak perusahaan, dapat menyajikan laporan keuangan sesuai dengan kondisi perusahaan sesungguhnya. Bagi investor, sebaiknya dapat lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan berinvestasi. Bagi penelitian selanjutnya, dapat menambah variabel lain dalam penelitian dan penambahan periode tahun sehingga dapat mencerminkan keadaan perusahaan yang tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- Association of Certified Fraud Examiners (ACFE). (2020). *Report To the Nations 2020 Global Study on Occupational Fraud and Abuse*.
- 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., Lakhal, 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>.
- 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>.
- 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>.
- 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).
- 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>.
- 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>.
- 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>.
- 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.antaranews.com/berita/1701454/sektor-consumer-good-jadi-idola-investor-saham-saat-pandemi>.
- Zulzilawati, & Wahyuni, N. (2021). Beneish Ratio Index Sebagai Alat Deteksi Kecurangan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi (e-Journal)*, 12(2), 181–193.