

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keberadaan seseorang dengan pengalaman militer dalam eksekutif perusahaan bukanlah hal baru. Studi oleh Bamber dkk. (2010) menunjukkan bahwa dari 10% dari perusahaan S&P 1500 dalam rentang tahun 1995 hingga 2005 memiliki pengalaman militer. Jumlah ini tidak terlalu berbeda dengan keberadaan seorang dewan dengan pengalaman militer di Indonesia. Studi Harymawan (2020) menunjukkan bahwa 8% perusahaan Indonesia memiliki dewan berpengalaman militer dalam rentang tahun 2003 hingga 2017. Namun studi pengalaman militer dewan lainnya, Nasih dkk. (2019) menemukan 25% dari perusahaan Indonesia periode 2013 hingga 2017 memiliki dewan berpengalaman militer. Meskipun terdapat perbedaan yang cukup besar terkait proporsi dewan berpengalaman militer, namun perlu dipertimbangkan bahwa studi Nasih dkk. (2019) hanya mengikutsertakan perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan. Dengan kata lain, dapat dikatakan proporsi dewan berpengalaman militer Amerika Serikat dengan Indonesia tidak berbeda jauh.

Di Indonesia, pemilihan dewan dengan pengalaman militer lebih mengarah pada keuntungan koneksi yang ditawarkan. Presiden Indonesia yang memiliki masa jabatan paling lama yaitu selama 31 tahun adalah Soeharto, memiliki latar belakang militer (McGregor & Setiawan, 2019). Pada era kepemimpinannya, banyak jabatan

krusial perusahaan diisi dengan personil militer berpangkat tinggi (Crouch, 1975). Uniknya hal ini berbeda dengan lagi berbeda dengan temuan Simpson dan Sariol (2019) dimana hanya 0.4% perusahaan Amerika Serikat dari periode 2002 hingga 2012 yang memiliki dewan berpengalaman militer dengan pangkat tinggi (kolonel atau keatas). Hal ini juga dibuktikan secara tidak langsung oleh Benmelech dan Frydman (2015) dimana 90,06% dari presiden direktur berpengalaman militer Amerika Serikat memiliki pangkat yang rendah pada saat masih menjadi personil militer. Meskipun secara proporsi tidak terlalu berbeda, karakteristik demografi pangkat dewan berpengalaman militer Amerika Serikat dengan Indonesia tentunya tidak dapat disamakan.

Lengsernya presiden Soeharto pada tahun 1998 membuat pemerintah yang baru berusaha untuk meminimalisir intervensi langsung pihak militer pada dunia bisnis (Xueying, 2014). Hal ini ditandai dengan adanya terbitnya UU No 24/2004 yang mana mengharuskan pihak militer untuk tidak memiliki maupun menjalankan bisnis mulai tahun 2009. Namun, kenyataan yang ada berbeda. Meskipun kini militer tidak memiliki hubungan dengan bisnis secara formal, namun, dominasi militer dalam bisnis Indonesia masih sangat terasa, bahkan setelah adanya undang-undang reformasi militer tersebut (HRW, 2010; Misol, 2010). Hal ini juga tercermin dari keberadaan para mantan perwira militer pada dewan perusahaan Indonesia (Harymawan, 2018, 2020; Nasih dkk., 2019).

Hal yang sama ditunjukkan pada iklim politik di Indonesia. Politik Indonesia yang tentunya mempengaruhi perkembangan bisnis secara makro (Paul Hype Page & Co, 2020) juga didominasi dengan personil militer. Hal ini umum terjadi pada

negara-negara berkembang seperti Afrika Selatan dan Pakistan (Funnell, 2005; Shah, 2014). Presiden kelima Indonesia yaitu Susilo Bambang Yudhoyono adalah presiden yang terpilih dua periode, juga memiliki latar belakang militer (TNI, 2020). Selain hal tersebut, sejak pemilihan presiden 2004 hingga pemilihan presiden 2019, selalu ada calon presiden atau calon wakil presiden yang memiliki latar belakang militer. Hal ini juga diperkuat dengan keberadaan dewan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) besar yang memiliki mantan perwira militer sebagai salah satu dewan perusahaan seperti PT. Aneka Tambang Tbk., PT. Wijaya Karya Tbk., dan PT. Jasamarga Tbk.

Keterlibatan mantan personil militer dalam dewan perusahaan mencerminkan ada sesuatu yang istimewa dengan veteran dalam keterkaitannya dengan dunia bisnis. Ada dua pandangan mengapa seseorang dengan pengalaman militer memiliki kecenderungan untuk direkrut menjadi salah satu dewan perusahaan. Pertama, adalah koneksi yang dimiliki mantan perwira militer memiliki potensi untuk dimanfaatkan sesuai dengan teori *rent seeking* (Krueger, 1974). Mereka cenderung dapat memanfaatkan fasilitas-fasilitas khusus seperti memperoleh ijin tertentu seperti impor dan konensi lahan (Crouch, 1988; Lowry, 1996; Mietzner & Misol, 2012) serta hal ini akan semakin menguat pada negara berkembang, seperti Indonesia (Habib dkk., 2017). Kedua adalah kepribadian yang terbentuk pada personil militer. Duffy (2006) menemukan bahwa presiden direktur dengan pengalaman militer cenderung memiliki kemampuan kepemimpinan yang komprehensif seperti kerjasama tim, kemampuan organisasional, dan mendefenisikan tujuan secara spesifik. Hal yang sama diungkapkan oleh Kellog

Insight (2019) dimana profesi militer menghasilkan individu yang sesuai dengan kebutuhan bisnis.

Beberapa studi telah mendokumentasikan keberadaan mantan personil militer mampu mempengaruhi keputusan perusahaan (Benmelech & Frydman, 2015; Chen dkk., 2021; Harymawan, 2020; Koch-Bayram & Wernicke, 2018; Law & Mills, 2017; Lin dkk., 2012; Malmendier dkk., 2010; Nasih dkk., 2019). Perubahan keputusan ini sesuai dengan teori *imprinting* serta teori *upper echelon*. Menurut teori *imprinting*, seseorang pada saat periode sensitif akan mengembangkan karakteristik yang merupakan respon dari suatu lingkungan dan dapat mempengaruhi keputusan individu tersebut di masa depan (Marquis & Tilcsik, 2013). Perubahan karakteristik individu akan tercermin pada tindakan perusahaan bilamana individu tersebut menjabat sebagai salah satu tim manajemen puncak perusahaan (Hambrick & Mason, 1984). Hal ini menyebabkan perusahaan dengan dewan berpengalaman militer akan memiliki strategi dan pendekatan yang berbeda dibandingkan dengan perusahaan lainnya sebagaimana hasil pengalaman yang diakumulasikan pada saat menjalani profesi militer.

Salah satu karakteristik yang terbangun dalam profesi militer adalah preferensi risiko yang mereka miliki. Beberapa literatur psikologi menunjukkan bahwa personil militer memiliki kecenderungan untuk agresif, terlalu percaya diri, dan berani mengambil risiko (Elder, 1986; Elder dkk., 1991; Elder & Clipp, 1989). Literatur yang lain juga menunjukkan bahwa personil militer memiliki ketidakpekaan akibat lingkungan perang yang telah dialami sebelumnya (Shepherd dkk., 2019) yang mungkin dapat mempengaruhi proses identifikasi risiko. Survei

yang dilakukan Wansink dkk. (2008) pada veteran perang dunia kedua juga menunjukkan bahwa salah satu karakteristik utama dari aksi kepahlawanan adalah berani mengambil risiko. Kumpulan literatur ini menyiratkan bahwa individu yang memiliki pengalaman militer akan cenderung berani mengambil risiko.

Di sisi lainnya, beberapa literatur menunjukkan bahwa personil militer merupakan individu yang sangat mempertimbangkan risiko dalam menentukan tindakannya. Hal ini disebabkan oleh keputusan mereka dapat berdampak pada banyak pihak dan nyawa (Allen, 2015; Major, 2014) sehingga memerlukan analisa mendetail dengan prinsip kehati-hatian (Simeone, 2020). Militer juga memiliki aktivitas yang kerap kali menguji coba beragam senjata dan teknologi baru (Adamsky, 2020) dan memiliki struktur komando tersentralisasi yang mendorong adanya praktik meminimalisir risiko (Ault, 2003). Hasil beberapa studi ini menyimpulkan hal yang berbeda dengan hasil beberapa studi sebelumnya.

Inkonsistensi preferensi risiko ini juga terjadi pada saat individu dengan pengalaman militer menjabat sebagai salah satu dewan perusahaan. Malmendier dkk. (2010) menemukan bahwa presiden direktur berpengalaman militer akan cenderung mengambil kebijakan keuangan yang agresif dalam bentuk *leverage* yang tinggi. Sebaliknya, Guo dkk. (2020) menemukan bahwa keberadaan dewan berpengalaman militer akan menurunkan tingkat inovasi perusahaan dalam bentuk beban penelitian dan pengembangan. Hal ini didasarkan aktivitas penelitian dan pengembangan termasuk kegiatan yang berisiko gagal, sehingga dewan berpengalaman militer lebih mengoptimalkan anggaran untuk keperluan lainnya. Inkonsistensi ini dapat terjadi akibat preferensi risiko seseorang tergantung pada

masing-masing konteks dan lingkungan (De Petrillo dkk., 2020). Tversky dan Kahneman (1981) juga menunjukkan bahwa jika alternatif pilihan digambarkan secara positif, maka seseorang akan cenderung untuk mengambil pilihan yang minim risiko. Namun, jika kedua alternatif pilihan tersebut memiliki gambaran sebagai alternatif yang negatif, maka akan ada kecenderungan untuk mengambil pilihan yang berisiko. Hal ini berarti, inkonsistensi preferensi risiko dikarenakan adanya perbedaan konteks tindakan suatu perusahaan yang dipimpin oleh veteran.

Inkonsistensi preferensi risiko personil militer ini mendorong peneliti untuk menguji hubungan keberadaan pengalaman militer pada tindakan perusahaan yang berkaitan dengan preferensi risiko yaitu efisiensi investasi. Disatu sisi, veteran memiliki kecenderungan untuk melakukan investasi berlebihan sebagaimana mereka dikenal sebagai individu yang berani mengambil risiko. Namun, disisi lainnya, veteran juga dikenal sebagai individu yang menjalankan segala tindakannya dengan prinsip kehati-hatian dan meminimalisir risiko. Berbekal dua pandangan tersebut, keberadaan dewan perusahaan dengan pengalaman militer dapat mendorong beberapa alternatif tindakan yaitu *overinvestment*, *underinvestment*, atau bahkan mampu mengkombinasikan preferensi risiko yang dimiliki dengan baik sehingga mendorong praktik efisiensi investasi.

Beberapa studi telah dilakukan untuk menguji karakteristik dewan perusahaan dengan efisiensi investasi. Rajkovic (2020) menemukan bahwa *lead director* yang independen mendorong praktik efisiensi investasi. Mereka berargumen bahwa kehadiran *lead director* dapat menjaga kesatuan dari komando melalui kepemimpinan yang terkonsolidasi. Literatur lainnya menunjukkan bahwa

keberadaan perempuan dalam dewan perusahaan mendorong praktik efisiensi investasi suatu perusahaan (Mirza dkk., 2020; Shin dkk., 2020; Ullah dkk., 2020). Hasil ini sesuai dengan temuan studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa direksi perempuan memiliki hubungan positif dengan aturan, regulasi, dan kode etik. Studi lainnya (Gan, 2019) menunjukkan bahwa presiden direktur dengan kemampuan manajerial yang tinggi dapat membantu adanya efisiensi dalam investasi perusahaan yang dipimpinnya. Seluruh karakteristik yang disebutkan tersebut (kepemimpinan, ketaatan pada regulasi, dan kemampuan manajerial), seluruhnya secara tidak langsung juga dimiliki oleh personil militer (Harymawan, 2018; Kellogg Insight, 2019; Koch-Bayram & Wernicke, 2018). Hal ini memunculkan suatu argument bahwa keberadaan dewan perusahaan dengan pengalaman militer akan mendorong praktik efisiensi investasi.

Berdasarkan pemaparan yang telah dijelaskan sebelumnya, peneliti tertarik untuk menguji hubungan pengalaman militer dewan perusahaan terbuka Indonesia dengan efisiensi investasi. Ada beberapa alasan yang mendorong peneliti mengambil topik tersebut. Pertama, sepanjang yang peneliti ketahui, jumlah penelitian mengenai hubungan pengalaman militer organ perusahaan dengan efisiensi investasi masih sangat terbatas. Hal ini tentunya menjadi krusial mengingat terdapat beberapa fenomena perusahaan Indonesia yang organ tata kelolanya ditempati oleh personil mantan militer, namun masih diketahui secara jelas peranan mereka terhadap efisiensi investasi. Alasan kedua adalah efisiensi investasi merupakan salah satu indikator penting untuk keberlanjutan perusahaan terutama dalam lingkungan yang penuh dengan ketidakpastian. Studi ini mencoba

mengungkapkan faktor yang dapat mendorong efisiensi investasi dalam perusahaan Indonesia. Ketiga adalah artikel ini mengembangkan penelitian dewan berpengalaman militer yang berfokus pada preferensi risiko mereka. Sudah ada beberapa penelitian yang menguji preferensi risiko personil militer dalam dewan perusahaan, namun bukan dalam bentuk efisiensi investasi. Beberapa penelitian terdahulu berfokus pada bentuk preferensi risiko pada perusahaan yang dewan perusahaan memiliki pengalaman militer seperti jumlah biaya penelitian dan pengembangan yang rendah (Guo dkk., 2020) dan struktur modal yang didominasi hutang sebagai bentuk kebijakan agresif (Malmendier dkk., 2010).

Untuk menguji hubungan yang dimaksud, penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2010-2019. Industri yang berada dalam sektor keuangan (SIC 6) tidak dimasukkan dalam penelitian ini mengingat terdapat perbedaan perlakuan akuntansi dari industri tersebut dibandingkan industri lainnya. Penelitian ini akan menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui hubungan variabel-variabel yang telah disebutkan sebelumnya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang ada, maka rumusan masalah yang akan diteliti adalah “Apakah terdapat hubungan pengalaman militer dengan efisiensi investasi perusahaan Indonesia?”

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk menganalisa hubungan pengalaman militer dengan efisiensi investasi perusahaan Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi baik secara praktik maupun teoritis:

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan memiliki beberapa manfaat teoritis. Pertama, hasil penelitian ini dapat menambah kajian literatur terhadap efisiensi investasi perusahaan yang dewan direksi atau dewan komisaris dijabat oleh mantan personil militer. Kumpulan studi yang berfokus pada keberadaan dewan berpengalaman militer cenderung menguji hubungannya dengan aksi korporasi yang berhubungan dengan tindakan etis. Studi dewan berpengalaman militer yang berfokus pada preferensi risiko, terutama terkait efisiensi investasi masih sangat minim. Oleh karena itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi terobosan dalam literatur dewan berpengalaman militer yang spesifik menguji dampaknya terhadap efisiensi investasi.

Kontribusi kedua yang diharapkan oleh studi ini adalah memperluas studi dari efisiensi investasi. Studi efisiensi investasi kini didominasi pengujian terhadap variabel penentu dari efisiensi investasi perusahaan antara lain karakteristik dewan dan tipe kepemilikan perusahaan. Terkhusus dari karakteristik dewan, studi Hoitash

dkk. (2016) menunjukkan bahwa profesi sebelumnya suatu individu akan sedikit banyak mempengaruhi karakteristik dari individu tersebut. Memperkuat pandangan tersebut, studi ini memperdalam studi dengan fokus hubungan karakteristik dewan dengan efisiensi investasi, yang lebih memfokuskan faktor profesi sebelumnya, yaitu militer.

Kontribusi ketiga adalah dari penelitian ini adalah jumlah observasi yang besar dalam suatu kelompok sampel tertentu tidak selalu menjadi penentu dalam sampel penelitian. Hal ini terbukti pada hasil penelitian ini dimana perusahaan Indonesia didominasi oleh perusahaan yang *underinvestment*, namun uniknya hubungan positif dewan berpengalaman militer dengan efisiensi investasi tidak terjadi pada kelompok sampel *underinvestment*, melainkan pada kelompok sampel *overinvestment*. Dengan kata lain, meskipun jumlahnya sedikit, bilamana perusahaan *overinvestment* memiliki tingkat signifikansi yang sangat tinggi antara dewan berpengalaman militer dengan efisiensi investasi, maka kelompok sampel tersebut dapat mendorong hasil hubungan signifikan pada keseluruhan sampel.

Selain itu, hasil studi ini akan memperdalam kajian mengenai teori *upper echelon*. Hal ini berkaitan dengan mengkonfirmasi kesesuaian antara karakteristik pemimpin perusahaan dimana dalam penelitian ini adalah mantan personil militer terhadap keputusan korporat dalam konteks efisiensi investasi. Perusahaan dengan tim manajemen yang memiliki preferensi risiko yang optimal akan dapat meningkatkan efisiensi investasi perusahaan tersebut dimana hal ini sesuai dengan teori *upper echelon* yang menyatakan strategi perusahaan merupakan refleksi dari karakteristik jajaran dewan perusahaan tersebut.

2. Manfaat praktis

Secara praktis, penelitian ini dapat berkontribusi sebagai bahan pertimbangan pemilihan dewan perusahaan yang berlatar belakang militer, terutama terkait efisiensi investasi perusahaan. Melalui penelitian ini diharapkan pemilihan dewan berpengalaman militer pada perusahaan Indonesia tidak selalu diasosiasikan dengan citra negatif seperti memanfaatkan jaringan dan mendapatkan beberapa fasilitas lainnya. Sebaliknya, merekrut dewan berpengalaman militer juga dapat mendorong adanya strategi perusahaan yang menguntungkan, seperti investasi yang lebih efisien.

Kontribusi praktis lainnya yang secara tidak langsung masih terkait dengan kontribusi sebelumnya adalah melalui studi ini, diketahui bahwa pemilihan penempatan seseorang dengan pengalaman militer pada dewan perusahaan itu krusial. Hal ini dikarenakan saat perusahaan merekrut seseorang berpengalaman militer menjadi dewan direksi, maka tingkat efisiensi investasi perusahaan tidak akan berubah. Tingkat efisiensi investasi perusahaan hanya akan berubah bilamana individu tersebut direkrut sebagai komisaris perusahaan. Hasil ini dapat menjadi pertimbangan bagi *stakeholder* perusahaan bilamana ingin meningkatkan efisiensi investasi melalui perekrutan seseorang dengan pengalaman militer, hendaknya seseorang tersebut diposisikan sebagai komisaris, bukan direksi perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi pembelajaran bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk menangkap pola investasi sebuah perusahaan dengan dewan berpengalaman militer. Hasil penelitian ini diharapkan dapat

menjadi panduan bagi investor dan kreditur dalam memilih perusahaan yang akan didanainya. Perusahaan dengan dewan berpengalaman militer akan cenderung melakukan investasi yang efisien sehingga dana yang dipercayakan baik investor maupun kreditur dapat diolah secara maksimal.

1.5 Lingkup Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif sehingga tidak akan mengkaji secara mendalam efisiensi investasi setiap perusahaan. Penelitian ini hanya dibatasi di perusahaan terbuka Indonesia pada tahun 2010-2019 sehingga meskipun dapat digeneralisir pada tahun-tahun lainnya namun tidak dapat menjadi indikator yang pasti tepat terhadap sampel diluar penelitian ini. Hasil dari penelitian ini juga tidak dapat digeneralisir pada negara yang berbeda dikarenakan setiap negara memiliki keunikannya masing-masing.

1.6 Sistematika Tesis

Sistematika penelitian ini dikalsifikasikan menjadi tiga bab. Secara sederhana, penulisan penelitian ini dibagi menjadi:

Bab 1 Pendahuluan

Pada bagian ini dijelaskan mengenai latar belakang dari penelitian ini. Pada latar belakang penjelasan difokuskan di bagian bagaimana fenomena keberadaan dewan perusahaan yang memiliki pengalaman militer. Pemilihan organ tersebut tentunya dapat mempengaruhi strategi efisiensi investasi perusahaan. Bagian ini juga menjelaskan mengenai rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan

batasan penelitian. Bagian ini diakhiri dengan penjelasan sistematika penulisan penelitian.

Bab 2 Tinjauan Pustaka.

Pada bagian ini dijelaskan mengenai teori dasar yang digunakan sebagai acuan pembahasan penelitian ini. Penelitian ini menggunakan teori *upper echelon* sebagai teori dasar yang menjelaskan hubungan variabel-variabel dalam penelitian ini. Selanjutnya pada bagian ini akan dijelaskan penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan serta diakhiri dengan kerangka konseptual penelitian ini.

Bab 3 Metode Penelitian.

Pada bagian ini dijelaskan rasionalitas dari pemilihan suatu metode penelitian tertentu. Berikutnya akan dijelaskan objek dan subjek dari penelitian ini. Penjelasan penggunaan data sekunder dalam penelitian ini juga disebutkan di bagian berikutnya diikuti dengan metode yang digunakan untuk membuktikan hipotesis dari penelitian ini.

Bab 4 Hasil dan Diskusi

Bagian ini akan menyajikan hasil analisa statistik beserta penjelasan hasilnya pada sampel penelitian yang meliputi statistik deskriptif, korelasi *Pearson*, dan regresi linear berganda dengan pendekatan *cluster*. Berikutnya dalam bagian ini juga akan disajikan hasil pengujian *robustness* pada regresi *Two-Stage Heckman* dan regresi *Coarsened Exact Matching* (CEM). Bagian ini juga menyajikan tiga analisa tambahan yang berguna untuk memperdalam kajian utama dalam penelitian ini.

Bab 5 Penutup

Bagian penutup terdiri dari tiga bahasan dimana terdapat kesimpulan, implikasi, dan keterbatasan penelitian. Simpulan membahas terkait hasil yang ditemukan dari analisa statistik pada sampel penelitian secara singkat. Implikasi berisikan kontribusi penelitian yang diharapkan berdasarkan temuan penelitian ini. Keterbatasan penelitian adalah bagian yang membahas batasan-batasan yang ditemukan peneliti saat melakukan penelitian ini serta saran penelitian kedepannya untuk meningkatkan kualitas penelitian.