



Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Tata Kelola Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Efisiensi Investasi

Lailatul Fitriyah¹, Suwarno²

¹Universitas Muhammadiyah Gresik, Jl Sumatra No. 105, Gresik, Indonesia

ABSTRACT

This research aims to examine the effect of accounting conservatism, corporate governance and ownership structure on investment efficiency in financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2017-2019. The sample of this study was selected by using purposive sampling and obtained as many as 114 data with 38 companies per year. The hypothesis testing in this study using multiple linear regression model. Partially, the results indicates that managerial ownership has an effect on investment efficiency. While the other four variables, namely accounting conservatism, independent commissioners, audit committees, and institutional ownership have no effect on investment efficiency.

Jenis Artikel: Empirical

Keywords: Conservatism; commissioner; committee; ownership; efficiency.

1. Pengantar

Investasi adalah salah satu sarana penambahan modal dimana perusahaan menanamkan aktiva yang hasilnya akan diperoleh dimasa mendatang dan dilakukan dalam jangka panjang. Investasi dapat membantu perusahaan dalam pencapaian tujuan perusahaan (Elnaby & Aref, 2019). Efisiensi investasi terjadi apabila pengeluaran modal untuk investasi pada aktiva tetap sesuai dengan peluang investasi atau pertumbuhan penjualan. (Putra & Damayanthi, 2019).

sesuai dengan peluang investasi atau pertumbuhan penjualan. Perusahaan yang pengeluaran modalnya tidak Efisiensi investasi terjadi apabila pengeluaran modal untuk investasi pada aktiva tetap sesuai dengan peluang investasi atau pertumbuhan penjualan akan menyebabkan overinvestment atau underinvestment (Putra & Damayanthi, 2019).

Overinvestment akan dialami oleh perusahaan jika nilai investasi yang dikeluarkan perusahaan lebih dari peluang investasi, sebaliknya underinvestment jika nilai investasi yang dikeluarkan perusahaan kurang dari peluang investasi. Masalah overinvestment timbul akibat investasi berlebihan pada proyek beresiko atau tidak menguntungkan yang dilakukan oleh

¹ * Kontak Penulis:

E-mail: fitriyahlaylatul@gmail.com

Afiliasi: Universitas Muhammadiyah Gresik

manajemen sehingga menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Oleh karena itu dengan konservatisme diharapkan dapat mengurangi ketidak efisienan dalam melakukan investasi (Juliani & Wardhani, 2018).

Konservatisme akuntansi secara konsep merupakan prinsip kehati-hatian dalam pelaporan keuangan dengan tujuan untuk dapat mengurangi dorongan manajemen untuk melakukan pengeluaran modal pada aktiva tetap yang tidak sesuai dengan peluang investasi. Konservatisme laporan keuangan dapat mengurangi kemampuan manager dalam melakukan manipulasi dan melebih-lebihkan kinerja keuangan perusahaan dan meningkatkan arus kas perusahaan dan nilai perusahaan (Elnaby et al, 2019)

Pengawasan manajemen terkait pengambilan keputusan dan ketidakmampuan untuk melakukan investasi dengan benar merupakan tugas dan tanggungjawab dewan komisaris independen dan komite audit. Dalam konflik keagenan komisaris independen akan menyampaikan tujuan para pemegang saham kepada manager. Komite audit berperan penting dalam penyusunan laporan keuangan yang menjadi dasar pengambilan keputusan investasi oleh manager dan juga sebagai dasar informasi bagi investor. Diantaranya adalah meningkatkan kualitas laporan keuangan (Simanungkalit, 2017).

Keputusan investasi dalam jangka pendek juga dapat dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial memiliki tujuan mengontrol keputusan investasi. Dalam pengambilan keputusan, manager cenderung akan bertindak hati-hati dengan adanya kepemilikan manajerial. Hal ini karena rasa memiliki terhadap hasil dari investasi yang dilakukan baik menguntungkan atau tidak menguntungkan akan berimbang pada manager (Wahyuni et al., 2015).

Selain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional juga dapat mempengaruhi keputusan investasi. Kepemilikan konstitusional merupakan jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional mempunyai kemampuan untuk mengatur pihak manajemen melalui proses monitoring dengan efektif sehingga potensi kecurangan yang dilakukan pengelola perusahaan dapat dikurangi (Alves, 2016).

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh konservatisme akuntansi, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap Efisiensi Investasi. Manfaat yang dapat diperoleh bagi peneliti adalah sebagai bahan masukan untuk penelitian selanjutnya dan menambah wawasan ilmu pengetahuan tentang konservatisme akuntansi, tata kelola perusahaan dan struktur kepemilikan terhadap efisiensi investasi. Sementara itu manfaat yang dapat diperoleh perusahaan yaitu dapat dipergunakan oleh perusahaan untuk menambah referensi penerapan konservatisme akuntansi, tata kelola perusahaan dan struktur kepemilikan serta dapat memberikan pertimbangan bagi pemakai laporan keuangan dalam memahami nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Simanungkalit (2017) dengan mengujikan empat variable independen pada variabel dependen efisiensi investasi yaitu dewan komisaris, komite audit dan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Penelitian lain dilakukan oleh Alkhafaji et al., (2020) dengan variable konservatisme akuntansi kepemilikan manajerial dan efisiensi investasi.

Pembaharuan dalam penelitian ini yaitu menggabungkan dan mengganti salah satu variabel yang mempengaruhi efisiensi investasi dari kedua penelitian diatas menjadi variabel konservatisme akuntansi, komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap efisiensi investasi.

Penelitian lain terkait efisiensi investasi dilakukan oleh (Saputra et al, 2017) ditemukan bahwa komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan dan komite audit memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan. Penelitian Simanungkalit (2017) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap efisiensi investasi dan penelitian Gregoric & Simoneti (2011) dengan hasil kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

2. Literature Review

2.1 Teori Agensi

Jensen & Meckling (1976), menyatakan bahwa pemisahan antara kepemilikan dan

pengendalian perusahaan merupakan salah satu faktor yang memicu timbulnya konflik kepentingan yang disebut dengan konflik keagenan. Konflik keagenan yang timbul antara berbagai pihak yang berkepentingan dapat menyulitkan dan menghambat perusahaan mencapai kinerja yang positif guna menghasilkan nilai bagi perusahaan itu sendiri dan juga bagi *shareholder*.

Hubungan keagenan mengakibatkan terjadinya ketidak seimbangan informasi yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dan pemegang saham perusahaan. Dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas daripada pemilik (Ardana & Sujana, 2018).

Komisaris yang independen secara umum mempunyai pengawasan yang lebih baik terhadap manajemen, sehingga meminimalisir timbulnya masalah keagenan yaitu kemungkinan kecurangan dalam menyajikan laporan keuangan yang dilakukan manajemen. Kualitas laba akan semakin tinggi dengan keberadaan komisaris independen sehingga pengambilan keputusan investasi menjadi semakin baik (Butar, 2016).

Perseroan membuat Komite Audit sebagai bentuk ketaatan terhadap Peraturan Bapepam-LK No. IX.I.5. Selain itu, pembentukan Komite Audit sesuai dengan keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta No Kep- 305/BEJ/07-2004 dan keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-29/PM/2004 No. Kep- 643/BL/2012 tentang Komite Audit. Jika fungsi komite audit berjalan sepenuhnya, maka kontrol terhadap perusahaan akan lebih bagus sehingga konflik keagenan yang terjadi akibat keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan diri sendiri mampu ditekan (Lisa, 2012)

Kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi masalah keagenan yang timbul diantara agen (manajer) dan principal (pemegang saham) sehingga dapat menurunkan terjadinya perilaku oportunistik manajer. Peningkatan persentase kepemilikan saham manajemen dalam perusahaan menjadikan posisi manajer dengan para pemegang saham menjadi sejajar sehingga manajemen yang selaku pemegang saham akan lebih termotivasi untuk mengambil keputusan investasi yang baik (Jama'an, 2008).

Semakin besar monitoring yang dilakukan oleh pihak luar diindikasikan dengan semakin besar kepemilikan institusional atas saham perusahaan sehingga mendorong pihak manajemen untuk melakukan kinerja dengan optimal dalam meningkatkan integritas penyajian laporan keuangan. Agar laporan keuangan yang dihasilkan sesuai dengan kenyataan yang ada dan manajer melakukan investasi yang baik dan efisien maka perusahaan harus bertindak secara hati – hati dan benar dalam penyusunan laporan keuangan (Paramitha & Purnawati, 2017).

2.2 Efisiensi Investasi

Efisiensi investasi merupakan tingkat investasi optimal dari perusahaan, dimana investasi tersebut terhindar dari keadaan *overinvestment* dan *underinvestment*. Kondisi *underinvestment* muncul apabila perusahaan menghadapi kesempatan investasi yang mensyaratkan penggunaan hutang dengan jumlah yang besar, tanpa jaminan pembayaran utang yang mencukupi (*free cash flow*). Sedangkan perusahaan dengan *overinvestment* problem pada umumnya adalah perusahaan yang berada pada tahap *mature* dengan tingkat pertumbuhan yang lambat (*slow growth*), serta memiliki *assets in place* dan *free cash flow* yang tinggi (Han et al., 2019).

2.3 Konservatisme Akuntansi

Konservatisme akuntansi penting digunakan untuk menghadapi ketidakpastian dalam kegiatan ekonomi dan bisnis. Prinsip konservatisme akuntansi dikaitkan dengan keadaan yang kemungkinan besar akan mengakibatkan kerugian. Keadaan yang memungkinkan untuk menghasilkan keuntungan ditunda hingga situasi tersebut terjadi secara signifikan. (Hajawiyah, Wahyudin, Kiswanto, Sakinah, & Pahala, 2020).

Menurut Zelmianty (2014), konservatisme akuntansi digunakan untuk menghindari pengelolaan oportunistik perilaku manajer terkait dengan kontrak yang dapat meminimalkan biaya agensi. Konservatisme akuntansi dilakukan sebagai upaya untuk menyeimbangkan tindakan oportunistik manajemen dengan kewajiban untuk melaksanakan informasi asimetris.

2.4 Komisaris Independen

Menurut Sitompul (2019), Dewan komisaris sebagai organ perusahaan, bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance*. Komisaris independen adalah anggota komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan sebagai Komisaris Independen (Yatim, Kent, & Clarkson, 2006).

2.4 Komite Audit

Komite audit mempunyai tanggungjawab pengawasan untuk pelaporan luar perusahaan, pemantauan risiko dan proses pengendalian. Komite audit tidak secara langsung menyiapkan laporan keuangan. Adanya kaitan yang erat antara fungsi dari komite audit dengan mekanisme penyusunan dari sebuah laporan keuangan perusahaan serta adanya pengaruh positif antara kompetensi yang dimiliki anggota komite dalam bidang akuntansi dan keuangan terhadap disclosure dalam laporan keuangan perusahaan (A. A. D. Saputra & Wardhani, 2017).

2.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan, yaitu dewan direksi ataupun dewan komisaris. Manajer akan bertindak lebih hati-hati dalam pekerjaannya karena mereka ikut menanggung konsekuensi dari setiap tindakan yang dilakukannya (Mahariana & Ramantha, 2014).

2.6 Kepemilikan Institusional

Lestari (2017) menyatakan Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Kehadiran Investor institusional ini memiliki peran yang sangat besar untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen dan kebijakan perusahaan. Tindakan pengawasan tersebut dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan, sehingga dapat mengurangi perilaku manajer yang oportunistik.

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh Konservatisme Akuntansi pada Efisiensi Investasi

Prinsip konservatisme pada dasarnya dianggap sebagai keuntungan karena dapat meminimalisir pandangan optimistis pihak manajemen dan menghindari sikap yang cenderung berlebihan dalam laporan keuangan sehingga dapat menciptakan investasi yang efisien. Konservatisme akuntansi bermanfaat untuk menghindari konflik keagenan antara pemilik modal dan manajemen karena konservatisme akuntansi dapat mencegah pembagian dividen yang berlebihan kepada investor (Tuwentina & Wirama, 2014).

Fransiska & Triani (2017) menyatakan hasil bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Dari uraian penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

H₁: Konservatisme Akuntansi berpengaruh positif terhadap Efisiensi Investasi

2.7.2 Pengaruh Komisaris Independen pada Efisiensi Investasi

Menurut Suardikha & Muryati (2014), Dewan komisaris adalah inti dari corporate governance yang bertugas untuk menjamin strategi perusahaan untuk melakukan investasi dengan benar, melakukan pengawasan terhadap manajer, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas dalam perusahaan. Komisaris independen juga dapat digunakan untuk mengatasi konflik keagenan karena komisaris independen dapat mengkomunikasikan tujuan para pemegang saham kepada para manajer.

Penelitian terdahulu dilakukan oleh (A. A. D. Saputra & Wardhani, 2017) menunjukkan bahwa perusahaan dengan skor efektivitas dewan komisaris yang lebih tinggi dikatakan tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi. Dari uraian penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

H₂: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Efisiensi Investasi

2.7.3 Pengaruh Komite Audit pada Efisiensi Investasi

Sebagai komite yang dibentuk oleh dewan komisaris, komite audit pada dasarnya dapat mengurangi masalah keagenan dengan mengurangi asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan serta pihak lain yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Komite audit berperan penting dalam penyusunan laporan keuangan yang menjadi dasar pengambilan keputusan investasi oleh manager. Perusahaan yang memiliki komite audit cenderung memiliki performa lebih baik dibandingkan dengan perusahaan tanpa komite audit (Thomas, Aryusmar, & Indriaty, 2020).

Penelitian terdahulu oleh Simanungkalit (2017) telah menyimpulkan bahwa keahlian akuntansi dari komite audit berpengaruh terhadap kinerja finansial perusahaan. Dari uraian penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

H₃: Komite Audit berpengaruh positif terhadap Efisiensi Investasi

2.7.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial pada Efisiensi Investasi

Kepemilikan manajerial adalah porsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen disajikan dalam prosentase. Masalah keagenan timbul ketika manager dalam melakukan praktik manajemen laba adalah memilih prosedur dan metode akuntansi yang dapat memaksimalkan besarnya bonus yang akan diperoleh, dan manager akan melakukan investasi besar – besaran yang sebenarnya tidak begitu menguntungkan bagi perusahaannya karena dianggap dana itu mudah didapatkan dari hasil manajemen laba dan tidak ada yang berani menyangga keputusan manager. Namun ketika pemilik perusahaan ikut mengambil bagian sebagai pemegang saham yang signifikan, manager memiliki rasa tekanan untuk melakukan investasi dan melaporkan keuangan perusahaan secara transparan sesuai dengan yang terjadi (Setiawati, 2000).

Penelitian yang dilakukan (Gregoric et al, (2011) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Berdasarkan hal tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₄ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif pada Efisiensi Investasi.

2.7.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional pada Efisiensi Investasi

Alves (2016) menyebutkan bahwa Kepemilikan institusional merupakan jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional mempunyai kemampuan untuk mengatur pihak manajemen lewat proses monitoring dengan efektif. Semakin besar nilai dari kepemilikan investor institusional maka akan dapat memberikan kontrol dan dapat mengurangi masalah keagenan yang timbul akibat perilaku manager agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan, yang dapat dicapai dengan indikasi peningkatan kinerja keuangan perusahaan salah satunya adalah apakah perusahaan tersebut menempatkan modal dengan benar atau investasi yang efisien.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Simanungkalit (2017) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Berdasarkan hal tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₅: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Efisiensi Investasi

3. Metode Penelitian

3.1 Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Jenis data dalam penelitian ini yaitu data dokumenter. Data dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 – 2019 yang diakses melalui situs

resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Perusahaan sektor keuangan dipilih menjadi sampel penelitian karena diharapkan perusahaan keuangan memiliki prospek yang cukup baik di masa mendatang mengingat pada era ini kegiatan masyarakat sehari – hari tidak lepas dari jasa perbankan atau perusahaan sektor keuangan.

Sampel data diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan ciri – ciri khusus :

- a. Perusahaan sektor keuangan tercatat di Bursa Ffek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut – turut periode 2017- 2019.
- b. Perusahaan tercatat di Bursa Ffek Indonesia (BEI) yang laporan keuangannya disajikan dalam bentuk rupiah.
- c. Perusahaan tercatat di Bursa Ffek Indonesia (BEI) yang memiliki laba positif dalam laporan keuangannya.
- d. Memiliki data lengkap yang berkaitan dengan variabel dalam penelitian ini.

3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.2.1 Efisiensi Investasi

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Efisiensi Investasi. Efisiensi Investasi diukur dengan nilai residual dari hasil persamaan regresi yang menghubungkan tingkat penjualan dan investasi (Abdurahman, Ibrahim, Wang, & Hailu, 2019).

$$INVEST_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 Sales\ Growth_{it} + \epsilon_{i,t+1}$$

Untuk menghindari *overinvestment* dan *underinvestment* saling meniadakan (*cancel out*) dan dapat mengaburkan inferensi statis, maka penelitian ini menggunakan nilai residual efisiensi investasi diabsolutkan. Setelah diabsolutkan, nilai absolut tadi dikalikan dengan (- 1) untuk mempermudah interpretasi data.

3.2.2 Konservatisme Akuntansi

Konservatisme diukur berdasarkan model Givoly et al, (2000) yang digunakan dalam penelitian Swandewi & Noviani (2020) dan Tuwentina & Wirama (2014). Berikut rumus penghitungan indeks konservatisme:

$$KNSV = \frac{(L + AKO - Depresiasi)}{Total\ Aset} \times -1$$

Keterangan:

KNSV: Konservatisme Akuntansi
L: Laba bersih
AKO: Arus kas dari aktivitas operasi

3.2.3 Komisaris Independen

Dalam penelitian ini, komisaris independen diukur dengan prosentase jumlah dewan komisaris independen dari keseluruhan dewan komisaris (Herlambang & Darsono, 2015). Indikator untuk mengukur komisaris independen yaitu:

$$KInd = \frac{JKInd}{JK} 100\%$$

Keterangan:

KInd: Komisaris Independen
JKInd: Jumlah Komisaris Independen

JK: Jumlah Komisaris

3.2.4 Komite Audit

Indikator untuk mengukur kepemilikan manajerial yaitu jumlah komite audit yang ada dalam perusahaan (Verawati & Wirakusuma, 2016). Rumus pengukuran Komite audit adalah:

$$KA = JSKA$$

Keterangan:

KA: Komite Audit

JSKA: Jumlah Susunan Komite Audit

3.2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diukur dengan skala rasio melalui jumlah saham yang dimiliki oleh manajerial dibandingkan dengan seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Alves, 2016).

$$KM = \frac{SPM}{SB} \times 100\%$$

Keterangan:

KM: Kepemilikan manajerial

SPM: Jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen

SB: Jumlah saham yang beredar

3.4.5 Kepemilikan Institusional

Menurut Utami (2018), Kepemilikan institusional diukur dengan skala rasio melalui jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusional dibandingkan dengan total saham perusahaan. Diperoleh rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{SPI}{SB} \times 100\%$$

Keterangan:

KI: Kepemilikan Institusional

SPI: Jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen

SB: Jumlah saham yang beredar

3.3 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Persamaan regresi tersebut sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Dimana:

Y: Efisiensi Investasi

X₁: Konservatisme Akuntansi

X₂: Komisaris Independen

X₃: Komite Audit

X₄: Kepemilikan Manajerial

X₅: Kepemilikan Institusional

A: Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$: Koefisien Regresi
 e: Standart Error

4. Hasil

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif merupakan pengujian statistik yang ditujukan untuk menyediakan informasi mengenai karakteristik data penelitian. Informasi yang disediakan melalui pengujian ini meliputi nilai tertinggi (max), nilai terendah (min), rerata (mean), dan standar deviasi (Ghozali, 2013; 19). Dari hasil uji statistik deskriptif, diperoleh hasil seperti yang disajikan pada tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.

Descriptive Statistics	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KA	102	-14,85	,03	-9,214	1,99219
KI	102	,25	3,00	1,2132	,53414
KAUD	102	3,00	6,00	3,6961	,92050
KM	102	,00	,13	,0071	,02155
KINS	102	,00	4,53	,6978	,47955
Valid N (listwise)	102				

4.2 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian statistik yang dilakukan untuk mengetahui distribusi normalitas data dalam suatu model regresi. Model regresi harus berdistribusi normal. Pada penelitian ini, pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov Test. Hasil uji normalitas disajikan pada tabel 2 berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,03094981
Most Extreme Differences	Absolute	,116
	Positive	,116
	Negative	-,068
Kolmogorov-Smirnov Z		1,171
Asymp. Sig. (2-tailed)		,129
a. Test distribution is Normal		
b. Calculate from data.		

Dengan melihat hasil yang diperoleh pada tabel di atas, maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam model regresi pada penelitian ini telah berdistribusi normal. Distribusi normalitas data dapat dilihat dari nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* yang lebih besar daripada 0,05. Nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* dari hasil pengujian menunjukkan angka 0,129 yang berarti lebih besar daripada 0,05.

4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang berdampak pada bias dalam penarikan kesimpulan pada hasil regresi. Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari gejala autokorelasi (Ghozali, 2013; 107). Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Uji Run Test pada tabel 3 berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi – Run Test.

Runs Test	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,33387
Cases < Test Value	51
Cases > = Test Value	51
Total Cases	102
Number of Runs	43
Z	-1,791
Asymp. Sig. (2-tailed)	,073
a. Median	

Dari hasil uji *Run Test* diatas diperoleh nilai Asym. Sig. Sebesar 0,073 nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa data tersebut tidak terdapat gejala autokorelasi.

4.4 Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan mengetahui gejala hadirnya korelasi antar variabel bebas. Tabel 4 berikut adalah hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas.

Coefficients^a	Unstandardized Coefficients		Unstandardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
Model							
1	(Constant)	-1,100	1,166		-,944	,348	
	KA	,086	,105	,081	,823	,413	,983
	KI	,696	,390	,175	1,788	,077	,992
	KAUD	-,036	,235	-,015	-,151	,880	,918
	KM	22,742	9,745	,230	2,334	,022	,974
	KINS	-,086	,442	-,019	-,194	,846	,955

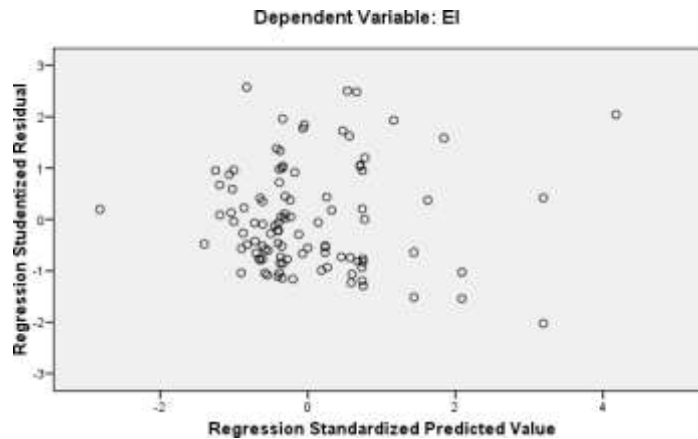
a. Dependent Variable: El

Pada tabel di atas, diketahui besaran nilai *Tolerance* dan VIF dari masing-masing variabel independen. Nilai *Tolerance* dari setiap variabel independen secara berturut-turut sama, yakni sebesar 0,983, 0,992, 0,918, 0,974 dan 0,955. Hasil ini nilai *Tolerance* yang lebih besar daripada 0,1.

Nilai VIF untuk seluruh variabel independen secara berturut-turut sama, yaitu sebesar 1,017, 1,008, 1,089, 1,027 dan 1,047. Nilai ini tentunya lebih kecil daripada 10. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data dalam penelitian ini tidak terindikasi gejala multikolinearitas.

4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui gejala adanya ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2013; 139). Uji Heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik scatter plot diperoleh dalam gambar 1:



Gambar 1. Grafik Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik *scatter plot* di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terindikasi gejala Heteroskedastisitas. Kesimpulan ini didasarkan atas hasil uji melalui analisis grafik *scatter plot* yang menunjukkan titik-titik (*plot*) data menyebar secara acak baik di atas maupun dibawah titik 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu.

4.6 Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil uji regresi linier berganda diperoleh koefisien untuk masing-masing variabel independen daam tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linier Berganda.

Model	Coefficients ^a	Unstandardized Coefficients		Unstandardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance VIF
1	(Constant)	-1,100	1,166		-,944	,348	
	KA	,086	,105	,081	,823	,413	,983
	KI	,696	,390	,175	1,788	,077	,992
	KAUD	-,036	,235	-,015	-,151	,880	,918
	KM	22,742	9,745	,230	2,334	,022	,974
	KINS	-,086	,442	-,019	-,194	,846	,955

a. Dependent Variable: EI

$$Y = -1,100 + 0,086X_1 + 0,695X_2 + -0,036X_3 + 22,742X_4 + -0,085X_5 + e$$

4.7 Hasil Uji Hipotesis

4.6.1 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji hipotesis simultan dilakukan untuk menganalisis, ada atau tidaknya pengaruh signifikan dari variabel-variabel yang diteliti dalam model regresi terhadap variabel dependen secara simultan. Tabel 6 merupakan hasil uji hipotesis secara simultan atas model penelitian.

Dari tabel di bawah yang merupakan hasil uji *Anova* diperoleh nilai pengaruh yang signifikan dari variabel independen Konservatisme, Komisararis independen, Komite audit, kepemilikan manajeral terhadap variabel Efisiensi Investasi (Y) secara simultan. Nilai signifikansi dari hasil uji *Anova* adalah sebesar 0,098. Nilai ini dinyatakan lebih besar dari pada nilai alpha 0,05 yang menjadi parameter toleransi kesalahan. Berdasarkan hasil perbandingan dari nilai signifikan dengan nilai alpha, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel Konservatisme, Komisararis independen, Komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap variabel efisiensi investasi (Y).

Tabel 6. Hasil Uji Simultan.

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	41,645	5	8,329	1,919	,098 ^a
	Residual	416,600	96	4,340		
	Total	458,246	101			
a. Predictors: (Constant), KINS, KA, KI, KM, KAUD						
b. Dependent Variable: EI						

4.7.2 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah setiap variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Berikut tabel 7 merupakan hasil uji hipotesis secara parsial:

Tabel 7. Hasil Uji Parsial.

Model	B	Sig	T	t Tabel	Kesimpulan
			Hitung		
Constant	-1,100	0,348	-0,944	-1,985	
Kons_Akunt	0,086	0,413	0,823	1,985	Ditolak
Komis_Ind	0,696	0,077	1,788	1,985	Ditolak
Komite_Audit	-0,036	0,880	-0,151	-1,985	Ditolak
Kep_Manaj	22,742	0,022	2,334	1,985	Diterima
Kep_Insti	-0,086	0,846	-0,194	-1,985	Ditolak

4.7.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk melihat intensitas variabel independen yang diteliti dalam menjelaskan variabel dependen. Tabel 8 berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Model Summary ^b					Durbin-Watson
					Change R Square	Change F	df1	df2	Sig. F Change	
1	,301 ^a	,091	,044	2,08317	,091	1,919	5	96	,098	1,537

a. Predictors: (Constant), KINS, KA, KI, KM, KAUD

b. Dependent Variable: EI

Tabel di atas adalah hasil dari uji koefisien determinasi. Pada tabel tersebut diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,044. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel Konservatisme, Komisararis independen, Komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mampu menjelaskan variabel efisiensi investasi sebesar 4,4%. Sementara itu, 95,6% sisanya adalah faktor lain yang tidak diobservasi ke dalam model penelitian.

5. Diskusi

5.1 Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Efisiensi Investasi

Variabel konservatisme (X_1) menggunakan uji T memiliki arah pengaruh positif terhadap efisiensi investasi (Y). Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien proksi sebesar 0,089. Kemudian variabel konservatisme akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi

investasi (Y). Dibuktikan nilai signifikan sebesar 0,413 yang berarti lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05. Dari hasil perbandingan t hitung dengan t tabel dapat dilihat bahwa t hitung variabel Konservatisme (X_1) $0,823 < 1,985$. Hal tersebut dapat diperoleh kesimpulan bahwa H_1 ditolak.

Konflik keagenan yang timbul antara berbagai pihak yang berkepentingan dapat menyulitkan dan menghambat perusahaan mencapai kinerja yang positif guna menghasilkan nilai bagi perusahaan itu sendiri dan juga bagi *shareholder*. Konservatisme laporan keuangan dapat mengurangi kemampuan manager dalam melakukan manipulasi dan melebih-lebihkan kinerja keuangan perusahaan dan meningkatkan arus kas perusahaan dan nilai perusahaan. Secara empiris, hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa Praktik konservatisme yang dilakukan manager yang berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi tidak selalu menghasilkan investasi yang efisien.

Penelitian sebelumnya menunjukkan fakta empiris bahwa hasil penelitian Alkhafaji et al., (2020) bahwa konservatisme akuntansi yang berlebihan akan dapat menghambat investasi berlebih, maka jika konservatisme semakin meningkat akan memperburuk investasi kurang atau *underinvestment*.

5.2 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Efisiensi Investasi

Variabel komisaris independen (H_2) menggunakan uji T memiliki arah pengaruh positif terhadap efisiensi investasi (Y). hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien 0,696. Kemudian, variabel komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Efisiensi Investasi (Y). hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan menunjukkan angka 0,077 di mana angka ini besar dari tingkat taraf signifikansi 0,05. Untuk pengukuran kedua, variabel komisaris independen (X_2) $1,788 < 1,985$. Hal tersebut dapat diperoleh kesimpulan bahwa H_2 ditolak.

Teori agensi menunjukkan bahwa adanya perbedaan kepentingan antara pihak agen dan pihak principal. Perbedaan ini kemungkinan terjadi tindakan perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manager. Sehingga untuk mencegah atau mengurangi tindakan oportunistik tersebut maka dibutuhkan pihak yang independen. Komisaris yang independen secara umum mempunyai pengawasan yang lebih baik terhadap manajemen, tetapi komisaris tidak secara langsung menjalankan entitas bisnis sehingga masalah keagenan yaitu kemungkinan kecurangan dalam menyajikan laporan keuangan yang dilakukan manajemen

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Simanungkalit (2017) dengan hasil komisaris independen secara signifikan berpengaruh terhadap efisiensi investasi dan arah pengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan. Semakin besar ukuran komisaris independen dalam jajarannya maka perusahaan lebih efisien dalam berinvestasi.

5.3 Pengaruh Komite Audit Terhadap Efisiensi Investasi

Variabel komite audit (H_3) menggunakan uji T memiliki arah pengaruh yang negatif terhadap efisiensi investasi (Y). dibuktikan dengan nilai koefisien -0,036. Kemudian, variabel komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi (Y). Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi menunjukkan angka 0,880 di mana angka ini lebih besar dari 0,05. Sedangkan untuk pengukuran ketiga, variabel variabel komite audit (X_3) $-0,151 < 1,985$. Hal tersebut dapat diperoleh kesimpulan bahwa H_3 ditolak.

Di dalam teori agensi dijelaskan bahwa komite audit merupakan pengawas yang dapat menurunkan asimetri informasi dan menjadi penghubung kepentingan antar pemilik (*Principal*) dan manajemen (Agen). Akan tetapi, hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak adanya hubungan yang signifikan antara komite audit terhadap efisiensi investasi. Dampak yang tidak signifikan dari variabel komite audit terhadap efisiensi investasi dikarenakan jumlah anggota komite audit yang semakin banyak tidak secara efektif mengurangi efisiensi investasi keuangan perusahaan *listed* di Bursa Efek Indonesia. Dengan kata lain, bagi perusahaan yang *listed* anggota-anggota komite auditnya harus orang yang independen. Oleh karena itu, jumlah komite audit tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

Penelitian empiris terdahulu yang membuktikan peran komite audit berdampak positif terhadap efisiensi investasi yakni penelitian (A. A. D. Saputra & Wardhani, 2017) . Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya Simanungkalit (2017) dengan hasil variabel komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan.

5.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Efisiensi Investasi

Variabel kepemilikan manajerial (H_4) menggunakan uji T memiliki arah pengaruh positif terhadap efisiensi investasi (Y). hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien 22,742. Kemudian, variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap Efisiensi Investasi (Y). hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan menunjukkan angka 0,022 di mana angka ini kecil dari tingkat taraf signifikansi 0,05. Untuk pengukuran keempat, variabel kepemilikan manajerial (X_4) 2,334 > 1,985. Hal tersebut dapat diperoleh kesimpulan bahwa H_4 diterima.

Teori agensi menjelaskan kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi masalah keagenan yang timbul diantara *agen* (manajer) dan *principal* (pemegang saham) sehingga dapat menurunkan terjadinya perilaku oportunistik manajer. Pihak manajemen akan lebih termotivasi atau lebih giat dalam menjalankan kinerja perusahaan untuk memaksimalkan kepentingan manajemen maupun pemegang saham sehingga akan meningkatkan efisiensi investasi (Jama'an, 2008).

Penelitian empiris terdahulu yang telah membuktikan saham yang dimiliki oleh manajemen atau kepemilikan manajerial berdampak positif terhadap efisiensi investasi yakni penelitian Gregoric & Simoneti (2011) Antonia (2008), Agusti & Pramesti (2013) penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya Variabel kepemilikan manajerial bahwa memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial maka akan semakin efektif dalam menjalankan efisiensi investasi.

5.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Efisiensi Investasi

Variabel kepemilikan Institusional (H_5) menggunakan uji T memiliki arah pengaruh negatif terhadap efisiensi investasi (Y). hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien -0,086. Kemudian, variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Efisiensi Investasi (Y). hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan menunjukkan angka 0,846 di mana angka ini lebih besar dari tingkat taraf signifikansi 0,05. Sedangkan untuk pengukuran kelima, variabel kepemilikan institusional (X_5) -0,194 < 1,985. Hal tersebut dapat diperoleh kesimpulan bahwa H_5 ditolak.

Teori keagenan menjelaskan kepentingan pemegang saham minoritas akan diabaikan karena investor institusional mayoritas cenderung berpihak kepada manajemen. perubahan laba sekarang dapat dipengaruhi oleh keputusan investor institusional karena mereka hanya fokus pada laba sekarang, hal ini mengakibatkan manajemen melakukan berbagai cara untuk meningkatkan laba jangka pendek atau yang disebut sebagai manajemen laba. Institusional akan membuat pihak manajemen merasa terikat oleh pantauan dan akan cenderung terlibat dalam tindakan manajemen laba. Hal ini lah yang menyebabkan investasi perusahaan tidak efisien.

Penelitian empiris terdahulu yang telah membuktikan kepemilikan institusional berdampak negatif terhadap efisiensi investasi yakni penelitian A. A. D. Saputra & Wardhani, (2017) yang menjelaskan bahwa perusahaan yang dimiliki investor institusional tidak berpengaruh kepada tingkat efisiensi investasi perusahaan. Ketidakkampuan para investor institusional yang memiliki jarak dalam hubungannya dengan perusahaan membuat konsentrasi dan keaktifan pemegang saham institusional terhadap investasi yang dilakukan oleh perusahaan menjadi tidak begitu penting. Sehingga, pengendalian perusahaan oleh investor institusional dirasa tidak berjalan efisien.

6. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisa data yang dilakukan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI untuk periode 2017 – 2019 dalam keseluruhan pembahasan mulai dari latar belakang sampai dengan analisis hasil penelitian, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan bahwa: (1) Konservatisme Akuntansi tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. (2) Komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. (3) Komite audit tidak berpengaruh terhadap efisiensi Investasi. (4) Kepemilikan manajerial berpengaruh positif atas efisiensi investasi. (5) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. (6) Intensitas pengaruh yang diwakili oleh hasil uji koefisien determinasi menunjukkan kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel efisiensi investasi

sebesar 4,4%, sementara sisanya sebesar 95,6 % dipengaruhi faktor lain di luar model penelitian.

Berdasarkan hasil dari penelitian ini, saran yang dapat diberikan oleh peneliti kepada perusahaan adalah mengevaluasi kualitas informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan. Rekomendasi yang dapat diberikan kepada investor atau pemegang saham yakni agar menganalisis terlebih dahulu informasi dalam laporan keuangan sebelum melakukan keputusan alokasi modal dan saran bagi penelitian yang akan datang. Pertama, yaitu disarankan untuk menambah jumlah sampel yang diobservasi dengan menambah jumlah tahun penelitian. Kedua, topik yang menggunakan variabel efisiensi investasi diharapkan memperluas sampel penelitian tidak hanya satu sektor saja dan bukan sektor bidang umum yang sudah diteliti. Ketiga, penelitian selanjutnya dapat menguji variabel proksi indikator lain dalam mengungkapkan indikasi perusahaan yang melakukan efisiensi investasiseperti asimetri informasi, kualitas audit dan variabel lainnya.

Referensi

- Abd-Elnaby, H., & Aref, O. (2019). The Effect Of Accounting Conservatism On Investment Efficiency And Debt Financing: Evidence From Egyptian Listed Companies. *International Journal Of Accounting And Financial Reporting*, 9(2). <https://doi.org/10.5296/ijaf.v9i2.14557>
- Abdurahman, B., Ibrahim, A., Wang, M., & Hailu, D. H. (2019). *Accounting Conservatism And Cost Of Debt Of African Firms: Based On Ownership Structure*. 19(7).
- Agusti, R., & Pramesti, T. (2013). Pengaruh Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ekonomi*, 17(1).
- Alkhafaj, A. A., & Kbelah, S. I. (2019). The Relationship Between Accounting Conservatism And Efficiency Of Investment Decisions In Light Of Managerial Ownership: The Case Of The Tourism Industry In Jordan. *African Journal Of Hospitality, Tourism And Leisure*, 9(1), 188. <https://doi.org/10.24843/Eja.2019.V28.I01.P08>
- Alves, S. (2016). Ownership Structure And Earnings Management: Evidence From Jordan. *International Journal Of Accounting And Information Management*, 24(2), 135–161. <https://doi.org/10.1108/Ijaim-06-2015-0031>
- Antonia, E. (2008). *Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Leverage, Kepemilikan Manajerial Dan Proporsi Komite Audit Independen Terhadap Manajemen Laba*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Ardana, I Gusti Putu Suma, & Sujana, I Ketut. (2018). Risiko Litigasi Sebagai Variabel Pemoderasi Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Pada Efisiensi Investasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayanaudayana*, 22(2), 831–855.
- Aristiani N., R., & Purwanto, A. (2015). Pengaruh Kualitas Laba Akuntansi Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan Dengan Risiko Litigasi Sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 4(3), 1–11.
- Butar, S. B. (2016). Dampak Kualitas Laporan Keuangan, Regulasi Pengendalian Internal Dan Keterbatasan Keuangan Terhadap Inefisiensi Investasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. <https://doi.org/10.9744/Jak.17.1.57-70>
- Gregoric, A., & Simoneti, M. (2011a). Managerial Ownership And Corporate Performance In Slovenian Post-Privatization Period. *The European Journal Of Comparative Economics*, 1(2), 217–241. <https://doi.org/10.2139/ssrn.527183>
- Gregoric, A., & Simoneti, M. (2011b). Managerial Ownership And Corporate Performance In Slovenian Post-Privatization Period. *Ssrn Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.527183>
- Hajawiyah, A., Wahyudin, A., Kiswanto, Sakinah, & Pahala, I. (2020). The Effect Of Good Corporate Governance Mechanisms On Accounting Conservatism With Leverage As A Moderating Variable. *Cogent Business And Management*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1779479>
- Han, E. S., & Goleman, Daniel; Boyatzis, Richard; Mckee, A. (2019). 濟無no Title No Title. *Journal Of Chemical Information And Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Herlambang, S., & Darsono. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 4(3), 1–17.
- Jama'an. (2008). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Dan Kualitas Kantor Akuntan Publik

- Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Publik Yang Listing Di Bej). *Jurnal Universitas Diponegoro*, 1(1), 1–52.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm : Managerial Behavior , Agency Costs And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Juliani, D., & Wardhani, R. (2018). Pengaruh Konservatisme Terhadap Efisiensi Investasi Dan Agency Cost Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi Di Asia Tenggara. *Jurnal Akuntansi*, 22(2), 266. <https://doi.org/10.24912/Ja.V22i2.352>
- Kufa, E., & Kbelah, S. I. (2020). Hubungan Antara Konservatisme Akuntansi Dan Efisiensi Keputusan Investasi Dalam Terang Kepemilikan Manajerial : Kasus Industri Pariwisata Di Yordania. 9(1).
- Kurniyawati, I. (2019). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Good Corporate Governance Terhadap Asimetri Informasi. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 979. <https://doi.org/10.30736/Jpensi.V4i1.221>
- Lestari, N. P. (2017). Pengaruh Dimensi Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 6(3), 742–751.
- Lisa, O. (2012). Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba: Suatu Tinjauan Dalam Hubungan Keagenan. *Jurnal Wiga*, 2(1). <https://doi.org/10.1017/Cbo9781107415324.004>
- Mahariana, I., & Ramantha, I. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Akuntansi*, 7(3), 688–699.
- Noviardhi, M. T., & Hadiprajitno, P. B. (2013). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(2), 65–73.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2015). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55 /Pojk.04/2015 Tentang Pembentukan Dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. In *Ojk*. Jakarta.
- Paramitha, A. A. S. P. P., & Purnawati, N. K. (2017). Alokasi Aset Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Investasi Merupakan Suatu Kegiatan Pengalokasian Sejumlah Dana Untuk Tujuan Dapat Memberikan Keuntungan Di Masa Mendatang . Menu. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(8), 4019–4047.
- Putra, G. D., & Damayanthi, I. G. A. E. (2019). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Terhadap Efisiensi Investasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(2), 828. <https://doi.org/10.24843/Eja.2019.V28.I02.P02>
- Saputra, A. A. D., & Wardhani, R. (2017). Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris, Komite Audit Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Efisiensi Investasi. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 21(1).
- Saputra, R. E. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kontrak Utang, Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan, Peluang Pertumbuhan, Risiko Litigasi Dan Leverage Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jom Fekon*, 3(1), 2207–2221.
- Sari, L. I. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2014a). Efisiensi Investasi Perusahaan Pertambangan Tingkat Pertumbuhan Yang Lambat (Slow Growth), Serta Memiliki Assets In Place Dan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(8), 524–537.
- Sari, L. I. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2014b). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Pada Efisiensi Investasi Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 8.3 (2014):524-537.
- Simanungkalit, E. R. (2017). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis, Universitas Katolik Soegijapranata*, 15(2), 179–199.
- Sitompul, F. (2019). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Audit Fee (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Ikraith-Ekonomika*, 2(1), 67–76.
- Suardikha, I. M. S., & Muryati, N. N. T. S. (2014). Pengaruh Corporate Governance Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Tata Kelola Perusahaan Atau Good Corporate Governance (Gcg). Penelitian. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2(9), 411–429.
- Swandewi, N. P., & Noviari, N. (2020). Pengaruh Financial Distress Dan Konservatisme Akuntansi

- Pada Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Udayana*, 30(7), 1866–1885.
- Thomas, J. N., Aryusmar, A., & Indriaty, L. (2020). Pengaruh Tarif Pajak Efektif, Leverage, Biaya Litigasi, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik Dan Efektivitas Pemeriksaan Komite Konservatisme Akuntansi Pada Perusahaan Publik Lq45. *Jurnal Pengembangan & Keunggulan Bakat*, 12(1), 85–91.
- Tuwentina, P., & Wirama, D. (2014). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Good Corporate Governance Pada Kualitas Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 8(2), 185–201.
- Utami, L. B. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *Journal Of Accounting And Economics*, 53(9), 1689–1699.
- Verawati, N., & Wirakusuma, M. (2016). Pengaruh Pergantian Auditor, Reputasi Kap, Opini Audit, Dan Komite Audit Dalam Audit Delay. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17(2), 1083–1111.
- Wahyuni, S., Arfan, M., Shabri, M., Akuntansi, M., Pascasarjana, P., Syiah, U.,... Aceh, B. (2015). 1 , 2 , 3. *Jurnal Magister Akuntansi Pascasarja Universitas Syiah Kuala*, 4(2), 51–63.
- Yatim, P., Kent, P., & Clarkson, P. (2006). Governance Structures, Ethnicity, And Audit Fees Of Malaysian Listed Firms. *Managerial Auditing Journal*, 21(7), 757–782. <https://doi.org/10.1108/02686900610680530>
- Zelmiyanti, R. (2014). Perkembangan Penerapan Prinsip Konservatisme Dalam Akuntansi. *Jurnal Riest Akuntansi Dan Komputerisasi Akuntansi*, 5(1), 219– 232.