

**PENGARUH KUALITAS LAPORAN KEUANGAN, KEPEMILIKAN
KELUARGA, DAN *BOARD DIVERSITY* TERHADAP EFISIENSI
INVESTASI PADA PERUSAHAAN KELUARGA DI SEKTOR
MANUFAKTUR TAHUN 2018-2021**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi**



Oleh:

**AIGA REGINA ANUGRAH
NIM. 18.52.21.162**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN MAS SAID SURAKARTA
2023**

PENGARUH KUALITAS LAPORAN KEUANGAN, KEPEMILIKAN
KELUARGA, DAN *BOARD DIVERSITY* TERHADAP EFISIENSI INVESTASI
PADA PERUSAHAAN KELUARGA DI SEKTOR MANUFAKTUR TAHUN
2018-2021

SKRIPSI

Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi

Oleh:

AIGA REGINA ANUGRAH
NIM. 18.52.21.162

Sukoharjo, 28 Februari 2023

Disetujui dan disahkan oleh:

Dosen Pembimbing Skripsi



Usnan, S.EI., M.EI.

NIP. 19850919 201403 1 00 1

SURAT PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI

Yang bertanda tangan dibawah ini:

NAMA : AIGA REGINA ANUGRAH
NIM : 185221162
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Menyatakan bahwa penelitian skripsi berjudul "PENGARUH KUALITAS LAPORAN KEUANGAN, KEPEMILIKAN KELUARGA, DAN BOARD DIVERSITY TERHADAP EFISIENSI INVESTASI"

Benar-benar bukan merupakan plagiasi dan belum pernah diteliti sebelumnya. Apabila dikemudian hari diketahui skripsi ini merupakan plagiasi saya bersedia menerima sanksi peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Surakarta, 28 Februari 2023



Aiga Regina Anugrah

SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan dibawah ini:

NAMA : AIGA REGINA ANUGRAH

NIM : 185221162

PROGRAM STUDI : AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Terkait dengan penelitian saya yang berjudul "PENGARUH KUALITAS LAPORAN KEUANGAN, KEPEMILIKAN KELUARGA, DAN BOARD DIVERSITY TERHADAP EFISIENSI INVESTASI".

Demikian saya menyatakan bahwa benar-benar telah melakukan penelitian dan mengambil data dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan keluarga pada sektor manufaktur. Apabila dikemudian hari diketahui bahwa skripsi ini menggunakan data yang tidak sesuai dengan data yang sebenarnya saya bersedia menerima sanksi peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Surakarta, 28 Februari 2023



Aiga Regina Anugrah

Usnan, S.El., M.El.
Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta

NOTA DINAS

Hal : Skripsi
Sdr : Aiga Regina Anugrah

Kepada Yang Terhormat
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas Said Surakarta
Di Surakarta

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Dengan hormat, bersama ini kami sampaikan bahwa setelah menelaah dan mengadakan perbaikan seperlunya, kami memutuskan bahwa skripsi saudara Aiga Regina Anugrah NIM: 18.52.21.162 yang berjudul:
"PENGARUH KUALITAS LAPORAN KEUANGAN, KEPEMILIKAN KELUARGA, DAN BOARD DIVERSITY TERHADAP EFISIENSI INVESTASI PADA PERUSAHAAN KELUARGA DI SEKTOR MANUFAKTUR TAHUN 2018-2021".

Sudah dapat dimunaqasahkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun) dalam bidang ilmu Akuntansi Syariah. Oleh karena itu kami mohon agar skripsi tersebut segera dimunaqosahkan dalam waktu dekat.

Demikian, atas dikabulnya permohonan ini disampaikan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Sukoharjo, 28 Februari 2023
Dosen Pembimbing Skripsi



Usnan, S.El., M.El.
NIP. 19850919 201403 1 00

PENGESAHAN

PENGARUIH KUALITAS LAPORAN KEUANGAN, KEPEMILIKAN KELUARGA, DAN *BOARD DIVERSITY* TERHADAP EFISIENSI INVESTASI PADA PERUSAHAAN KELUARGA DI SEKTOR MANUFAKTUR PERIODE 2018-2021

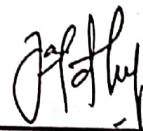
Oleh:

AIGA REGINA ANUGRAH
NIM. 18.52.21.162

Telah dinyatakan lulus dalam ujian munaqosah
pada hari Kamis tanggal 06 April 2023 / 15 Ramadan 1444 H dan dinyatakan
telah memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi

Dewan penguji :


Penguji I (Merangkap Ketua Sidang)
Devi Narulitasari, M.Si.
NIP. 19890717 201903 2 019



Penguji II
Samsul Rosadi, M.Si.
NIK. 19871221 201701 1 165



Penguji III
Marita Kusuma Wardani, S.E., M.Si. Ak., CA
NIP. 19740302 200003 2 003



Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta




Dr. M. Rahmawan Arifin, M.Si
NIP. 19720304 200112 1 004

MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”

(Q.S Al-Baqarah: 286)

“Dan tidaklah sama kebaikan dan kejahatan. Tolaklah (kejahatan itu) dengan cara yang lebih baik, sehingga orang yang ada rasa permusuhan antara kamu dan dia akan seperti teman yang setia”

(Q.S Fussilat: 34)

“Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain).”

(Q.S Al-Insyirah: 6-7)

“don't be too hard on yourself, because it's okay to do something wrong.”

Zhong chenle

“ketika kamu melihat dunia dengan keindahan dihatimu, dimanapun matamu memandang kamu akan menemukan keindahan”

Wendy Son

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan dengan segenap cinta dan doa karya yang sederhana ini untuk:

1. Kedua orang tua saya, Ibu Neneng Widiarsih dan Bapak Waluyo, M.Si. terimakasih atas segala dukungan serta doa yang tanpa henti diberikan kepada penulis sehingga penulis lebih semangat untuk menyelesaikan penelitian ini
2. Kakak dan Adik, Aulia Yosi Argenta, S.H., Drh. Intan Kirana, Nayla Anindita terima kasih untuk semua dukungan, kritik, saran dan doa yang membantu penulis dalam menyelesaikan penelitian ini
3. Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta yang telah memberikan sarana dan prasarana untuk menambah ilmu.
4. Rani Ismorilda, Angel Christina dan Nurizza Fatika, terimakasih atas segala doa, dukungan dan saran yang selalu diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini
5. Sabila Yassaroh Istiqomah, Febriyanti Handayuningsih, Erlin Destania, dan Vera Monica, terimakasih untuk segala dukungan dan bantuan untuk yang selama ini diberikan sejak semester 1 hingga menyelesaikan penelitian ini
6. Yunita Fatikhatul, Kintan Hayu, Lathifah Shafiyana dan Istiqomah C, terimakasih sudah menemani, membantu, dan mengajarkan penulis beberapa hal baru di perantauan sejak semester 1 hingga menyelesaikan penelitian ini
7. Terakhir, saya berterimakasih kepada teman-teman seperjuangan di kelas AKS D karena telah berjuang melewati segala proses dalam perkuliahan hingga menyelesaikan penelitian masing-masing

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan rahmat serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, Kepemilikan Keluarga, dan *Board Diversity* Terhadap Efisiensi Investasi. Skripsi ini disusun guna menyelesaikan jenjang studi Strata (S1) Jurusan Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya, telah banyak mendapatkan dukungan, bimbingan dan dorongan dari berbagai pihak yang telah menyumbangkan pikiran, tenaga dan waktu. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan setulus hati penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Mudofir, S.Ag.,M.Pd, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta.
2. Dr. M. Rahmawan Arifin, S.E., M,Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. H. Khairul Imam, S.H.I, M.S.I., Selaku Ketua Jurusan Manajemen dan Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi Bisnis Islam
4. Anim Rahmayati, S.E., M.Si selaku Sekretaris Jurusan Manajemen dan Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi Bisnis Islam
5. Fitri Laela Wijayati, SE., M.Si.,Ak, selaku Koordinator Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi Bisnis Islam

6. Usnan, S.El., M.El. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan saran yang berguna selama proses penyelesaian skripsi ini
7. Dita Andraeny, M.Si selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA) yang selalu memberikan arahan, masukan dan nasihat selama masa perkuliahan.
8. Bapak Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
9. Kedua orang tua, kakak beserta adik. Terima kasih atas doa, kasih sayang, segala dukungan dan semua waktu berharga yang telah diberikan kepada penulis
10. Teman-teman seperjuangan yang tidak bisa disebutkan satu persatu yang telah memberikan semangat kepada penulis selama menempuh studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

Surakarta, 28 Februari 2023



Aiga Regina Anugrah

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of the financial reporting quality, family ownership, and board diversity such as board gender diversity, board tenure diversity and board educational background diversity on investment efficiency.

This study uses quantitative research methods with multiple linear regression analysis techniques. The sampling technique used purposive sampling. The population and sample in this study are 22 family companies in the manufacturing sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021.

The results of this study prove that the financial reporting quality has a significant positive effect on investment efficiency, family ownership has significant positive effect on investment efficiency, and board diversity such as board gender diversity, board tenure diversity and board educational background diversity has no effect on investment efficiency

Keywords: financial reporting quality, family ownership, board diversity, board gender diversity, board tenure diversity, board educational background diversity, investment efficiency

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kualitas laporan keuangan, kepemilikan keluarga, dan *board diversity* seperti keberagaman gender dewan, keberagaman masa jabatan dewan dan keberagaman latar belakang pendidikan dewan terhadap efisiensi investasi.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan teknik analisis regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Populasi dan sampel pada penelitian ini terdapat 22 perusahaan keluarga pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2018-2021.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi, kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi, dan keberagaman dewan seperti keberagaman gender dewan, keberagaman masa jabatan dewan dan keberagaman latar belakang pendidikan dewan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

Kata kunci: kualitas laporan keuangan, kepemilikan keluarga, *board diversity*, keberagaman gender dewan, keberagaman masa jabatan dewan, keberagaman latar Pendidikan dewan, efisiensi investasi

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING	ii
SURAT PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI	iii
SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN	iv
NOTA DINAS	v
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
<i>ABSTRACT</i>	xi
ABSTRAK.....	xii
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	8
1.3 Batasan Masalah	9
1.4 Rumusan Masalah.....	9
1.5 Tujuan Penelitian	9
1.6 Manfaat Penelitian	10
1.7 Sistematika Penulisan Skripsi	10
BAB II LANDASAN TEORI.....	12
2.1 Teori Agensi.....	12
2.2 Teori <i>socioemotional wealth</i> (SEW).....	13
2.3 Kualitas laporan Keuangan	15
2.4 Kepemilikan Keluarga	16
2.5 Keberagaman gender dewan	18
2.6 Keberagaman masa jabatan dewan	19
2.7 Latar belakang Pendidikan dewan	20

2.8	Efisiensi Investasi	21
2.9	Penelitian Terdahulu	23
2.10	Kerangka Penelitian	27
2.11	Hipotesis	28
BAB III METODE PENELITIAN		33
3.1.	Jenis Penelitian.....	33
3.2.	Populasi, Sampel, dan Teknik Pengumpulan Sampel.....	33
3.2.1	Populasi.....	33
3.2.2	Sampel.....	33
3.2.3	Teknik Pengumpulan Sampel	34
3.3.	Data dan sumber data.....	35
3.4.	Teknik Pengumpulan Data.....	35
3.5.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	35
3.5.1	Variabel Dependen.....	35
3.5.2	Variabel Independen	37
3.6.	Teknik Analisis Data.....	41
3.6.1.	Statistik Deskriptif	41
3.6.2.	Uji penyeleksian model.....	42
3.6.3.	Uji asumsi klasik.....	43
3.6.4.	Uji Kelayakan Model	45
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....		47
4.1	Gambaran Umum Penelitian	47
4.2	Pengujian dan Hasil Analisis Data.....	48
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif	48
4.2.2	Uji Pemilihan Model.....	51
4.2.3	Uji Asumsi Klasik.....	53
4.2.4	Uji Ketetapan Model.....	56
4.2.5	Analisis Regresi Data Panel.....	57
4.2.6	Uji Hipotesis (uji T)	59
4.3	Pembahasan Hasil Analisis Data.....	61
4.3.1	Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan terhadap Efisiensi Investasi	61
4.3.2	Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Efisiensi Investasi	62
4.3.3	Pengaruh Keberagaman Gender terhadap Efisiensi Investasi.....	64

4.3.4	Pengaruh Keberagaman Masa Jabatan terhadap Efisiensi Investasi	66
4.3.5	Pengaruh Keberagaman Pendidikan Dewan terhadap Efisiensi Investasi	68
BAB V	PENUTUP	71
5.1	Kesimpulan	71
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	72
5.3	Saran	72
DAFTAR PUSTAKA	74
LAMPIRAN.....	78

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Peringkat Realisasi Investasi di Indonesia	3
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3. 1 Kriteria Pengambilan Sampel	34
Tabel 3. 2 Keputusan Durbin-Watson.....	43
Tabel 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif.....	48
Tabel 4. 2 Hasil Uji Chow	52
Tabel 4. 3 Hasil Uji Hausman	52
Tabel 4. 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	53
Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas	54
Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi	54
Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi (Durbin Watson)	55
Tabel 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas	55
Tabel 4. 9 Hasil Uji F.....	56
Tabel 4. 10 Hasil Uji koefisien determinasi.....	56
Tabel 4. 11 Hasil Regresi Data Panel Model Random Effect.....	57
Tabel 4. 12 Hasil Uji T	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Perkembangan Realisasi Investasi	4
Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian.....	27
Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas.....	53

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Jadwal Penelitian	79
Lampiran 2 Daftar Sampel Penelitian	80
Lampiran 3 Data Penelitian	81
Lampiran 4 Tabulasi Efisiensi Investasi	85
Lampiran 5 Tabulasi Kualitas laporan keuangan.....	89
Lampiran 6 Statistik Deskriptif.....	93
Lampiran 7 Hasil Uji Pemilihan Model.....	93
Lampiran 8 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	95
Lampiran 9 Uji Ketepatan Model	97
Lampiran 10 Hasil Uji Regresi Linier Berganda	97
Lampiran 11 Hasil Uji Hipotesis (Uji T)	97
Lampiran 12 cek plagiarisme	98

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Efisiensi investasi merupakan isu penting yang harus ditangani di Indonesia. Mengutip dalam berita cncbindonesia.com mengatakan bahwa Badan Koordinasi Penanaman Modal menyebut angka ICOR (*Incremental Capital Output Ratio*) yang dimiliki Indonesia melebihi angka 6. Angka ini jauh dari angka ideal ICOR, dimana menurut badan pusat statistik yang dikutip dalam penelitian yang dilakukan Purwadi dan Jamaluddin (2020) idealnya angka ICOR adalah di angka 3-4 hal ini juga diperkuat oleh salah satu artikel yang dipublikasikan setkab.go.id. Tingginya angka ICOR mengartikan bahwa investasi di Indonesia masih jauh dari kata efisien (Purwadi & Jamaluddin, 2020)

Efisiensi investasi adalah kondisi dimana investasi yang dijalankan perusahaan telah ideal. Investasi dapat dikatakan ideal apabila tidak terdapat penyimpangan. Penyimpangan tersebut dikategorikan menjadi dua yaitu *underinvestment* dan *overinvestment*. Perusahaan dikatakan mengalami *overinvestment* apabila berinvestasi pada proyek *Net Present Value* (NPV) negatif. Sebaliknya, perusahaan dapat dikatakan mengalami *underinvestment* apabila melewatkan proyek *Net Present Value* (NPV) positif yang ditawarkan. Kasus penyimpangan investasi yang menyebabkan tingginya angka ICOR suatu negara tidak lepas dari

peran pemerintah dan perusahaan-perusahaan di negara tersebut (Biddle *et al.*, 2009)

Kasus penyimpangan investasi pada perusahaan dikarenakan kurang tepatnya pengambilan keputusan investasi. Menurut Shahzad *et al.* (2019) Pemilihan dan pengambilan keputusan pada perusahaan dilakukan oleh pihak yang mengendalikan perusahaan (Shahzad *et al.*, 2019). Pada tahun 2014, PricewaterhouseCoopers Indonesia (PwC Indonesia) telah melakukan survey mengenai bisnis keluarga di Indonesia. Dan didapatkan hasil sebanyak 95% bisnis di Indonesia adalah milik keluarga. Hal ini menandakan bisnis yang dimiliki keluarga mendominasi dan menjadi penopang perekonomian di Indonesia.

Berdasarkan kutipan dari cnbcindonesia.com mengatakan bahwa adanya penyimpangan investasi ini dapat menimbulkan menurunnya kepercayaan investor untuk menanamkan dananya kepada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Hal ini tentu berdampak pada pendapatan negara dan juga nilai realisasi investasi yang semakin menurun. Menurut data peringkat realisasi investasi di Indonesia diketahui bahwa pada tahun 2018-2021 sektor manufaktur mendominasi peringkat dalam penanaman modal asing (PMA) sedangkan untuk penanaman modal dalam negeri (PMDN) hanya 2 subsektor yaitu industri makanan dan industri kimia dan farmasi. Hal ini ditunjukkan dalam tabel berikut

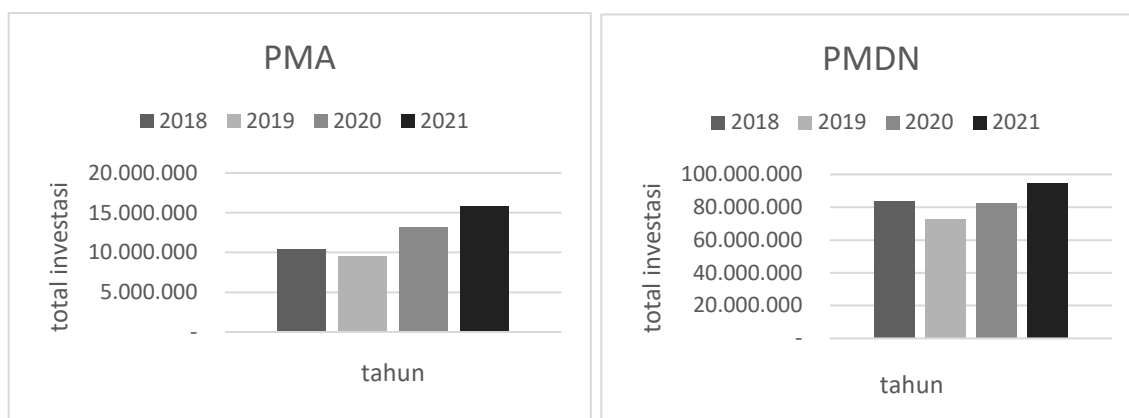
Tabel 1. 1 Peringkat Realisasi Investasi di Indonesia

	PMA			PMDN	
	proyek	Investasi (US\$. Ribu)		proyek	Investasi (Rp. Juta)
Listrik, gas dan air	3.038	22.098.963,9	Transportasi, Gudang dan telekomunikasi	10.725	315.820.173,9
Industri logam dasar, barang logam, bukan mesin dan peralatannya	5.104	21.690.815,9	Konstruksi	19.934	238.263.449,4
Transportasi, Gudang dan telekomunikasi	4.462	16.394.154,4	Perumahan, Kawasan industri dan perkantoran	10.356	190.870.005,8
Pertambangan	3.778	15.492.914,6	Listrik, gas dan air	5.193	174.103.004,9
Perumahan, Kawasan industri dan perkantoran	6.793	14.808.637,6	Industri makanan	15.212	168.620.754,5
Industri kimia dan farmasi	7.112	9.402.000,2	Tanaman pangan, perkebunan dan peternakan	9.977	159.140.156,5
Industri makanan	10.336	8.479.277,2	pertambangan	4.576	118.682.480,9

Sumber : nswi.bkpm.go.id

Namun, hal tersebut tidak sejalan dengan perkembangan realisasi investasi sektor manufaktur yang memiliki grafik lebih rendah dari 2 sektor lainnya pada tahun yang sama. Bahkan di tahun 2018 dan 2019 sektor manufaktur mengalami penurunan. Hal tersebut ditampilkan dalam grafik berikut

Gambar 1. 1 Perkembangan Realisasi Investasi



Sumber: nswi.bkpm.go.id

Menurut Purba dan Suaryana (2018) adanya penurunan realisasi investasi dikarenakan kurangnya kepercayaan investor untuk memberikan modalnya ke perusahaan di sektor manufaktur. Hal ini tentu berdampak pada menurunnya pendapatan yang dihasilkan sektor manufaktur. Apabila terdapat penurunan dalam pendapatan maka perusahaan sebisa mungkin meminimalkan pengeluaran dananya termasuk untuk investasi. sehingga, berimbas pada kegiatan investasi perusahaan dan memungkinkan pihak perusahaan untuk melakukan manajemen laba agar menarik investor (Purba & Suaryana, 2018). Praktik manajemen laba dapat menurunkan efisiensi investasi (Yapono & Khomsatun, 2018).

Apabila terjadi praktik manajemen laba dalam perusahaan menandakan kurang baiknya lingkungan informasi dalam perusahaan tersebut. Padahal, menurut Shahzad *et al* (2019) lingkungan informasi yang baik akan berdampak pada peningkatan dalam efisiensi investasi

(Shahzad *et al.*, 2019). Salah satu bentuk informasi perusahaan adalah laporan keuangan dan juga *annual report*. Laporan keuangan memiliki tujuan untuk mencapai alokasi modal yang efisien dan untuk mengurangi penyalahgunaan sumber daya modal perusahaan. Tingginya kualitas laporan keuangan bisa meningkatkan keputusan investasi perusahaan menjadi lebih efisien dengan mengurangi *overinvestment* ataupun *underinvestment* (Bzeouich *et al.*, 2019)

Menurut Purba dan Suaryana (2018) Semakin berkualitas suatu laporan keuangan bisa membuat jalannya investasi perusahaan semakin efisien, sebab sudah mengungkapkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya (Purba & Suaryana, 2018). Semakin tingginya kualitas laporan keuangan menandakan semakin baiknya lingkungan informasi, sehingga bisa kurangi adanya asimetri informasi (Handayani *et al.*, 2016)

Asimetri informasi juga merupakan permasalahan yang dilalui oleh perusahaan yang dikendalikan keluarga. Menurut Shahzad *et al* (2019) bahwa semakin tinggi kepemilikan keluarga maka akan memperburuk konflik antara pemegang saham minoritas dan mayoritas. Hal ini dapat terjadi sebab anggota keluarga enggan untuk memberikan informasi perusahaan kepada pemegang saham minoritas dan melakukan manipulasi informasi dengan menyembunyikan transaksi yang terjadi (Shahzad *et al.*, 2019)

Asimetri informasi memiliki banyak faktor dan dapat dilakukan oleh berbagai kalangan. beberapa ahli mengungkapkan bahwa karakteristik pribadi seperti gender, masa jabatan dan latar belakang pendidikan merupakan faktor yang mempengaruhi asimetri informasi. Ketiga faktor tersebut merupakan komponen dari *board diversity* yang dinilai dapat mempengaruhi keputusan investasi, asimetri informasi, manajemen laba serta pengambilan keputusan yang berkualitas. Sehingga hal ini dapat berpengaruh terhadap efisiensi investasi (Ullah, Zeb, *et al.*, 2020)

Beberapa penelitian telah dilakukan dalam meneliti kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi contohnya Handayani *et al* (2016) yang menemukan kualitas pelaporan keuangan berpengaruh negatif terhadap *underinvestment* namun tidak untuk *overinvestment* (Handayani *et al.*, 2016). Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan Shahzad *et al* (2019) yang menemukan bahwa kualitas laporan keuangan dapat mengurangi *underinvestment* dan *overinvestment* sehingga berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi (Shahzad *et al.*, 2019)

Penelitian mengenai kepemilikan keluarga terhadap efisiensi investasi juga telah dilakukan dan mengemukakan pendapat yang berbeda. Shahzad *et al* (2019) mengatakan bahwa kepemilikan keluarga dapat meningkatkan efisiensi investasi, Apabila pemegang saham keluarga dan manajer dapat menyelaraskan visi dan misi untuk keputusan berinvestasi jangka panjang perusahaan (Shahzad *et al.*,

2019). Pendapat berbeda dikatakan oleh Jain dan Shao (2014) yang mengatakan bahwa perusahaan keluarga cenderung dapat melakukan *overinvestment* maupun *underinvestment* dikarenakan lemahnya pengawasan manajemen pada perusahaan keluarga pasca-IPO (Jain & Shao, 2014).

Penelitian mengenai *board diversity* sudah dilakukan oleh berbagai peneliti dan ada perbedaan pendapat pada hasil yang didapat. Penelitian yang dilakukan oleh Siregar *et al* (2022) menemukan hasil bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Hal ini dikarenakan dewan komisaris hanya bertugas untuk memberi control dan nasihat kepada dewan direksi sedangkan yang mengambil keputusan investasi adalah dewan direksi (Siregar *et al.*, 2022). Sebaliknya pendapat yang dikatakan oleh Simanungkalit (2017) menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi (Simanungkalit, 2017)

Menurut Ullah, Zeb *et al* (2020) menemukan bahwa keberagaman gender, usia, masa jabatan dan jenjang Pendidikan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi (Ullah, Zeb, *et al.*, 2020). Berbeda dengan peneliti lain yang mengatakan bahwa keberagaman gender, ras dan usia tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam rencana investasi yang diharapkan sedangkan masa jabatan dan keahlian berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dalam rencana investasi (Harjoto *et al.*, 2018).

1.2 Identifikasi Masalah

1. Pada tahun 2019 diketahui bahwa angka ICOR (*Incremental Capital Output Ratio*) yang dimiliki Indonesia masih tinggi. Hal ini menunjukkan inefisiensi investasi telah terjadi di Indonesia
2. Menurut survei yang dilakukan PwC dalam pwc.com dikatakan bahwa sebagian besar perusahaan yang terdapat di Indonesia merupakan milik keluarga
3. Cerminan dari kurang baiknya kinerja investasi dapat dilihat pada menurunnya kontribusi yang diberikan perusahaan kepada negara. Hal ini tercermin dalam data yang di kutip dari bps.go.id bahwa perusahaan sektor manufaktur, pada tahun 2018 dan 2019 mengalami penurunan nilai realisasi investasi yang sejalan dengan penurunan kontribusi PDB manufaktur kepada negara.
4. Terdapat beragam faktor yang dapat mempengaruhi efisiensi investasi. Contohnya adalah kualitas laporan keuangan, kepemilikan perusahaan, serta *board diversity*. Namun, penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi masih menjadi perdebatan diantara para peneliti.
5. Penelitian mengenai faktor-faktor efisiensi investasi seperti kualitas laporan keuangan, kepemilikan keluarga, dan board diversity masih terbatas dan beberapa hasil yang ditemukan pun beragam. Hal ini memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian mengenai faktor-faktor board diversity terhadap efisiensi investasi

1.3 Batasan Masalah

1. Penelitian ini mengambil data *annual report* hanya pada periode 2018-2021
2. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan keluarga yang ada di sektor manufaktur

1.4 Rumusan Masalah

1. Apakah kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi?
2. Apakah kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi?
3. Apakah gender anggota dewan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi?
4. Apakah masa jabatan anggota dewan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi?
5. Apakah pendidikan anggota dewan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi?

1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh antara kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi
2. Untuk mengetahui pengaruh antara kepemilikan keluarga terhadap efisiensi investasi
3. Untuk mengetahui pengaruh antara gender para dewan terhadap efisiensi investasi

4. Untuk mengetahui pengaruh antara masa jabatan para dewan terhadap efisiensi investasi
5. Untuk mengetahui pengaruh antara latar belakang Pendidikan terhadap efisiensi investasi

1.6 Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis

Hasil dari pengujian ini diharapkan dapat dijadikan bahan rujukan guna penelitian selanjutnya dan bisa dijadikan pembanding penelitian untuk menambah ilmu pengetahuan

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, diharapkan dapat menjadi masukan yang membantu pihak pengambil keputusan baik itu dewan ataupun manajer supaya membuat keputusan yang lebih ideal terkait investasi
- b. Bagi Investor, membantu untuk lebih mencermati mengenai kondisi perusahaan apakah terjadi penyimpangan investasi atau sudah idea

1.7 Sistematika Penulisan Skripsi

Untuk memberikan gambaran menyeluruh terhadap isi dari penelitian ini, maka sistematika penulisan dapat disusun sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Pada bab ini membahas latar belakang, identifikasi masalah, Batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta

sistematika penulisan. Tujuan dari bab ini untuk memberikan gambaran umum mengenai penelitian ini secara keseluruhan

Bab II Landasan Teori

Bab ini membahas mengenai teori-teori yang relevan dengan penelitian, beberapa penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis

Bab III Metode Penelitian

Bab ini membahas mengenai data, metode yang digunakan dalam penelitian, pemilihan sampel serta metode dalam menganalisis data.

Bab IV Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini berisi gambaran umum penelitian, pengujian, hasil analisis data dan pembahasannya

Bab V Penutup

Bab ini membahas mengenai kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian, keterbatasan atas penulisan serta saran untuk penelitian selanjutnya

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi

Pada teori keagenan yang dideskripsikan oleh Jensen dan Meckling (1976) adalah teori yang mengemukakan bahwa perusahaan adalah sekumpulan perjanjian antara pemilik modal sebagai *principal* dan manajer sebagai *agent* (Jensen & Meckling, 1976). Menurut Chen *et al* (2017) mengatakan teori keagenan ini dapat dibagi kedalam dua tipe masalah yaitu pertama isu antara pemilik modal dengan pengelola dan masalah antara pengendali dengan pemegang saham minoritas (Chen *et al.*, 2017)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kedua tipe masalah ini dapat terjadi karena pihak-pihak yang terikat kontrak berusaha untuk memaksimalkan kepentingannya (Jensen & Meckling, 1976). Menurut Wang (2006) pihak agen selaku pengelola memiliki kecenderungan dalam memprioritaskan kekayaan pribadinya (Wang, 2006). Sedangkan pihak *principal* lebih berorientasi pada kepentingan perusahaan. Hal ini membuka kesempatan kepada pihak agen untuk menutupi informasi mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya kepada pihak *principal*. Sehingga, pihak agen dapat memanipulasi informasi penting perusahaan seperti laporan keuangan guna meningkatkan kekayaan pribadinya. Hal ini menimbulkan adanya kesenjangan informasi antara pihak *principal* dan pihak agen (Purba & Suaryana, 2018)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) bahwa dibutuhkan adanya kesamaan kepentingan antara pihak *principal* (pemegang saham) dan pihak

agent (manajer) untuk mengatasi adanya kesenjangan informasi (Jensen & Meckling, 1976). Adanya kesenjangan informasi dapat menimbulkan asimetri informasi. Asimetri informasi antara pihak *principal* maupun pihak agen berdampak pada pengambilan keputusan investasi dalam perusahaan. Penelitian Handayani *et al* (2016) menyatakan apabila asimetri informasi yang terjadi di perusahaan lebih kecil maka, pengambilan keputusan investasi menjadi lebih efisien begitupun sebaliknya (Handayani *et al.*, 2016)

Asimetri informasi dapat dikurangi dengan meningkatkan kualitas informasi penting perusahaan seperti laporan keuangan. Semakin berkualitasnya suatu laporan keuangan dapat menarik investor dari luar untuk menyalurkan dananya pada perusahaan sehingga dapat mengurangi adanya *underinvestment*. Selain itu, tingginya kualitas suatu laporan keuangan dapat mengurangi diskresi manajemen dan mempermudah dalam memperkirakan investasi yang optimal (Handayani *et al.*, 2016)

2.2 Teori *Socioemotional Wealth* (SEW)

Socioemotional wealth (SEW) adalah perpanjangan dari *behavioural agency theory*. Pada hakikatnya sebuah perusahaan keluarga tidak hanya berorientasi pada *return* keuangan yang akan didapat tetapi juga mementingkan *socioemotional wealth*. Dengan adanya *socioemotional wealth* yang lebih mengacu kepada aspek non-keuangan, perusahaan keluarga dapat memenuhi kebutuhan perusahaan, seperti identitas kemampuan guna menjalankan pengaruh keluarga dan juga untuk

kelangsungan dinasti keluarga. Adanya SEW ini pula menjadikan perusahaan keluarga cenderung memprioritaskan pada mempertahankan kontrol keluarga di dalam perusahaan (Gómez-Mejía *et al.*, 2007)

Menurut teori SEW, perusahaan keluarga lebih terlibat dalam basis akrual manajemen laba dibanding perusahaan non keluarga. Hal ini dikarenakan tujuan utama dalam perusahaan keluarga yaitu generasi sebelumnya harus memindah tangankan tanggung jawab perusahaan ke generasi berikutnya. Tujuan tersebut dilakukan guna melanjutkan kesuksesan dinasti dalam perusahaan keluarga. Perusahaan keluarga menggunakan dimensi kesuksesan dinasti sebagai poin utama saat pembuatan keputusan dalam kualitas laporan keuangan (Gómez-Mejía *et al.*, 2007).

Perusahaan keluarga juga memiliki horizon investasi yang lebih Panjang dibandingkan dengan perusahaan non keluarga. Lamanya horizon yang dimiliki perusahaan keluarga mengharuskan perusahaan tersebut melaporkan nilai profit yang lebih rendah dan EPS nya. Dengan demikian ada sedikit tekanan dari pemegang saham non keluarga untuk membayar dividen. Kemudian, dividen yang belum dibayar memungkinkan perusahaan keluarga untuk menghemat dana untuk melakukan investasi pada proyek NPV positif di masa depan. Proyek ini wajib untuk diteruskan oleh generasi mendatang (Shahzad *et al.*, 2019)

2.3 Kualitas Laporan Keuangan

Kualitas laporan keuangan merupakan keadaan dimana suatu laporan keuangan telah sesuai dengan pedoman yang ditetapkan serta berguna bagi para *stakeholder* dalam memperhitungkan akuntabilitas serta pula dalam membuat keputusan, baik itu dalam bidang ekonomi, sosial ataupun politik (Sholohah *et al.*, 2019). Suatu laporan keuangan dapat dikatakan berkualitas apabila tingkatan manajemen laba yang diaplikasikan perusahaan tersebut rendah. Penelitian yang dilakukan Yaponno dan Khomsatun (2018) menyatakan bahwa adanya praktik manajemen laba ini merugikan beberapa pihak terutama pihak investor (Yaponno & Khomsatun, 2018). Teori keagenan dalam sebuah perusahaan mempertimbangkan tingginya kualitas laporan keuangan bisa menjadi solusi untuk kurangi tantangan *overinvestment* serta *underinvestment* dengan mengurangi asimetri informasi (Shahzad *et al.*, 2019)

Ukuran kualitas laporan keuangan bisa diprosikan dengan manajemen laba. Apabila manajemen laba telah diaplikasikan dalam suatu informasi keuangan perusahaan maka hal ini bisa merendahkan mutu laporan keuangan serta dapat memunculkan penyimpangan investasi yang berakibat pada inefisiensi investasi (Yaponno & Khomsatun, 2018). Pada riset ini pengukuran kualitas laporan keuangan memakai basis akrual manajemen laba sebagai proxy. Purba dan suaryana (2018) mengatakan bahwa apabila tingkat akrual pada laporan keuangan tinggi mengindikasikan adanya tindakan pere kayasaan laba (Purba & Suaryana,

2018). Oleh sebab itu penelitian ini menggunakan model Kothari (2005) yang menggunakan abnormal akrual (Kothari *et al.*, 2005)

2.4 Kepemilikan Keluarga

Pengertian kepemilikan keluarga menurut Muawanah (2014) adalah kepemilikan keluarga dapat diartikan sebagai pengaruh dan keterlibatan keluarga dalam suatu perusahaan (Muawanah, 2014). Sedangkan, menurut Anderson dan Reeb (2003) kepemilikan keluarga dapat didefinisikan sebagai kepemilikan saham dimana sebagian besar pemiliknya adalah pihak keluarga (Anderson & Reeb, 2003). Menurut Anderson *et al* (2012) perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh keluarga lebih mudah dalam mencapai efisiensi investasi. Hal ini dikarenakan dewan-dewan yang berada dalam perusahaan adalah pihak keluarga. Sehingga, akan lebih mudah dalam melakukan pengawasan (Anderson *et al.*, 2012)

Pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, Ada sebagian kriteria agar perusahaan bisa dikatakan sebagai perusahaan keluarga yaitu dilihat dari kepemilikan saham tunggal yang dimiliki oleh seorang anggota keluarga sebesar 20% (POJK, 2020), menurut Anderson dan Reeb (2003) anggota keluarga berada di posisi *top management* ataupun CEO hal ini dapat dilihat pada nama belakang dari anggota dewan komisaris dan direksi, serta hubungan afiliasi yang dimiliki (Anderson & Reeb, 2003)

Terdapat dua pandangan dari teori agensi yang dikenal juga dengan teori *alignment* dan teori *entrenchment* memandang adanya perbedaan dalam pembuatan keputusan investasi dalam perusahaan yang dikendalikan

keluarga dan perusahaan yang tidak dikendalikan oleh keluarga. teori *alignment* mengatakan bahwa pihak keluarga selaku pengendali memiliki keselarasan kepentingan dengan pihak manajer dikarenakan manajemen perusahaan tersebut dipegang oleh pihak keluarga pula. Sehingga, hal ini dapat meningkatkan fungsi pengawasan dan mengurangi adanya masalah keagenan dikarenakan asimetri informasi (Shahzad *et al.*, 2019)

Teori *entrenchment* mengatakan bahwa kemungkinan terjadi kesenjangan informasi antara pengendali yang merupakan pihak keluarga dengan pemegang saham minoritas (Shahzad *et al.*, 2019). Penelitian Anderson dan Reeb (2003) menyatakan keluarga sebagai pemegang saham mayoritas berkemungkinan menempatkan anggota keluarganya dalam *top management* (Anderson & Reeb, 2003). Posisi ini dapat membuat pihak keluarga memiliki kesempatan untuk mengambil keuntungan dari pihak minoritas dari dividen yang belum dibayarkan, nepotisme, dan manajemen yang tidak profesional. Perihal ini bisa meningkatkan asimetri informasi dan menimbulkan permasalahan keagenan jenis II (Shahzad *et al.*, 2019)

Teori SEW sendiri mengatakan adanya pelestarian SEW untuk mengalihkan bisnis ke depan generasi memotivasi anggota keluarga untuk berinvestasi dalam proyek NPV positif dan menghindari investasi dalam proyek NPV negatif. Oleh karena itu, kepemilikan keluarga akan bertindak sebagai mekanisme pemantauan, yang dapat mengurangi masalah kelebihan dan kekurangan investasi (Shahzad *et al.*, 2019)

2.5 Keberagaman gender dewan

Gender adalah status yang dibangun berdasarkan karakteristik pribadi (Fathonah, 2018). Gender dikategorikan menjadi dua yaitu pria dan wanita. Pada beberapa penelitian dikatakan bahwa wanita cenderung memilih menghindari resiko dibanding dengan rekan prianya dalam pengambilan keputusan. Perbedaan ini akan memunculkan sulitnya anggota dewan dengan beragam gender dalam membuat consensus tentang kebijakan investasi (Ullah, Majeed, *et al.*, 2020).

Keberagaman gender dewan adalah salah satu indikator yang digunakan dalam *Board Diversity*. *Board diversity* merupakan kesatuan dari perbedaan karakteristik, atribut, dan keahlian dari anggota kelompoknya yang selaras dengan proses kelompok dan gaya dalam pembuatan keputusan. Keanekaragaman dewan ini dapat dilihat dua kategori yaitu *relation oriented* dan *task oriented*. Gender dan Usia merupakan hal yang termasuk dalam *relation oriented* (Ullah, Zeb, *et al.*, 2020)

Keberagaman dewan memiliki peran dalam menciptakan nilai perusahaan. Teori agensi mengatakan bahwa dewan memiliki peran dalam memastikan kepatuhan peraturan dan meminimalisasi konflik agensi dengan mengawasi manajer untuk kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Mirza (2020) mengatakan bahwa adanya anggota dewan wanita dapat meminimalkan masalah keagenan dengan lebih cepat dan mengeluarkan biaya yang efektif terhadap perubahan lingkungan serta dapat

mengembangkan hubungan yang baik dengan pemerintahan dan pemangku kepentingan lain (Mirza *et al.*, 2020)

Gender dapat dikatakan semakin beragam apabila nilai salah satu fraksi gender (pria atau wanita) sampai pada tingkat sebesar 0,50. Hal ini dapat diperhitungkan menggunakan model perhitungan Blau Index. Model perhitungan ini dapat digunakan untuk mengukur keberagaman suatu populasi (Susanti *et al.*, 2018)

2.6 Keberagaman masa jabatan dewan

Masa jabatan merupakan lamanya periode yang dimiliki seseorang dalam memegang sebuah jabatan. Semakin lama seseorang berada dalam jabatan tersebut maka pencapaian kinerjanya relatif baik sehingga dipertahankan perusahaan (Susanti *et al.*, 2018). Penelitian yang dilakukan Ullah (2020) mengungkapkan dewan yang memiliki masa jabatan lebih lama akan lebih memahami masalah spesifik dari perusahaan, sedangkan dewan dengan masa jabatan yang lebih pendek akan membawa perspektif baru dalam penyelesaian masalah. Hal ini juga mempengaruhi pengambilan keputusan investasi dan juga meningkatkan pengawasan yang dilakukan oleh dewan (Ullah, Zeb, *et al.*, 2020)

Teori agensi mengatakan bahwa semakin baik fungsi pengawasan yang dijalankan perusahaan akan mengurangi munculnya biaya keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Metode yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan membentuk dewan komisioner dan dewan direksi. Pemilihan dewan komisioner dan direksi dengan pengalaman yang setara dapat

mengawasi manajemen dengan lebih baik dan dapat menjadi konsultan dalam perusahaan (Livnat *et al.*, 2021).

Penelitian yang dilakukan Kwalomine (2018) menyatakan Semakin lama masa jabatan akan berpengaruh pada sistem peraturan yang dijalani perusahaan. Semakin lama masa jabatan akan menyebabkan kekakuan dan semakin kecil perubahan yang akan dilakukan dewan (Kwalomine, 2018). Sehingga, diperlukan anggota dewan yang lebih muda untuk membawa sistem peraturan yang lebih kreatif dalam perusahaan.

2.7 Keberagaman Latar belakang Pendidikan dewan

Latar belakang pendidikan dewan ialah tingkat pendidikan yang pernah diampu oleh seorang dewan. Menurut Harjoto *et al* (2018) adanya latar belakang Pendidikan ini membuat dewan akan lebih bekerja sesuai dengan bidang keahliannya. Dewan yang memiliki keahlian yang baik dapat meningkatkan pengawasan yang lebih baik pula (Harjoto *et al.*, 2018). Menurut Yaponno dan Khomsatun (2018) Hal ini dikarenakan dewan tersebut lebih mengerti dengan keputusan yang diambilnya terkait dengan strategi perusahaan dimasa depan (Yaponno & Khomsatun, 2018). Teori agensi dalam penelitian yang dilakukan Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa biaya keagenan dapat dikurangi apabila perusahaan memiliki fungsi pengawasan yang tepat (Jensen & Meckling, 1976). Mekanisme yang dilakukan perusahaan adalah dengan menunjuk dewan komisaris dan direksi. Adanya dewan-dewan ini akan meningkatkan

pengawasan serta mengurangi tingkat kecurangan manajer yang dipicu karena adanya asimetri informasi.

Andira (2022) mengatakan bahwa apabila dalam suatu perusahaan terdapat dewan komisaris dan dewan direksi dengan latar belakang Pendidikan akuntansi dan keuangan dapat mengurangi adanya praktik manajemen laba (Andira & Ratnadi, 2022) dan juga dapat membuat keputusan investasi yang lebih baik (Harjoto *et al.*, 2018). Sehingga, dewan dengan latar belakang akuntansi dan keuangan cenderung dapat memprediksi tingkat investasi yang lebih baik yang akan berdampak pada timbulnya efisiensi investasi.

Sedangkan menurut Fatimah (2019) mengungkapkan bahwa dewan komisaris dan direksi yang mempunyai latar belakang Pendidikan ekonomi dan bisnis tidak berpengaruh terhadap ada atau tidaknya praktik manajemen laba dalam suatu perusahaan (Fatimah, 2019). Hasil ini sejalan dengan riset yang dilakukan Yapono dan khomsatun (2018) yang mengatakan bahwa dewan komisaris belum dapat mendeteksi ada atau tidaknya manajemen laba yang mempengaruhi efisiensi investasi (Yapono & Khomsatun, 2018)

2.8 Efisiensi Investasi

Efisiensi adalah sesuatu aktivitas yang mengaplikasikan sumber daya yang dimiliki secara tepat guna. Tujuan utama perusahaan melakukan aktivitas efisiensi adalah agar dapat meminimalkan biaya dan mempermudah dalam melakukan proses pengelolaan perusahaan sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan (Yapono & Khomsatun, 2018). Jika

dikaji berdasarkan konsepnya efisiensi investasi bisa disebut juga sebagai investasi yang terbaik. Menurut Biddle (2009), Investasi bisa dikatakan terbaik apabila tidak mengalami penyimpangan seperti *overinvestment* dan *underinvestment* (Biddle *et al.*, 2009). Perusahaan dapat mengalami *overinvestment* jika melakukan aktivitas investasi melebihi kemampuan yang dimiliki. Sebaliknya, perusahaan dapat mengalami *underinvestment* jika aktivitas investasi perusahaan tidak lebih dari kemampuan yang dimiliki (Sakti & Septiani, 2015).

Efisiensi investasi juga dipengaruhi oleh kinerja manajer dalam menentukan keputusan investasi perusahaan. Manajer cenderung lebih mengutamakan kepentingan pribadinya (Wang, 2006). Pernyataan yang serupa dikatakan oleh Jensen (1986), Sikap tersebut mengakibatkan manajer lebih fokus mengejar skala investasi besar dan berpeluang besar manajer akan berinvestasi di proyek NPV negatif yang akhirnya menimbulkan *overinvestment* (Jensen, 1986). Selain itu, manajer juga berkemungkinan besar mengabaikan proyek NPV positif yang ditawarkan karena investasi tambahan akan membebankan biaya pribadinya kepada mereka dan akan membuat manajer menghabiskan banyak waktu untuk mengawasi perusahaan. Hal ini dapat menimbulkan *underinvestment* (R. K. Aggarwal & Samwick, 2006).

Pada dasarnya, efisiensi investasi bakal timbul apabila tidak ada penyimpangan tingkatan investasi yang diharapkan (Gomariz & Ballesta, 2014). Biddle (2009) mengestimasi model guna memprediksi tingkat

investasi yang diharapkan menggunakan peluang pertumbuhan (*Growth Opportunities*) yang diukur dengan pertumbuhan penjualan (Biddle *et al.*, 2009). Dalam riset ini, efisiensi investasi diukur memakai nilai absolut dari residual yang merupakan hasil regresi model untuk mengetahui tingkat investasi yang diharapkan kemudian dikalikan -1 mengikuti peneliti terdahulu (Biddle *et al.*, 2009; Gomariz & Ballesta, 2014; Shahzad *et al.*, 2019; Ullah, Zeb, *et al.*, 2020; Yapono & Khomsatun, 2018)

2.9 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

NO	PENELITI DAN JUDUL	TEORI JURNAL	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
1	Faisal Shahzad, Ijaz Ur Rehman, Sisira Colombage, Faisal Nawaz (2019) Financial reporting quality, family ownership, and investment efficiency: An empirical investigation	Teori Agensi	Var X : a. Financial reporting Quality b. Family Ownership Var. Y : Investment Efficiency	Kualitas laporan keuangan dan kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi
2	Irfan Ullah, Aurang Zeb, Muhammad Arif Khan and Wu Xiao (2020) Board diversity and investment efficiency: evidence from China	Teori agensi	Var X : <i>Board Diversity</i> : Gender, Umur, Masa jabatan, dan latar belakang Pendidikan Var Y : Efisiensi investasi	Semakin baik board diversity akan mengubah fungsi pengawasan, mengurangi masalah keagenan dan membantu akses ke kemampuan sumber daya krisis dan berkontribusi dalam efisiensi investasi.

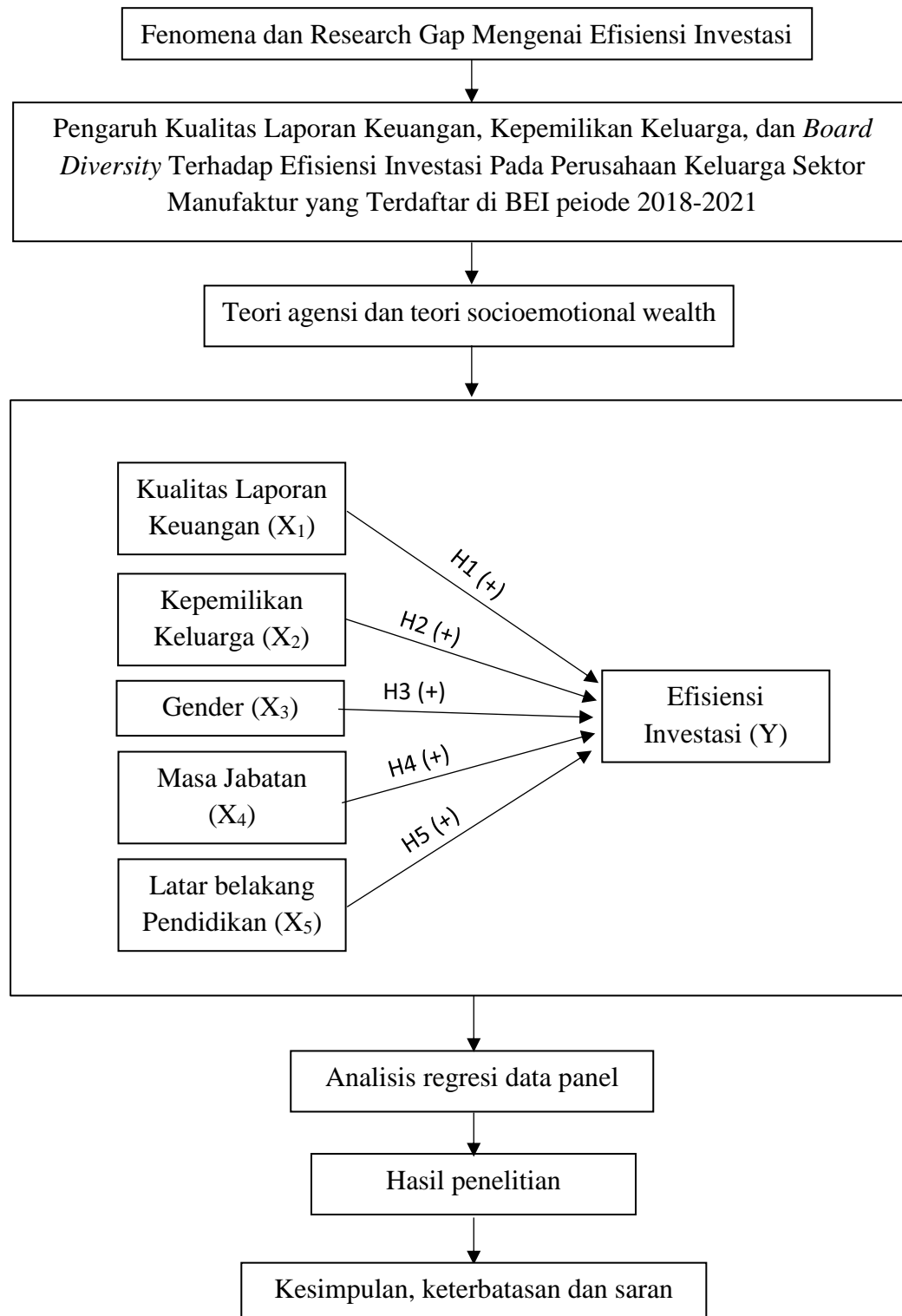
3	Faisal Shahzad, Ijaz Ur Rehman, Waqas Hanif, Ghazanfar Ali Asim and Mushahid Hussain Baig (2020) The influence of financial reporting quality and audit quality on investment efficiency	Teori agensi	<p>Var X :</p> <p>a. <i>Financial reporting Quality</i></p> <p>b. <i>Audit Quality</i></p> <p>Var. Y :</p> <p><i>Investment Efficiency</i></p>	Kualitas pelaporan keuangan dan kualitas audit berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi
4	Dania Amani Yapono, Siti Khomsatun (2018) Peranan Tata Kelola sebagai Pemoderasi atas Pengaruh Manajemen Laba terhadap Efisiensi Investasi	Teori agensi	<p>Var X :</p> <p>Manajemen laba</p> <p>Var. Y :</p> <p>Efisiensi Investasi</p> <p>Var Moderasi :</p> <p>a. Kepemilikan institusional</p> <p>b. Independensi dewan komisaris</p> <p>c. Keahlian dewan komisaris</p>	<p>a. Manajemen laba memiliki pengaruh negatif terhadap efisiensi investasi</p> <p>b. Kepemilikan institusional dapat memperlemah pengaruh negatif antara manajemen laba dengan efisiensi investasi</p> <p>c. Independensi dewan komisaris tidak dapat memoderasi pengaruh negatif manajemen laba dengan efisiensi investasi</p> <p>d. Keahlian dewan komisaris tidak dapat memoderasi pengaruh negatif manajemen laba dengan efisiensi investasi</p>

5	Ida Ayu Candrasatyani Purba I.G. Ngurah Agung Suaryana (2015) Kualitas Laporan Keuangan, Asimetri Informasi dan Efisiensi Investasi Pada Perusahaan Pertambangan	Teori Agensi	Var X : Kualitas laporan keuangan Var. Y : Efisiensi Investasi Var Intervening: Asimetri Informasi	a. Kualitas laporan keuangan berpengaruh positif secara langsung dan tidak langsung terhadap efisiensi investasi b. Kualitas laporan keuangan bernilai negatif terhadap asimetri informasi c. Asimetri informasi berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi
6	Maretno A. Harjoto, Indrarini Laksmana, dan Ya-wen Yang (2018) Board Diversity and corporate investment oversight	Teori kategori sosial dan teori keagenan	Var X : Board diversity a. <i>Relation oriented</i> (gender, ras dan usia) b. <i>Task oriented</i> (tenure dan keahlian) Var. Y : <i>Corporate investment oversight</i>	a. <i>Relation oriented</i> tidak berpengaruh terhadap <i>corporate investment oversight</i> b. <i>Task oriented</i> berpengaruh negatif terhadap <i>corporate investment oversight</i>
7	M Fuensanta Cutillas Gomariz, Juan Pedro Sánchez Ballesta (2016) Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency	Teori agensi	Var X : a. Kualitas pelaporan keuangan b. <i>Debt maturity</i> Var Y : Efisiensi Investasi	a. Kualitas pelaporan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi b. Debt maturity berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi
8	Hanif Putra Ardianto, Iman Harymawana, Yuanita Intan Paramitasari, and Mohammad Nasih	Teori agensi	Var X : Kualitas laporan keuangan Var Y : Efisiensi investasi	Kualitas laporan keuangan berpengaruh signifikan negatif terhadap efisiensi investasi

	(2020) Financial Reporting Quality and Investment Efficiency: Evidence from Indonesian Stock Market			
9	James Juichia Lin, Yin-Hua Yeh (2020) Internal capital markets, ownership structure, and investment efficiency: Evidence from Taiwanese business groups	Teori agensi	<p>Var X :</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Internal capital market b. Ownership structure (struktur piramida atau silang) <p>Var Y :</p> <p>Efisiensi Investasi</p>	<ul style="list-style-type: none"> a. Internal capital market dapat menunjukkan kemungkinan timbulnya underinvestment dalam perusahaan keluarga b. Perusahaan keluarga dengan tipe kepemilikan piramida dapat meningkatkan efisiensi investasi c. Perusahaan keluarga dengan tipe kepemilikan silang cenderung lebih mendorong adanya overinvestment
10	Alisya Misitama Sakti, Aditya Septiani (2015) Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Jatuh Tempo Utang Terhadap Efisiensi Investasi	Teori agensi	<p>Var X :</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Kualitas pelaporan keuangan b. Jatuh tempo utang <p>Var Y :</p> <p>Efisiensi Investasi</p>	<ul style="list-style-type: none"> a. Kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi b. Utang jangka pendek berpengaruh signifikan positif terhadap efisiensi investasi

2.10 Kerangka Penelitian

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian



2.11 Hipotesis

a. Pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi

Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa permasalahan keagenan bisa timbul akibat adanya perbedaan kepentingan antara principal dan agen (Jensen & Meckling, 1976). Adanya perbedaan ini, memberikan celah bagi manajer untuk merahasiakan informasi penting perusahaan seperti laporan keuangan kepada pihak principal. Sehingga, timbul permasalahan kesenjangan informasi antara pihak manajer dan pihak pemegang saham (Purba & Suaryana, 2018).

Menurut Gomariz dan Ballesta (2014) Permasalahan tersebut dapat diminimalisir apabila perusahaan mengawasi dengan ketat perilaku manajer. Tugas ini dapat terealisasi apabila perusahaan memiliki tingkat kualitas laporan keuangan yang tinggi sehingga membuat manajer lebih akuntabel (Gomariz & Ballesta, 2014). Selain itu, tingginya kualitas laporan keuangan perusahaan dapat meningkatkan efisiensi investasi yang memungkinkan manajer membuat keputusan investasi lebih baik melalui pengidentifikasian proyek yang lebih baik dan angka akuntansi yang lebih jujur untuk membuat keputusan internal (Gomariz & Ballesta, 2014)

Sehingga, semakin tinggi kualitas laporan keuangan yang dimiliki perusahaan akan memaksa manajer untuk lebih bertanggung jawab dalam melakukan pengawasan, sehingga mengurangi adanya masalah asimetri informasi dan meningkatkan efisiensi investasi (Gomariz & Ballesta, 2014)

H1 : Kualitas Pelaporan Keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi

b. Pengaruh kepemilikan keluarga terhadap efisiensi investasi

Teori socioemotional wealth yang dikemukakan Gómez-Mejía (2007) mengatakan bahwa pelestarian *socioemotional wealth* adalah tujuan utama perusahaan keluarga. Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa tujuan keluarga ditentukan dan dimotivasi oleh satu-satunya agenda yaitu pengumpulan dana abadi (Gómez-Mejía *et al.*, 2007). Pengumpulan dana abadi dapat dilakukan menggunakan *socioemotional reference point* seperti nilai keluarga, citra dan reputasi keluarga. *socioemotional wealth* ini menjadi konsep dari perusahaan yang dimiliki keluarga. hal ini membuat keluarga lebih hati-hati dalam pengambilan keputusan agar tidak merusak pelestarian *Socioemotional Wealth* mereka (Berrone *et al.*, 2012)

Dapat diasumsikan bahwa banyak perusahaan keluarga menggunakan *socioemotional point reference* dalam membuat keputusannya (Gómez-Mejía *et al.*, 2007). Para pendiri perusahaan dengan kepemilikan keluarga biasanya akan memotivasi dan

mengarahkan generasi berikutnya agar menjaga kelestarian *socioemotional wealth* mereka. Oleh karena itu, perusahaan keluarga cenderung menghindari keputusan bisnis yang dapat meningkatkan variabilitas dalam kinerja (Gómez-Mejía *et al.*, 2007)

Sehingga, berkemungkinan besar bagi keluarga untuk melakukan proyek NPV positif yang kemudian memberikan saran kepada generasi berikutnya untuk melanjutkan proyek tersebut. Maka, semakin tinggi pengaruh keluarga dalam perusahaan akan meningkatkan efisiensi investasi

H2 : kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi

c. Pengaruh gender Dewan terhadap efisiensi investasi

Jensen dan meckling (1976) adanya keberagaman dewan dapat membuat dewan lebih efektif dalam menjalankan tugas pengawasannya (Jensen & Meckling, 1976). Dari sisi tugas pemantauan dewan dalam mengawasi kegiatan investasi, semakin beragamnya gender dapat meningkatkan keragaman dalam hal pengambilan resiko (Harjoto *et al.*, 2018). Menurut Ullah (2020) Anggota dewan pria cenderung lebih berani dalam mengambil resiko dalam keputusan investasi dibanding rekan wanitanya (Ullah, Zeb, *et al.*, 2020) dan anggota dewan wanita cenderung lebih sedikit melakukan investasi untuk menghindari resiko (Harjoto *et al.*, 2018).

Dengan adanya keberagaman, perbedaan dalam pengambilan resiko ini dan juga pengalaman, dewan dapat membuat suatu keputusan yang kohesif dimana keputusan tersebut dapat menghindari pengambilan risiko berlebih ataupun perilaku penghindaran resiko (Harjoto *et al.*, 2018) Sehingga semakin tingkat keberagaman dapat membuat keputusan lebih kohesif dan mengurangi asimetri informasi sehingga meningkatkan efisiensi investasi

H3 : Gender berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi

d. Pengaruh Masa Jabatan dewan terhadap efisiensi investasi

Masa jabatan dewan umumnya terbagi menjadi dewan dengan masa jabatan lama dan dewan dengan masa jabatan baru. Keduanya memiliki karakteristik tersendiri. Karakteristik tersebut menghasilkan perbedaan kemampuan, pengetahuan, dan keterampilan yang berbeda dari tiap dewan. Menurut Amin dan Snarjanto (2016) Adanya Perbedaan tersebut dapat membantu meningkatkan kemampuan dewan untuk memecahkan masalahnya dan membuat strategi yang baik bagi perusahaan (Amin & Sunarjanto, 2016). Selain itu, Harjoto (2018) menambahkan adanya keberagaman masa jabatan dewan dapat meningkatkan fungsi pengawasan oleh dewan (Harjoto *et al.*, 2018).

Penelitian Jensen dan Meckling (1976) menyatakan Fungsi pengawasan yang baik dapat mengurangi munculnya asimetri informasi (Jensen & Meckling, 1976). Oleh sebab itu, semakin

beragam masa jabatan dewan maka akan mengurangi munculnya asimetri informasi dan meningkatkan efisiensi investasi.

H4 : masa jabatan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi

e. Pengaruh latar belakang pendidikan dewan terhadap efisiensi investasi

Adanya latar belakang pendidikan yang beragam dalam dewan berfungsi untuk meningkatkan kemampuan kognitif. Kemampuan kognitif merupakan bagian penting untuk pengambilan keputusan yang baik serta pemanfaatan sumber daya yang efisien. Gusmawan (2016) mengatakan bahwa adanya dewan direksi yang beragam membuat perusahaan dapat menyelesaikan permasalahan dari berbagai perspektif (Gusmawan, 2016).

Menurut Ullah (2020) mengatakan bahwa keberagaman latar belakang pendidikan dapat meminimalkan timbulnya praktik manajemen laba yang disebabkan sikap manajemen yang memprioritaskan kekayaan pribadi (Ullah, Zeb, et al., 2020). Dengan demikian, semakin kecil terjadinya manajemen laba, maka akan mengurangi adanya *overinvestment* maupun *underinvestment*. sehingga, meningkatkan efisiensi investasi

H5 : latar belakang Pendidikan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif.. penelitian ini bersifat kausal, menurut Sugiyono (2015) riset kausal ialah ikatan yang bersifat sebab akibat dimana ada ikatan antar 2 variabel ataupun lebih. Variabel tersebut ialah variabel independen yaitu variabel yang mempengaruhi dan variabel dependen yaitu variabel yang dipengaruhi (Sugiyono, 2015) . Riset ini menggunakan alat pengujian statistic *Eviews 12*.

3.2. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengumpulan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi dalam riset ini merupakan perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021. Jumlah keseluruhan dari perusahaan manufaktur adalah 196 perusahaan dan perusahaan keluarga pada sektor tersebut sebanyak 107 perusahaan. Perusahaan manufaktur ditunjuk karena perusahaan manufaktur merupakan sektor dengan kelompok terbesar di BEI dan juga dipandang sebagai penopang perekonomian Indonesia.

3.2.2 Sampel

Sampling merupakan bagian dari jumlah serta ciri yang dimiliki oleh populasi. Riset ini mengambil sampel memakai metode *purposive judgement sampling*. *Purposive sampling* merupakan cara guna

memastikan sampel dengan kriteria tertentu (Sugiyono, 2015). Dari kriteria sampel didapatkan hasil yaitu perusahaan keluarga sebanyak 22 perusahaan dalam sektor manufaktur serta didapatkan data sebanyak 88 data annual report yang terdiri atas annual report tahun 2018-2021.

Tabel 3. 1 Kriteria Pengambilan Sampel

Kriteria Sampel	Total
Perusahaan keluarga pada sektor manufaktur tahun 2018-2021	107
Perusahaan keluarga pada sektor manufaktur yang tidak terdaftar secara konsisten di BEI pada periode 2018-2021	(6)
Perusahaan keluarga yang tidak menerbitkan laporan tahunan secara lengkap serta tidak mencantumkan data keuangan yang dibutuhkan pada periode 2017-2021	(71)
Laporan yang mengalami kerugian	(8)
Jumlah sampel perusahaan	22
Jumlah data yang akan diolah (22 x 4 tahun)	88

3.2.3 Teknik Pengumpulan Sampel

Metode pengambilan sampel memakai *purposive judgement sampling*. Kriteria sampel pada penelitian ini yaitu (1) perusahaan keluarga pada sektor manufaktur yang secara konsisten terdaftar di BEI pada periode 2018-2021; (2) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan yang lengkap selama 2017-2021; (3) perusahaan keluarga yang

tidak mengalami kerugian pada periode penelitian; (4) laporan keuangan berisi akun-akun yang dibutuhkan

3.3. Data dan sumber data

Riset ini memakai data sekunder. Data sekunder merupakan informasi yang berasal dari sumber sumber yang sudah ada. Sumber data penelitian ini diperoleh dari *annual report* yang diterbitkan perusahaan dalam website pada periode 2018-2021.

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Tata cara pengumpulan informasi yang dipakai ialah dengan cara mencatat data keuangan tiap perusahaan yang dijadikan sampel sesuai dengan periode yang ditentukan. Setelah itu, perhitungan untuk setiap variabel dilakukan, kemudian diikuti dengan analisis data melalui alat/software pengolahan data yaitu *Eviews 12*. Oleh sebab itu hasil selaku dokumentasi, koleksi, seleksi, tabulasi guna analisis kuantitatif serta disajikan selaku data diolah informatif.

3.5. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Dalam riset ini variabel yang digunakan merupakan variabel dependen serta independen

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel Dependen dalam riset ini merupakan efisiensi investasi. Efisiensi investasi adalah suatu kegiatan untuk memakai investasi secara tepat guna supaya meminimalisasi adanya kerugian. Biddle (2009) mengatakan suatu investasi bisa disebut efisien jika tidak mengalami

kondisi *underinvestment* ataupun *overinvestment* (Biddle *et al.*, 2009). Penelitian ini mengikuti pengukuran yang digunakan oleh Biddle (2009), Shahzad dkk (2019) dan Yapono (2018). Efisiensi Investasi diukur menggunakan absolut residual dari tingkat investasi yang optimal dengan meregresi pertumbuhan penjualan tahun sebelumnya dengan total investasi cross section pada setiap perusahaan (Biddle *et al.*, 2009; Shahzad *et al.*, 2019; Yapono & Khomsatun, 2018)

Residual hasil dari pengukuran model regresi efisiensi investasi kemudian digunakan sebagai proksi inefisiensi investasi. Nilai absolut residual kemudian dikalikan dengan -1. Semakin tinggi nilainya mewakili semakin kecil nilai inefisiensi investasi sehingga investasi telah ideal dan begitu pula sebaliknya. Dari penjabaran tersebut maka didapatkan bentuk persamaan yang akan digunakan untuk menentukan tingkat efisiensi investasi yaitu :

$$Investment_{it} = \beta_0 + \beta_1 sales\ growth_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan :

$Investment_{it}$ = Total investasi perusahaan i pada tahun t, menggunakan jumlah dari perbandingan aset tetap t-1 ke t dengan aset tak berwujud t-1 ke t kemudian dibagi *lagged* total aset

$SalesGrowth$ = tingkat perubahan penjualan perusahaan i dari t-1 dan t

$\varepsilon_{i,t}$ = *Error term*

3.5.2 Variabel Independen

a. Kualitas Laporan Keuangan

Semakin baik laporan keuangan yang dimiliki maka bakal mengurangi munculnya asimetri informasi sehingga bisa tingkatkan efisiensi investasi (Biddle *et al.*, 2009). Pada penelitian ini pengukuran kualitas laporan keuangan menggunakan basis akrual manajemen laba sebagai proxy. Purba dan suaryana (2018) mengatakan bahwa apabila tingkat akrual pada laporan keuangan tinggi mengindikasikan adanya tindakan perekayasaan laba (Purba & Suaryana, 2018). Oleh sebab itu penelitian ini menggunakan model Kothari (2005) yang menggunakan abnormal akrual sebagai alat untuk mengukur kualitas laporan keuangan. Maka model persamaan yang digunakan adalah dengan :

$$TA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 (1/(asset_{i,t-1})) + \beta_2 \Delta sales_{i,t} + \beta_3 PPE_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan :

TA_{it} = Total akrual perusahaan i pada tahun t

$Asset_{1,t-1}$ = Total aset pada tahun sebelumnya

$\Delta Sales_{i,t}$ = perubahan dalam penjualan dari tahun t ke t-1

$PPE_{i,t}$ = *Property, Plant and Equipment*

$ROA_{,t}$ = Selisih antara laba bersih dengan total asset

$\varepsilon_{i,t}$ = Error term

Residual hasil dari pengukuran model regresi diskresioner akrual kemudian digunakan sebagai proksi manajemen laba. Nilai absolut residual kemudian dikalikan dengan -1. Menurut Handayani *et al* (2016) Semakin rendah angkanya maka semakin besar nilai diskresioner akrual (Handayani *et al.*, 2016). Nilai diskresioner akrual yang besar berarti semakin rendah nilai kualitas laporan keuangannya (Perdana, 2018)

b. Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga merupakan kepemilikan yang sebagian besar dimiliki oleh pihak keluarga (Anderson & Reeb, 2003). Pada penelitian ini pengukuran mengenai kepemilikan keluarga mengikuti pengukuran (Shahzad *et al.*, 2019) memakai variabel dummy serta mempertimbangkan nilai 1 apabila keluarga menjadi pengendali dan memiliki saham sebesar 20% atau mayoritas anggota keluarga menjadi anggota dewan perusahaan secara langsung maupun tidak, dan nilai 0 jika keluarga menjadi pemegang saham pengendali dan memiliki saham sebesar 20% namun, minoritas bahkan tidak ada yang menjabat sebagai anggota *top management*. Cara mengidentifikasi anggota keluarga yang menjadi anggota dewan adalah dengan melihat nama belakang dan juga melihat tabel hubungan afiliasi pada laporan tahunan perusahaan.

c. Keberagaman Gender

Gender merupakan karakteristik yang dimiliki seseorang sebagai identitas. Gender merupakan salah satu bagian dari keberagaman dewan. Keberagaman gender terdiri atas 2 kategori yaitu pria dan wanita. Dalam penelitian ini menggunakan Blau index sebagai alat pengukurannya. Blau index dinilai dapat digunakan untuk mengukur suatu populasi. Gender dapat dikatakan beragam apabila nilai salah satu fraksinya sampai pada tingkat 50% (0,50). Blau (2000) yang dikutip dalam (Ullah, Zeb, et al., 2020) menggunakan formula :

$$Blau\ Index = 1 - \sum_{i=1}^n p_i^2$$

Keterangan :

n = total anggota dewan

p = proporsi anggota dewan pada tiap kategori

i = kategori

d. Masa Jabatan Dewan

Pada keberagaman dewan dibagi menjadi dua kategori yaitu *task oriented* dan *relation oriented*. Masa jabatan dewan merupakan salah satu dari *task oriented*. Masa jabatan dewan adalah lamanya periode seseorang dalam menduduki suatu jabatan. Dalam penelitian ini masa jabatan dewan diukur menjadi 6 kategori yaitu 1 (0-3 tahun), 2 (4-6 tahun), 3 (7-9 tahun), 4 (10-12 tahun), 5 (13-15 tahun) dan 6 (≥ 15 tahun). Pengelompokan ini mengikuti penelitian yang dilakukan oleh (Harjoto et al., 2018) dimaksudkan guna mengetahui

tingkat keberagaman dari lama masa jabatan yang pernah dipegang anggota dewan. Alat ukur yang digunakan adalah dengan Blau index (2000) yang menggunakan rumus:

$$\text{Blau Index} = 1 - \sum_{i=1}^n p_i^2$$

Keterangan:

n = total anggota dewan

p = proporsi dari setiap kelompok

i = kategori

Berbeda dengan variabel yang hanya memiliki 2 kategori, pada variabel ini untuk menentukan tingkat keberagaman digunakan rumus $(i - 1)/i$. Semakin mendekati $(i - 1)/i$ maka semakin beragam.

e. Latar Belakang Pendidikan

Selain masa jabatan, latar belakang Pendidikan juga merupakan salah satu bagian dari task oriented. Latar belakang pendidikan dewan adalah pendidikan yang pernah ditempuh oleh seorang dewan. Dalam penelitian ini, latar belakang pendidikan dibagi menjadi dua kategori yaitu dewan dengan latar belakang pendidikan pendidikan akuntansi dan bisnis sebagai kategori pertama dan dewan dengan latar belakang pendidikan non akuntansi dan bisnis sebagai kategori kedua. Pengukuran yang digunakan dalam

penelitian ini adalah dengan model Blau index (2000) mengikuti (Harjoto et al., 2018)

$$Blau\ Index = 1 - \sum_{i=1}^n p_i^2$$

Keterangan:

n = total anggota dewan

p = proporsi dari setiap kelompok

i = kategori

Nilai blau index pada dasarnya bervariasi. Semakin besar nilai blau index yang dihasilkan maka akan meningkatkan keberagaman dalam dewan.

3.6. Teknik Analisis Data

Tata cara analisis data yang dipakai dalam riset ini adalah data panel. Data panel adalah gabungan antara data *time series* dan data *cross section*. Untuk mengestimasi data panel terdapat beberapa Teknik yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*.

3.6.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan Perlengkapan yang bermanfaat guna menganalisis data dengan metode menerangkan data yang terkumpul guna membuat kesimpulan secara universal (Sugiyono, 2015). Statistik deskriptif dapat berupa perhitungan mean, median, modus, standar deviasi, perhitungan rata rata dan lain sebagainya.

3.6.2. Uji penyeleksian model

a. Uji Chow

Uji chow dilakukan guna mengenali manakah model yang lebih baik antara FEM dengan CEM. Uji Chow menguji signifikansi intersep α_i apakah berbeda pada tiap-tiap sektor (FEM) ataukah tidak ada perbedaan (CEM) (Sugiyanto et al., 2021)

Hipotesis yang digunakan dalam uji ini adalah

$H_0 : \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_k = \alpha$ (model CEM),

$H_1 : \text{minimal ada satu intersep } \alpha_i \neq \alpha$ (model FEM), $I = 1, 2, 3, \dots, K$

b. Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange Multiplier digunakan guna mengenali apakah model *CEM* lebih baik dari *REM* yang bersumber pada angka residual ε_{it} daripada REM. (Sugiyanto et al., 2021)

Hipotesis yang dipakai dalam uji ini adalah

$H_0 : \alpha_{\varepsilon^2} = 0$ (model CEM lebih baik)

$H_1 : \alpha_{\varepsilon^2} \neq 0$ (model REM lebih baik)

c. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan guna mengetahui manakah model yang lebih baik antara model *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model* dimana metode pemilihan ini adalah matriks kovarians dari perbedaan vektor $[b - \beta]$ dengan b adalah parameter REM dan β adalah parameter FEM. (Sugiyanto et al., 2021)

Hipotesis yang digunakan dalam uji ini adalah

$$H_0 : \text{corr}(X_{it}, \varepsilon_{it}) = 0 \text{ (model REM)}$$

$$H_1 : \text{corr}(X_{it}, \varepsilon_{it}) \neq 0 \text{ (model FEM) } i = 1, 2, \dots, K; t = 1, 2, \dots, T$$

3.6.3. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik ialah sesuatu yang diperlukan guna menciptakan asumsi yang ideal. macam-macam uji tersebut adalah uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linear memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dan periode sebelumnya $t-1$. Ada beberapa metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi gejala autokorelasi, salah satunya uji *Durbin-Watson*, maka terdapat ketentuan sebagai berikut (Ghozali & Ratmono, 2017)

Tabel 3. 2 Keputusan *Durbin-Watson*

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	tolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_U < d < 4 - d_U$

b. Uji multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan ikatan linier antar variabel independen pada regresi linier berganda. ikatan linier antar variabel independen dibagi menjadi dua yaitu hubungan linier sempurna dan kurang sempurna. Konsekuensi adanya multikolinearitas adalah tidak

validnya signifikansi variabel maupun koefisien variabel dan konstanta. Deteksi dalam multikolinearitas bisa dijalankan dengan matriks korelasi apabila matriks korelasi antar variabel dependen $< 0,80$ maka model tidak terjadi masalah multikolinearitas sedangkan apabila matriks korelasi $> 0,80$ maka model terjadi multikolinearitas (Ghozali & Ratmono, 2017).

c. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan informasi residual yang dibangun model regresi linier terdistribusi normal. Hal ini dimaksudkan agar saat uji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menjadi valid. Pengujian normalitas bisa memakai uji Jarque-Bera. Residual dapat dikatakan terdistribusi normal dengan metode membandingkan nilai probabilitas Jarque-Bera hitung dengan tingkatan alpha ($\alpha = 0,05$). Apabila nilai prob. Jarque-Bera hitung lebih besar daripada tingkatan alpha maka dapat dikatakan bahwa residual terdistribusi normal begitupun kebalikannya (Ghozali & Ratmono, 2017)

d. Uji heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan kondisi tidak konstannya varian. akibatnya dari uji ini merupakan biasanya varian sehingga uji signifikansi jadi tidak valid (Basuki, 2016). Salah satu cara mendeteksi heteroskedastisitas memakai uji Glejser. Uji Glejser dijalankan dengan melihat nilai Prob. F statistik dan membandingkan

dengan tingkat alpha ($\alpha = 0,05$). Jika, nilai Prob. F hitung lebih besar daripada tingkat alpha ($\alpha = 0,05$) maka, H_0 diterima yang bermakna tak terjadi heteroskedastisitas begitu juga sebaliknya.

3.6.4. Uji Kelayakan Model

a. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menjelaskan variasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi terletak diantara 0 serta 1. Nilai ini bisa dipertimbangkan menggunakan **R-Square** ataupun **Adj. R-Square** (dipakai apabila variabel independen lebih dari 1). Apabila nilai Adj. R-Square semakin mendekati angka 1 maka semakin bagus model regresinya karena sanggup menerangkan data aktualnya dan sebaliknya dengan 0.

b. Uji F

Uji f ialah tahapan pertama dalam kelayakan estimasi model regresi terpilih. Suatu model regresi dikatakan layak apabila estimasi model regresi dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji f dijalankan dengan membandingkan nilai F hitung dengan alpha. Apabila nilai F hitung lebih besar dari alpha maka bisa dikatakan kalau estimasi model regresi terpilih tak layak.

c. Uji T

Uji t berfungsi untuk menguji ketepatan parameter yang digunakan untuk mengestimasi model persamaan. Parameter yang digunakan dalam penelitian ini merupakan slope (koefisien regresi). Uji t dijalankan melalui perbandingan antara nilai *prob. t* hitung dan alpha. Apabila nilai *prob.t* hitung lebih besar daripada α maka dapat dikatakan kalau variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Penelitian

Penelitian ini menguji tentang adanya pengaruh kualitas laporan keuangan, kepemilikan keluarga, *board diversity* yang menggunakan proksi gender, masa jabatan dan latar belakang pendidikan sebagai variabel independen terhadap efisiensi investasi sebagai variabel dependen.

Objek yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan keluarga pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2018-2021. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek penelitian dikarenakan adanya penurunan realisasi investasi dan pendapatan pada tahun penelitian di sektor manufaktur. Hal ini berimbas pada angka ICOR yang merupakan tolak ukur efisiensi investasi menjadi semakin tinggi di Indonesia.

Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan dan *annual report* perusahaan keluarga dalam sektor manufaktur yang konsisten terdaftar pada tahun 2018-2021. Data tersebut diperoleh dengan cara mengunduh melalui *website* resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan juga dari *website* masing-masing perusahaan.

Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah metode purposive sampling yang memiliki kriteria tertentu. Setelah melalui pemilihan sampel, maka didapat 22 perusahaan keluarga pada sektor manufaktur yang memenuhi kriteria dengan jumlah data selama periode 2018-2021 yaitu 88 data. Namun, dikarenakan data tidak memenuhi uji normalitas maka dilakukan

outlier data sebanyak 10 data. Sehingga jumlah data menjadi 78 data. Berikut ini merupakan daftar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian

4.2 Pengujian dan Hasil Analisis Data

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran dari suatu data yang ditunjukkan nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk masing-masing variabel. Hasil dari pengujian statistik deskriptif adalah sebagai berikut

Tabel 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif

	EI	KLK	KK	BDGENDER	BDTENURE	BDPENDIDI...
Mean	-0.059011	-0.044722	0.794872	0.191852	0.533823	0.415385
Median	-0.047375	-0.033049	1.000000	0.197531	0.531250	0.444444
Maximum	-0.000490	-0.000476	1.000000	0.500000	0.836735	0.500000
Minimum	-0.190765	-0.212310	0.000000	0.000000	0.180000	0.218750
Std. Dev.	0.044612	0.038361	0.406409	0.182797	0.148130	0.089845
Skewness	-0.998807	-1.374827	-1.460501	0.174551	-0.557462	-0.974884
Kurtosis	3.579651	5.958108	3.133065	1.451052	2.958575	2.792330
Jarque-Bera	14.06099	53.01075	27.78738	8.193618	4.045509	12.49535
Probability	0.000884	0.000000	0.000001	0.016626	0.132291	0.001935
Sum	-4.602896	-3.488284	62.00000	14.96442	41.63823	32.40003
Sum Sq. Dev.	0.153250	0.113313	12.71795	2.572922	1.689568	0.621556
Observations	78	78	78	78	78	78

Menurut hasil pengolahan data tersebut, maka bisa diuraikan sebagai berikut:

- Variabel efisiensi investasi memiliki nilai mean sebesar -0,059011, angka tersebut membuktikan bahwa rata rata perusahaan keluarga pada sektor manufaktur cukup baik dalam efisiensi investasi karena nilai tersebut mendekati angka 0 dan mempunyai nilai standar deviasi sebesar 0,044612. Selain itu, variabel efisiensi investasi mempunyai nilai minimum yaitu -0,190765. Perusahaan dengan nilai efisiensi Investasi terkecil adalah PT. Merck Tbk pada tahun 2021. Nilai ini

mengindikasikan bahwa pada tahun tersebut investasi yang dilakukan masih kurang efisien. Sedangkan, nilai maksimum variabel ini adalah sebesar -0,000490, perusahaan dengan nilai efisiensi investasi terbesar adalah PT. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk pada tahun 2019. Angka tersebut mengindikasikan bahwa investasi yang dilakukan perusahaan sudah efisien karena mendekati 0

- b. Variabel kualitas laporan keuangan memiliki nilai mean sebesar -0,044722, angka tersebut memperlihatkan bahwa pada perusahaan keluarga rata rata kualitas laporannya sudah cukup baik. Sedangkan, nilai standar deviasinya sebesar 0,038361, dan memiliki nilai minimum sebesar -0,212310. Perusahaan dengan nilai kualitas laporan keuangan terkecil adalah PT. Merck Tbk pada tahun 2019. Nilai ini menginformasikan bahwa kualitas laporan keuangan pada tahun tersebut yang kurang baik. Sedangkan, nilai maksimumnya adalah sebesar -0,000476, perusahaan dengan nilai kualitas laporan keuangan terbesar adalah PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2021. Nilai ini menginformasikan bahwa laporan keuangan sudah cukup berkualitas
- c. Variabel kepemilikan keluarga memiliki nilai mean sebesar 0,794872, nilai standar deviasi yaitu 0,0406409, dan mempunyai nilai minimum yaitu 0. Terdapat beberapa perusahaan dengan nilai kepemilikan keluarga terkecil seperti PT. Sumi Indo Kabel Tbk pada tahun 2018-2021 serta 5 perusahaan lainnya. Nilai ini mengindikasikan bahwa

pengaruh keluarga pada perusahaan-perusahaan tersebut tidak dominan. Sedangkan, nilai maksimum yang didapat oleh variabel ini yaitu sebesar 1, terdapat beberapa perusahaan dengan nilai kepemilikan keluarga terbesar seperti PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk dan 16 perusahaan lainnya. Nilai ini mengindikasikan bahwa pengaruh keluarga dalam perusahaan-perusahaan tersebut dominan.

- d. Variabel *board diversity* kategori Gender memiliki nilai mean sebesar 0,191852, nilai standar deviasi sebesar 0,182797, dan mempunyai nilai terkecil (minimum) yaitu 0,000000. Terdapat beberapa perusahaan dengan nilai keberagaman gender dewan terkecil seperti PT. Campina Ice Cream Industry Tbk pada tahun 2018-2021 dan 9 perusahaan lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa keberagaman gender dewan pada perusahaan-perusahaan tersebut masih belum optimal. Sedangkan, nilai maksimum yang didapat yaitu sebesar 0,500000, perusahaan dengan nilai keberagaman gender dewan terbesar adalah PT. Pyridam Farma Tbk pada tahun 2018. Hal ini membuktikan bahwa keberagaman gender dewan pada perusahaan tersebut sudah optimal.
- e. Variabel *board diversity* kategori masa jabatan mempunyai nilai mean sebesar 0,533823, nilai standar deviasi sebesar 0,148130, serta mempunyai nilai terkecil (minimum) sebesar 0,180000, angka tersebut mengindikasikan bahwa keberagaman masa jabatan dewan pada perusahaan tersebut belum optimal. Perusahaan dengan nilai

keberagaman masa jabatan dewan terkecil seperti PT. Impack Pratama Industri Tbk tahun 2021. Sedangkan, nilai maksimum yang didapat yaitu sebesar 0,836735. Angka tersebut mengindikasikan bahwa keberagaman masa jabatan dalam perusahaan cukup optimal. Perusahaan dengan nilai keberagaman masa jabatan dewan terbesar adalah PT. Pan Brothers Tbk pada tahun 2021.

- f. Variabel *board diversity* kategori latar belakang pendidikan mempunyai nilai mean sebesar 0,415385, nilai standar deviasi sebesar 0,089845, dan mempunyai nilai minimum sebesar 0,218750. Angka ini mengindikasikan bahwa keberagaman latar belakang pendidikan dewan pada perusahaan tersebut masih belum optimal. Perusahaan dengan nilai keberagaman latar belakang pendidikan dewan terkecil yaitu PT Nippon Indosari Corpindo Tbk tahun 2018 sampai 2020 dan PT Indal Aluminium Industry Tbk. Sedangkan, nilai maksimum yang didapat yaitu sebesar 0,500000. Angka ini mengindikasikan bahwa keberagaman latar belakang pendidikan dewan perusahaan pada tahun tersebut sudah optimal. Terdapat beberapa perusahaan dengan nilai keberagaman latar belakang pendidikan dewan terbesar salah satunya PT Emdeki Utama Tbk tahun 2018-2021 dan 4 perusahaan lainnya.

4.2.2. Uji Pemilihan Model

Uji pemilihan model dilakukan guna memilih model regresi data yang terbaik. Berikut uji yang harus dilakukan dalam pemilihan model

a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk mengetahui apakah model *Fixed Effect Model* lebih baik dari *Common Effect Model*.

Tabel 4. 2 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.150024	(21,51)	0.0134
Cross-section Chi-square	49.458942	21	0.0004

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik dengan Eviews 12, 2022

Hasil uji chow tersebut memperlihatkan bahwa nilai prob. *Cross-section F* yaitu sebesar 0,0134. Nilai ini lebih kecil dibanding dengan 0,05 ($0,0134 < 0,05$). Maka, H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya model yang diterima adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

b. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk mengetahui pemilihan model paling tepat antara *Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model*.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.103559	5	0.2963

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik dengan Eviews 12, 2022

Hasil uji hausman tersebut menampilkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section* yaitu sebesar 0,2963. Hal ini menunjukkan bahwa angka tersebut lebih besar daripada 0,05 ($0,2963 > 0,05$). Maka, H_0 diterima dan

H_1 ditolak, artinya model yang diterima adalah *Random Effect Model (REM)*

c. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4. 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.978099 (0.1596)	0.015694 (0.9003)	1.993792 (0.1579)

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik dengan Eviews 12, 2022

Hasil uji lagrange multiplier tersebut memperlihatkan bahwa nilai *both* < 0,05. Maka, H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya model yang diterima adalah *Common Effect Model (CEM)*.

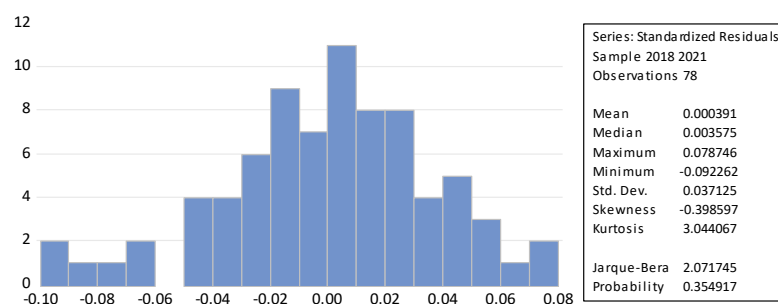
4.2.3. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dibutuhkan guna menghasilkan asumsi yang ideal. Uji asumsi klasik terbagi atas empat pengujian yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dapat dilihat pada gambar berikut

Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil Pengolahan Statistik dengan Eviews 12, 2022

Dari pengujian normalitas yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai *probability* Jarque-Bera adalah sebesar $0,35917 > 0,05$. Maka, data telah terdistribusi normal

2. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas bisa diamati dalam tabel berikut

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas

	KLK	KK	BDGENDER	BDTENURE	BDPENDIDI...
KLK	1.000000	0.219898	0.021852	0.112199	-0.076669
KK	0.219898	1.000000	-0.266436	-0.186688	0.090627
BDGE...	0.021852	-0.266436	1.000000	0.150213	-0.055851
BDTE...	0.112199	-0.186688	0.150213	1.000000	0.044000
BDPE...	-0.076669	0.090627	-0.055851	0.044000	1.000000

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik dengan Eviews 12, 2022

Hasil pengujian multikolinearitas yang dilakukan memperlihatkan bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel independen lebih kecil dari 0,8. Maka, tidak terdapat masalah multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut

Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.232855	Mean dependent var	-0.040755
Adjusted R-squared	0.179581	S.D. dependent var	0.037887
S.E. of regression	0.034129	Sum squared resid	0.083866
F-statistic	4.370894	Durbin-Watson stat	1.788796
Prob(F-statistic)	0.001570		

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik dengan Eviews 12, 2022

Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi (Durbin Watson)

N	K	d_L	d_U	$4-d_L$	$4-d_U$	DW	Kesimpulan
78	5	1,4991	1,7708	2,5009	2,2292	1,7887	Tidak Ada autokorelasi

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (DW test) maka menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,7887. Sedangkan nilai $4-d_U$ sebesar 2,2292 dan nilai $4-d_L$ sebesar 2,5009. Dari dasar pengambilan keputusan yang telah ditentukan, maka nilai DW berada diantara nilai d_u dan $4-d_u$ yaitu $1,7708 < 1,7887 < 2,2292$. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi

4. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut

Tabel 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.642218	Prob. F(5,72)	0.1599
Obs*R-squared	7.984742	Prob. Chi-Square(5)	0.1571
Scaled explained SS	8.034857	Prob. Chi-Square(5)	0.1543

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik dengan Eviews 12, 2022

Dari pengujian heteroskedastisitas yang dilakukan dapat diketahui bahwa nilai prob. Chi-Square Obs*R-squared adalah $0,1571 > 0,05$. Maka, tidak terjadi masalah heteroskedastisitas

4.2.4. Uji Ketetapan Model

1. Uji F

Hasil uji f dapat dilihat pada tabel berikut

Tabel 4. 9 Hasil Uji F

Weighted Statistics			
R-squared	0.232855	Mean dependent var	-0.040755
Adjusted R-squared	0.179581	S.D. dependent var	0.037887
S.E. of regression	0.034129	Sum squared resid	0.083866
F-statistic	4.370894	Durbin-Watson stat	1.788796
Prob(F-statistic)	0.001570		

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik dengan Eviews 12, 2022

Dari pengujian diatas menunjukkan bahwa nilai prob. F statistic adalah 0,001570 lebih kecil dari 0,05 ($0,001570 < 0,05$). Maka, H_0 ditolak yang berarti bahwa variabel independen yaitu kualitas laporan keuangan, kepemilikan keluarga, keberagaman gender dewan, keberagaman masa jabatan dewan dan keberagaman latar Pendidikan dewan mempengaruhi variabel dependen yaitu efisiensi investasi secara bersama-sama

2. Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.10 berikut

Tabel 4. 10 Hasil Uji koefisien determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.232855	Mean dependent var	-0.040755
Adjusted R-squared	0.179581	S.D. dependent var	0.037887
S.E. of regression	0.034129	Sum squared resid	0.083866
F-statistic	4.370894	Durbin-Watson stat	1.788796
Prob(F-statistic)	0.001570		

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik dengan Eviews 12, 2022

Dari pengujian diatas menunjukkan bahwa nilai Adj. R-Squared sebesar 0,179581 Dapat diartikan sebanyak 17,95% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu kualitas laporan keuangan, kepemilikan keluarga, keberagaman gender, masa jabatan dan latar belakang Pendidikan dewan. Sedangkan sisanya sebanyak 82,05% dijelaskan oleh faktor faktor lain diluar model penelitian.

4.2.5. Analisis Regresi Data Panel

Pengujian ini bertujuan guna mengetahui arah dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut

Tabel 4. 11 Hasil Regresi Data Panel Model Random Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.070390	0.035919	-1.959676	0.0539
KLK	0.387107	0.113405	3.413485	0.0011
KK	0.034032	0.014820	2.296354	0.0246
BDGENDER	0.014791	0.024884	0.594376	0.5541
BDTENURE	0.037328	0.031741	1.176007	0.2435
BDPENDIDIKAN	-0.052709	0.057451	-0.917470	0.3620

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik dengan Eviews 12, 2022

Dari pengujian diatas dapat diketahui bahwa nilai konstanta dan koefisien regresi dari masing-masing variabel

$$Y = -0,070390 + 0,387107X_1 + 0,03032X_2 + 0,014820X_3 + 0,037328X_4 - 0,052709X_5 + 0,767145$$

Interpretasi dari hasil pengujian regresi data panel pada gambar 4.11 adalah sebagai berikut

1. Nilai koefisien konstanta diperoleh sebesar $-0,070390$ yang menunjukkan bahwa variabel independen bernilai konstan atau sama dengan 0 maka nilai efisiensi investasi sebesar $-0,070390$
2. Nilai koefisien regresi kualitas laporan keuangan (X_1) sebesar $0,387107$ memperlihatkan bahwa setiap kenaikan 1 nilai kualitas laporan keuangan (X_1) maka akan diikuti dengan penambahan efisiensi investasi (Y) sebesar $0,387107$
3. Nilai koefisien regresi kepemilikan keluarga (X_2) sebesar $0,03032$ mengindikasikan bahwa setiap kenaikan 1 nilai kepemilikan keluarga (X_2) maka akan diikuti dengan penambahan efisiensi investasi (Y) sebesar $0,03032$
4. Nilai koefisien regresi keberagaman gender dewan (X_3) sebesar $0,014820$ mengindikasikan bahwa setiap kenaikan 1 nilai keberagaman gender dewan (X_3) maka akan diikuti dengan penambahan efisiensi investasi (Y) sebesar $0,014820$
5. Nilai koefisien regresi keberagaman masa jabatan dewan (X_4) sebesar $0,037328$ memperlihatkan bahwa setiap kenaikan 1 nilai keberagaman masa jabatan dewan (X_4) maka akan diikuti dengan penambahan efisiensi investasi (Y) sebesar $0,037328$
6. Nilai koefisien regresi keberagaman latar belakang pendidikan dewan (X_5) sebesar $-0,052709$ menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 nilai keberagaman latar belakang Pendidikan dewan (X_5) maka akan diikuti dengan penambahan efisiensi investasi (Y) sebesar $-0,052709$

4.2.6. Uji Hipotesis (uji T)

Pengujian ini bertujuan guna menguji seberapa besar pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil dari pengujian hipotesis atau uji t pada tabel dibawah ini

Tabel 4. 12 Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.070390	0.035919	-1.959676	0.0539
KLK	0.387107	0.113405	3.413485	0.0011
KK	0.034032	0.014820	2.296354	0.0246
BDGENDER	0.014791	0.024884	0.594376	0.5541
BDTENURE	0.037328	0.031741	1.176007	0.2435
BDPENDIDIKAN	-0.052709	0.057451	-0.917470	0.3620

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik dengan Eviews 12, 2022

Menurut hasil uji hipotesis diatas maka dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama (H_1) Kualitas Laporan Keuangan

Pada hasil uji t tersebut didapat nilai probabilitas variabel kualitas laporan keuangan sebesar $0,0011 < 0,05$ maka H_1 terdukung, dengan nilai koefisien regresi kualitas laporan keuangan sebesar 0,387107. Jadi bisa disimpulkan bahwa variabel kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi

2. Hipotesis kedua (H_2) Kepemilikan keluarga

Pada hasil pengujian hipotesis (uji T) didapat nilai probabilitas pada variabel kepemilikan keluarga sebesar $0,0246 < 0,05$ maka H_2 terdukung, dengan nilai koefisien regresi kepemilikan keluarga sebesar 0,034032 Jadi bisa disimpulkan bahwa variabel kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi

3. Hipotesis ketiga (H_3) Keberagaman gender dewan

Pada hasil pengujian hipotesis didapat nilai probabilitas pada variabel keberagaman gender dewan sebesar $0,5541 > 0,05$ maka H_3 tidak terdukung, dengan nilai koefisien regresi keberagaman gender dewan sebesar $0,014791$. Jadi bisa disimpulkan bahwa variabel keberagaman gender dewan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi

4. Hipotesis keempat (H_4) Keberagaman masa jabatan dewan

Pada hasil uji t yang dilakukan mendapatkan nilai probabilitas pada variabel keberagaman masa jabatan dewan sebesar $0,2435 > 0,05$ maka H_4 tidak terdukung, dengan nilai koefisien regresi keberagaman masa jabatan dewan sebesar $0,037328$. Jadi bisa disimpulkan bahwa variabel keberagaman masa jabatan dewan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi

5. Hipotesis kelima (H_5) Keberagaman latar belakang Pendidikan dewan

Pada pengujian hipotesis didapati nilai probabilitas pada variabel keberagaman latar belakang pendidikan dewan sebesar $0,3620 > 0,05$ maka H_5 tidak terdukung, dengan nilai koefisien regresi keberagaman latar belakang pendidikan dewan sebesar $-0,052709$. Jadi bisa disimpulkan bahwa variabel keberagaman latar belakang pendidikan dewan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi

4.3 Pembahasan Hasil Analisis Data

Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas maka dapat diuraikan sebagai berikut

4.3.1 Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan terhadap Efisiensi Investasi

Dalam H_1 dinyatakan bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh secara positif terhadap efisiensi investasi. berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) didapat sebesar 3,413485 dan tingkat signifikansi sebesar 0,0011. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif kualitas laporan keuangan terhadap efisiensi investasi. sehingga, hipotesis pertama diterima.

Pada data statistik deskriptif variabel kualitas laporan keuangan ditemukan nilai mean yaitu sebesar -0,044722 dan nilai standar deviasi sebesar 0,038361 serta nilai terkecil ada pada perusahaan PT. Merck Tbk. tahun 2019 yang mempunyai nilai kualitas laporan keuangan sebesar -0,2123099 yang mengartikan bahwa manajemen laba yang dilakukan perusahaan cukup tinggi dan nilai efisiensi investasi sebesar -0,1900764. Sedangkan nilai kualitas laporan keuangan terbesar ada pada perusahaan PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Pada tahun 2021, mempunyai nilai kualitas laporan keuangan senilai -0,0004758 dan nilai efisiensi investasi sebesar -0,04271848.

Data ini membuktikan bahwa semakin rendahnya kualitas laporan keuangan akan diikuti dengan tingkat efisiensi investasi yang rendah pula.. Sebaliknya, semakin tinggi kualitas laporan keuangan akan diikuti dengan semakin tingginya tingkat efisiensi investasi. Semakin tinggi kualitas laporan keuangan menjadikan manajer lebih bertanggung jawab melalui adanya

monitoring yang lebih baik sehingga bisa mengatasi asimetri informasi (Shahzad *et al.*, 2019).

Hasil pada variabel kualitas laporan keuangan mendukung teori agensi dalam hipotesis kedua yang menjelaskan bahwa pada perusahaan keluarga adanya kesinambungan tujuan antara pemegang saham dengan manajer dapat mengurangi kesenjangan informasi (Wang, 2006). Tidak hanya itu, tingginya kualitas laporan keuangan dapat meningkatkan efisiensi investasi melalui tindakan manajer yang mempelajari lebih jauh proyek dan menyesuaikan dengan angka akuntansi sesungguhnya sebelum mengambil keputusan investasi (Gomariz & Ballesta, 2014).

Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian lainnya yaitu (Shahzad *et al.*, 2019), (Gomariz & Ballesta, 2014), (Yapono & Khomsatun, 2018) dan beberapa jurnal lainnya yang menyatakan bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi

4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Efisiensi Investasi

Pada H₂ dinyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh secara positif terhadap efisiensi investasi. berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) diperoleh 2,296354 dan tingkat signifikansi sebesar 0,0246. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa terdapat pengaruh positif kepemilikan keluarga terhadap efisiensi investasi. Sehingga, hipotesis kedua diterima.

Pada tabel statistik deskriptif di dapatkan hasil nilai mean sebesar 0,794872, angka ini mendekati angka 1 sehingga menandakan bahwa perusahaan keluarga di sektor manufaktur rata-rata memiliki tingkat

pengendalian keluarga yang tinggi dan nilai standar deviasi sebesar 0,406409. Sedangkan nilai minimumnya yaitu sebesar 0,0000 dan nilai maksimumnya sebesar 1,0000.

Nilai 0 yang diartikan sebagai perusahaan keluarga dengan pengaruh yang kurang dominan. Salah satu perusahaan dengan nilai tersebut adalah PT.Sumi Indo Kabel Tbk. Tahun 2018 nilai kepemilikan keluarga 0 dan nilai efisiensi investasi -0,0611999. Tahun 2019 nilai kepemilikan keluarga 0 dan nilai efisiensi investasi -0,07590722. Tahun 2020 nilai kepemilikan keluarga 0 dan nilai efisiensi investasi -0,0734628. Tahun 2021, nilai kepemilikan keluarga 0 dan nilai efisiensi investasi -0,147932.

Sedangkan, perusahaan dengan nilai kepemilikan keluarga 1 diartikan sebagai perusahaan keluarga dengan pengaruh keluarga yang dominan. Salah satu perusahaan dengan nilai tersebut adalah PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. Tahun 2018 nilai kepemilikan keluarga 1 dan nilai efisiensi investasi -0,0178628. Tahun 2019 nilai kepemilikan keluarga 1 dan nilai efisiensi investasi -0,007088. Tahun 2020 nilai kepemilikan keluarga 1 dan nilai efisiensi investasi -0,004962. Tahun 2021, nilai kepemilikan keluarga 0 dan nilai efisiensi investasi -0,007591

Data ini memperlihatkan bahwa rendahnya pengaruh keluarga pada perusahaan diikuti tingkat efisiensi investasi semakin rendah. Sebaliknya, semakin tinggi pengaruh keluarga pada perusahaan diikuti tingginya tingkat efisiensi investasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Shahzad *et al.*, 2019) yang mengatakan bahwa adanya kesamaan tujuan antara pengelola

dengan pemegang saham akan membuat level asimetri informasi menurun dan meningkatkan efisiensi investasi.

Pendapat ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Anderson (2012) yang mengatakan perusahaan dengan control keluarga yang tinggi dapat memaksimalkan tugas pengawasan yang dilakukan dewan. Hal ini akan mengurangi munculnya sikap manajer yang mengambil peluang guna memperkaya dirinya sendiri dan mengurangi asimetri informasi (Anderson *et al.*, 2012)

Tindakan pengambilan kesempatan untuk memperkaya diri sendiri sulit ditemui dalam perusahaan keluarga. Hal ini dikarenakan perusahaan keluarga cenderung mengutamakan *socioemotional reference point*, dimana nilai tersebut adalah nilai non-financial mengenai reputasi, identitas dan kelangsungan suksesi (Gómez-Mejía *et al.*, 2007). Apabila tindakan oportunistik tersebut dilakukan oleh keluarga maka hal tersebut dapat merusak *socioemotional reference point* perusahaannya (Wang, 2006).

Sehingga, hasil penelitian ini sesuai dengan teori *socioemotional wealth* pada hipotesis kedua yang menjelaskan bahwa perusahaan keluarga cenderung akan menghindari pengambilan keputusan yang bervariasi dan besar kemungkinan perusahaan keluarga akan terus melakukan investasi proyek npv positif untuk generasi yang akan datang.

4.3.3 Pengaruh Keberagaman Gender Dewan terhadap Efisiensi Investasi

Pada H₃ dinyatakan bahwa keberagaman gender dewan berpengaruh secara positif terhadap efisiensi investasi. berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t)

diperoleh 0,594376 dan tingkat signifikansi sebesar $0,5541 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh keberagaman gender dewan terhadap efisiensi investasi. Sehingga, hipotesis ketiga tidak terdukung.

Pada tabel statistik deskriptif dinyatakan bahwa nilai mean variabel keberagaman gender dewan adalah sebesar 0,191852, angka ini dapat dikatakan cukup jauh dari angka 0,5 sehingga dapat diartikan rata-rata perusahaan keluarga di sektor manufaktur kurang menerapkan keberagaman gender pada susunan dewan dan nilai standar deviasi sebesar 0,182797, dengan nilai minimum yaitu 0,0000 dan nilai maksimum sebesar 0,5000

Nilai 0 menunjukkan tidak terdapat keberagaman gender dewan dalam perusahaan. Salah satu perusahaan yang memiliki nilai ini adalah PT.Campina Ice Cream Industry Tbk. Tahun 2018 nilai keberagaman gender dewan 0 dan nilai efisiensi investasi -0,026483. Sedangkan, keberagaman gender dewan dengan nilai 0,5 menunjukkan bahwa terdapat keberagaman gender dewan yang optimal. Salah satu perusahaan dengan nilai tersebut adalah PT. Pyridam Farma Tbk. Tahun 2018 nilai keberagaman gender dewan 0,5 dan nilai efisiensi investasi -0,0463091.

Pada data tahun 2018 dapat diketahui bahwa kedua perusahaan memiliki nilai efisiensi investasi yang relatif tinggi, namun, apabila dilihat dari sisi keberagaman gender dewan keduanya memiliki nilai yang berkebalikan. Hal ini memperlihatkan bahwa tinggi rendahnya keberagaman gender dewan tidak dapat mempengaruhi efisiensi investasi

Hasil ini sejalan dengan Harjoto (2018) yang menyatakan bahwa keberagaman gender dewan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi dikarenakan tingkat keberagaman gender pada perusahaan masih rendah. Hal ini dapat terjadi apabila perusahaan meremehkan pentingnya keberagaman gender dalam perusahaan (Harjoto et al., 2018). Menurut Ramadhani dan Adhariani (2015) mengatakan adanya perbedaan persentase dewan komisaris dan direksi perempuan yang lebih kecil dari laki laki mengakibatkan sulitnya mendeteksi keberagaman gender dewan (Ramadhani & Adhariani, 2015). Pendapat yang sama juga terdapat dalam penelitian yang dilakukan (Gusmawan, 2016)

4.3.4 Pengaruh Keberagaman Masa Jabatan Dewan terhadap Efisiensi Investasi

Pada H_4 dinyatakan bahwa keberagaman masa jabatan dewan berpengaruh secara positif terhadap efisiensi investasi. berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) diperoleh 1,176007 dan tingkat signifikansi sebesar 0,2435 > 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh keberagaman masa jabatan dewan terhadap efisiensi investasi. Sehingga, hipotesis keempat tidak terdukung.

Pada tabel statistik deskriptif dinyatakan bahwa variabel keberagaman masa jabatan dewan memiliki nilai mean sebesar 0,533823 angka ini cukup mendekati angka 0,8 yang merupakan nilai keberagaman pada variabel ini. Maka dapat diartikan rata-rata perusahaan keluarga di sektor manufaktur telah memiliki keberagaman masa jabatan pada susunan dewan dan nilai standar

deviasi sebesar 0,148130 dengan nilai minimum sebesar 0,1800 dan nilai maksimum sebesar 0,8367346.

Perusahaan dengan nilai keberagaman masa jabatan dewan terendah yaitu PT Impack Pratama Industry Tbk pada tahun 2021 dengan nilai 0,18 yang menunjukkan keberagaman masa jabatan dewan yang relatif rendah dalam perusahaan dan nilai efisiensi investasi sebesar -0,025389. Sedangkan nilai keberagaman masa jabatan dewan terbesar terdapat pada perusahaan PT Pan Brothers Tbk pada tahun 2021 yaitu 0,8367346 dan nilai efisiensi investasi sebesar -0,1072570.

Data tersebut membuktikan bahwa keberagaman masa jabatan dewan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Aggarwal (2019) mengatakan anggota dewan yang berada dalam perusahaan keluarga hanya mengambil keputusan sesuai dengan arahan pemegang saham pengendali yang merupakan keluarga (R. Aggarwal et al., 2019). Sehingga, anggota dewan cenderung tidak mengikuti perubahan dan mempertahankan keputusan yang mungkin tidak sesuai dengan keadaan saat ini.

Pendapat ini juga didukung oleh pendapat yang dikatakan oleh pratiwi (2018) bahwa dewan yang telah menduduki jabatan cukup lama akan tetap menggunakan strategi lama di dalam perusahaan dikarenakan dewan merasa harus bertahan di zona nyamannya, sehingga dewan tidak ingin mengadopsi strategi-strategi baru (Vedanti Pratiwi et al., 2018). Maka dapat disimpulkan bahwa ada atau tidaknya keberagaman dalam masa jabatan dewan tidak

mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan dewan apakah sudah ideal atau tidak.

4.3.5 Pengaruh Keberagaman Latar Belakang Pendidikan Dewan terhadap Efisiensi Investasi

Pada H_5 dinyatakan bahwa keberagaman latar belakang pendidikan dewan berpengaruh secara positif terhadap efisiensi investasi. berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) diperoleh $-0,917470$ dan tingkat signifikansi sebesar $0,3620 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara keberagaman latar belakang pendidikan dewan terhadap efisiensi investasi. Sehingga, hipotesis kelima tidak terdukung.

Pada tabel statistik deskriptif dinyatakan bahwa nilai mean pada variabel keberagaman latar belakang pendidikan dewan adalah $0,415385$ angka ini mendekati $0,5$. Maka, dapat diartikan bahwa perusahaan keluarga di sektor manufaktur telah menerapkan keberagaman latar belakang pendidikan dewan pada susunan dewannya. sedangkan nilai standar deviasi sebesar $0,089845$ dengan nilai minimum yaitu $0,21875$ dan nilai maksimum yaitu $0,5000$

Pada variabel keberagaman latar belakang pendidikan dewan terdapat nilai $0,21875$ yang menunjukkan bahwa keberagaman latar belakang pendidikan dewan relatif rendah. Perusahaan yang memiliki nilai tersebut adalah PT.Nippon Indosari Corpindo Tbk periode 2020 dengan nilai efisiensi investasi $-0,026964$. Sedangkan, keberagaman latar belakang pendidikan dewan dengan nilai $0,5$ menunjukkan bahwa keberagaman latar belakang pendidikan dewan yang optimal. Perusahaan dengan nilai tersebut adalah PT.

Emdeki Utama Tbk pada tahun 2020 dengan nilai efisiensi investasi - 0,0231753

Berdasarkan data tersebut dapat diketahui bahwa kedua perusahaan memiliki nilai efisiensi investasi yang relatif tinggi, namun, apabila dilihat dari sisi keberagaman latar belakang pendidikan dewan keduanya memiliki nilai yang berkebalikan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya keberagaman latar belakang pendidikan dewan tidak mempengaruhi efisiensi investasi

Menurut principe (2013) mengatakan bahwa perusahaan keluarga memiliki karakteristik dimana perusahaan cenderung mengutamakan keawetan kontrol keluarga dan melindungi reputasi perusahaan dalam membuat keputusan bisnis. Mereka juga lebih melatih para suksesinya dengan pengelolaan bisnis yang baik. Sehingga, hal yang lebih diperhatikan dalam perusahaan keluarga adalah pengelolaan perusahaan yang baik (Prencipe et al., 2014)

Kusumastuti (2007) mengatakan bahwa tidak hanya dibutuhkan latar belakang pendidikan yang sesuai dengan bisnis yang dijalankan, Tetapi juga dibutuhkan *softskill* dewan komisaris dan direksi. *Softskill* yang dimaksud adalah kemampuan berkomunikasi, memecahkan masalah dalam tim, bernegosiasi dan pengambilan keputusan yang ideal (Sari Kusumastuti et al., 2007). Maka, dapat disimpulkan bahwa dalam perusahaan keluarga cenderung lebih mengutamakan *softskill* dalam hal pengelolaan perusahaan dibanding dengan latar belakang pendidikan yang dimiliki dewan. Sehingga, latar

belakang pendidikan dewan tidak mempengaruhi ideal atau tidaknya pengambilan keputusan investasi yang dibuat dewan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel kualitas laporan keuangan, kepemilikan keluarga, keberagaman gender dewan, keberagaman masa jabatan dewan dan keberagaman latar belakang Pendidikan dewan terhadap efisiensi investasi. Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan, maka dapat diketahui bahwa :

1. Kualitas laporan keuangan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Kualitas laporan keuangan yang tinggi dapat mengurangi adanya asimetri informasi yang terjadi dalam suatu perusahaan sehingga perusahaan dapat membuat keputusan investasi lebih ideal.
2. Kepemilikan keluarga memiliki pengaruh positif terhadap efisiensi investasi, semakin tinggi kepemilikan keluarga maka akan mengurangi tindakan oportunistik yang dilakukan manajer sehingga meningkatkan efisiensi investasi
3. Keberagaman gender dewan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi, perusahaan masih kurang menerapkan keberagaman gender dewan dalam pengelolaannya. Hal ini mengakibatkan sedikitnya keberagaman gender dewan yang dapat diidentifikasi.
4. Keberagaman masa jabatan dewan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi, keputusan yang dibuat anggota dewan pada perusahaan keluarga cenderung mementingkan pemegang saham

mayoritas yang merupakan keluarga. sehingga, berdampak pada kurang tanggapnya dewan dalam mengambil keputusan yang sesuai dengan kondisi saat ini

5. Keberagaman latar belakang Pendidikan dewan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi, Selain memiliki pengetahuan yang sesuai dengan bisnis yang dijalankan. Para anggota dewan juga harus memiliki softskill yang dapat membantu dewan untuk membuat strategi dan keputusan yang lebih ideal.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian yang telah dilakukan ini memiliki keterbatasan sebagai berikut :

1. Koefisien determinasi dalam penelitian ini terbatasnya hanya sebesar 17,95% dan sisanya sebesar 82,05 % dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain
2. Sampel hanya menggunakan sampel perusahaan keluarga pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

5.3 Saran

Adanya keterbatasan pada penelitian ini diharapkan penelitian mengenai efisiensi investasi selanjutnya dapat memberikan hasil yang lebih baik dengan mempertimbangkan rekomendasi saran saran sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel perusahaan, tidak hanya perusahaan keluarga pada sektor manufaktur agar hasil penelitian dapat dibandingkan

2. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel independen yang belum terdapat dalam penelitian ini atau mengganti pengukuran tiap variabel
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode penelitian tidak terbatas hanya 4 tahun agar memperoleh hasil yang lebih baik mengenai efisiensi investasi

DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, R., Jindal, V., & Seth, R. (2019). Board diversity and firm performance: The role of business group affiliation. *International Business Review*, 28(6). <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2019.101600>
- Aggarwal, R. K., & Samwick, A. A. (2006). Empire-builders and shirkers: Investment, firm performance, and managerial incentives. *Journal of Corporate Finance*, 12(3), 489–515. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2006.01.001>
- Amin, N. N., & Sunarjanto. (2016). Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 51–66.
- Anderson, R. C., Duru, A., & Reeb, D. M. (2012). Investment policy in family controlled firms. *Journal of Banking and Finance*, 36(6), 1744–1758. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.01.018>
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance*, 58(3), 1301–1327. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00567>
- Andira, M. H., & Ratnadi, N. M. D. (2022). Latar Pendidikan Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komite Audit dan Praktik Manajemen Laba Riil. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(1), 3468. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i01.p11>
- Berrone, P., Cruz, C., & Gomez-Mejia, L. R. (2012). Socioemotional Wealth in Family Firms: Theoretical Dimensions, Assessment Approaches, and Agenda for Future Research. *Family Business Review*, 25(3), 258–279. <https://doi.org/10.1177/0894486511435355>
- Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48(2–3), 112–131. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.09.001>
- Bzeouich, B., Lakhel, F., & Dammak, N. (2019). Earnings management and corporate investment efficiency: does the board of directors matter? *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 17(4), 650–670. <https://doi.org/10.1108/JFRA-06-2018-0044>
- Chen, Q., Zheng, S., & Mou, W. (2017). *The Relationship between Financial Reporting Quality and Investment Efficiency*. 32(Emle), 464–467. <https://doi.org/10.2991/emle-17.2017.96>
- Fathonah, A. N. (2018). Pengaruh Gender Diversity dan Age Diversity Terhadap Kinerja Keuangan The Effects of Gender Diversity and Age Diversity on Financial Performance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 6(3), 373–380.

- Fatimah, D. (2019). Pengaruh Board Diversity terhadap Manajemen Laba. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 4(2), 223–233. <https://doi.org/10.30871/jaat.v4i2.908>
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 10* (2nd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gomariz, M. F. C., & Ballesta, J. P. S. (2014). 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>
- Gómez-Mejía, L. R., Haynes, K. T., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K. J. L., & Moyano-Fuentes, J. (2007). Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. *Administrative Science Quarterly*, 52(1), 106–137. <https://doi.org/10.2189/asqu.52.1.106>
- Gusmawan, F. (2016). Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan dan Diversitas Manajerian Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan. *Indonesia Banking School*, 20121112082, 1–20.
- Handayani, U. T., Siregar, S. V., & Tresnaningsih, E. (2016). Kualitas Pelaporan Keuangan, Mekanisme Governance, dan Efisiensi Investasi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 270–287. <https://doi.org/10.18202/jamal.2016.08.7021>
- Harjoto, M. A., Laksmana, I., & Yang, Y. wen. (2018). Board diversity and corporate investment oversight. *Journal of Business Research*, 90(April 2018), 40–47. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.04.033>
- Jain, B. A., & Shao, Y. (2014). Family Involvement and Post-IPO Investment Policy. *Family Business Review*, 27(4), 287–306. <https://doi.org/10.1177/0894486514538044>
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *Corporate Bankruptcy*, 76(2), 11–16. <https://doi.org/10.1017/cbo9780511609435.005>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. . (1976). Agency cost and the theory of the firm. *Journal of 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*. 39, 163–197. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>
- Kwalomine, A. L. (2018). Pendidikan, Masa Jabatan Direktur Utama Dan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility (Csr). *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 11(1), 72–82. <https://doi.org/10.35448/jrat.v11i1.4224>

- Livnat, J., Smith, G., Suslava, K., & Tarlie, M. (2021). Board tenure and firm performance. *Global Finance Journal*, 47(April), 100535. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2020.100535>
- Mirza, S. S., Majeed, M. A., & Ahsan, T. (2020). Board gender diversity, competitive pressure and investment efficiency in Chinese private firms. *Eurasian Business Review*, 10(3), 417–440. <https://doi.org/10.1007/s40821-019-00138-5>
- Muawanah, U. (2014). Corporate governance dan Kepemilikan Keluarga. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 5(2), 287–298.
- Perdana, D. (2018). DETEKSI MANAJEMEN LABA MELALUI PERBEDAAN NILAI ABSOLUT AKRUAL DISKRESIONER SEPUTAR SEASONED EQUITY OFFERINGS Djaja Perdana. *Jurnal Economia*, 14(1).
- Prencipe, A., Bar-Yosef, S., & Dekker, H. C. (2014). Accounting research in family firms: Theoretical and empirical challenges. *European Accounting Review*, 23(3), 361–385. <https://doi.org/10.1080/09638180.2014.895621>
- Purba, I. A. C., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Kualitas Laporan Keuangan, Asimetri Informasi dan Efisiensi Investasi pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 13(1), 42–53.
- Purwadi, M. A., & Jamaluddin, F. D. (2020). ANALISIS ICOR TERHADAP EFISIENSI PERTUMBUHAN EKONOMI DI PROVINSI PAPUA. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4, 35–45.
- Ramadhani, zhafarina isti, & Adhariani, D. (2015). Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Efisiensi Investasi. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*, 21(1), 1–20.
- Sakti, A. M., & Septiani, A. (2015). Jatuh Tempo Utang Terhadap Efisiensi Investasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(2), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sari Kusumastuti, Supatmi Supatmi, & Perdana Sastra. (2007). Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 88–98. <http://puslit2.petra.ac.id/ejournal/index.php/aku/article/view/16819>
- Shahzad, F., Rehman, I. U., Colombage, S., & Nawaz, F. (2019). Financial reporting quality, family ownership, and investment efficiency: An empirical investigation. *Managerial Finance*, 45(4), 513–535. <https://doi.org/10.1108/MF-02-2018-0081>
- Sholohah, S. A., Sulistyawati, A. I., & Santoso, A. (2019). Kualitas laporan keuangan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Indonesia Accounting Journal*, 1(2), 45. <https://doi.org/10.32400/iaj.26622>

- Simanungkalit, E. R. (2017). PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP EFISIENSI INVESTASI PERUSAHAAN Eric Rizky Simanungkalit Universitas Katolik Soegijapranata. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(2), 179–199.
- Siregar, D. N., Jatmiko, T., & Prabowo, W. (2022). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INVESTASI YANG EFISIEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-. 11(2009), 1–15.
- Sugiyanto, E. K., Subagyo, E., Adinugroho, W. C., Jacob, J., Berry, Y., Nuraini, A., Sudjono, & Syah, S. (2021). *KONSEP DAN PRAKTIK EKONOMETRIKA MENGGUNAKAN EVIEWS*. academia publication.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Alfabeta.
- Susanti, N., Syaputra, S. E., & Harini, G. (2018). Pengaruh Diversifikasi Gender, Umur, Tenure Dan Pendidikan Terhadap profitabilitas Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Economica*, 6(2), 192–206. <https://doi.org/10.22202/economica.2018.v6.i2.2616>
- Ullah, I., Majeed, M. A., Fang, H. X., & Khan, M. A. (2020). Female CEOs and investment efficiency: evidence from an emerging economy. *Pacific Accounting Review*, 32(4), 443–474. <https://doi.org/10.1108/PAR-08-2019-0099>
- Ullah, I., Zeb, A., Khan, M. A., & Xiao, W. (2020). Board diversity and investment efficiency: evidence from China. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(6), 1105–1134. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2020-0001>
- Vedanti Pratiwi, I. I., Badera, I. D. N., & Budiarta, I. K. (2018). Kemampuan Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Diversitas Gender, Kebangsaan, Pengalaman Dewan Pada Luas Intellectual Capital Disclosure. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 2, 543. <https://doi.org/10.24843/eeb.2018.v07.i02.p09>
- Wang, D. (2006). Founding family ownership and earnings quality. *Journal of Accounting Research*, 44(3), 619–656. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2006.00213.x>
- Yapono, D. A., & Khomsatun, S. (2018). Peranan Tata Kelola sebagai Pemoderasi atas Pengaruh Manajemen Laba terhadap Efisiensi Investasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 5(2), 179–194. <https://doi.org/10.24815/jdab.v5i2.10873>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Jadwal Penelitian

Bulan	November				Maret				April				Mei				September			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Kegiatan	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Pengajuan Judul	x																			
Penyusunan Proposal				x	x				x				x	x						
Konsultasi						x	x	x		x	x	x				x		x		
Revisi Proposal																	x	x		
Pengumpulan Data																		x	x	x
Analisis Data																				
Penulisan Naskah Akhir Skripsi																				
Pendaftaran Munaqosah																				
Munaqosah																				

Bulan	Oktober				Desember				Januari				Februari				Maret			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Kegiatan	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Pengajuan Judul																				
Penyusunan Proposal																				
Konsultasi						x						x		x		x			x	
Revisi Proposal																				
Pengumpulan Data	x																			
Analisis Data		x																		
Penulisan Naskah Akhir Skripsi									x	x	x									
Pendaftaran Munaqosah																			x	
Munaqosah																				

Lampiran 2 Daftar Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	BRPT	PT. Barito Pacific Tbk
2	CAMP	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk
3	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk
4	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk
5	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
6	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk
8	IMPC	PT. Impack Pratama Industri Tbk
9	INAI	PT. Indal Aluminium Industry Tbk
10	INCI	PT. Intanwijaya Internasional Tbk
11	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
12	ISSP	PT. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.
13	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
14	MDKI	PT. Emdeki Utama Tbk.
15	MERK	PT. Merck Tbk.
16	PBRX	PT. Pan Brothers Tbk.
17	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk.
18	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk.
19	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
20	SIPD	PT. Sreeya Sewu Indonesia Tbk.
21	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk.
22	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

Lampiran 3 Data Penelitian

Perusahaan	Tahun	EI	KLK	KK	BDGENDER	BDTENURE	BDPENDIDIKAN
BRPT	2018	-0.214035405	-0.085572815	1	0.244897959	0.489795918	0.408163265
BRPT	2019	-0.136051871	-0.02396001	1	0.21875	0.46875	0.375
BRPT	2020	-0.067254725	-0.017656511	1	0.345679012	0.444444444	0.49382716
BRPT	2021	-0.111473667	-0.005628889	1	0.345679012	0.444444444	0.49382716
CAMP	2018	-0.02648314	-0.029863472	1	0	0.5	0.5
CAMP	2019	-0.041755558	-0.108672919	1	0	0.5	0.5
CAMP	2020	-0.041293689	-0.01257141	1	0	0.5	0.5
CAMP	2021	-0.092370444	-0.011982818	1	0	0.5	0.5
CPIN	2018	-0.074214076	-0.069891135	1	0.197530864	0.592592593	0.49382716
CPIN	2019	-0.047042839	-0.007468783	1	0.197530864	0.592592593	0.49382716
CPIN	2020	-0.087844653	-0.059864167	1	0.197530864	0.49382716	0.49382716
CPIN	2021	-0.087259818	-0.054405237	1	0.197530864	0.716049383	0.49382716
EKAD	2018	-0.014885472	-0.068546195	1	0	0.64	0.48
EKAD	2019	-0.235689227	-0.034463514	1	0	0.64	0.48
EKAD	2020	-0.033559437	-0.013474161	1	0	0.72	0.48
EKAD	2021	-0.04721189	-0.056125072	1	0	0.56	0.48
HMSP	2018	-0.468792174	-0.332399662	0	0.244897959	0.530612245	0.408163265
HMSP	2019	-0.026015588	-0.023828002	0	0.32	0.48	0.32
HMSP	2020	-0.728406	-0.157648347	0	0.32	0.18	0.42
HMSP	2021	-0.573188561	-0.118505072	0	0.42	0.18	0.42
ICBP	2018	-0.060635577	-0.038589641	1	0	0.704081633	0.408163265
ICBP	2019	-0.012243711	-0.010086329	1	0	0.6484375	0.375

ICBP	2020	-0.027078298	-0.035144574	1	0	0.6328125	0.375
ICBP	2021	-0.042718488	-0.000475798	1	0.110726644	0.771626298	0.415224913
IKBI	2018	-0.0611999	-0.010284021	0	0	0.65625	0.375
IKBI	2019	-0.075907226	-0.029821785	0	0	0.612244898	0.408163265
IKBI	2020	-0.073462864	-0.030953676	0	0	0.53125	0.375
IKBI	2021	-0.147932018	-0.029293405	0	0	0.40625	0.375
IMPC	2018	-0.043628751	-0.060739856	1	0.21875	0.625	0.375
IMPC	2019	-0.043755712	-0.022974804	1	0.345679012	0.691358025	0.345679012
IMPC	2020	-0.030607034	-0.006289576	1	0.32	0.72	0.48
IMPC	2021	-0.025389169	-0.001322033	1	0.32	0.18	0.42
INAI	2018	-0.118039491	-0.104166202	1	0	0.21875	0.21875
INAI	2019	-0.004799863	-0.001033709	1	0	0.21875	0.21875
INAI	2020	-0.069588501	-0.037993612	1	0	0.21875	0.21875
INAI	2021	-0.127315841	-0.119807192	1	0	0.40625	0.375
INCI	2018	-0.149931613	-0.063359876	1	0	0.5	0.444444444
INCI	2019	-0.067992187	-0.048714227	1	0	0.5	0.444444444
INCI	2020	-0.012095861	-0.035701956	1	0	0.5	0.444444444
INCI	2021	-0.09107151	-0.11492269	1	0.21875	0.40625	0.46875
INDF	2018	-0.017192575	-0.029740779	1	0	0.698961938	0.290657439
INDF	2019	-0.014160518	-0.047219919	1	0	0.6953125	0.3046875
INDF	2020	-0.001041378	-0.014102221	1	0	0.6015625	0.3046875
INDF	2021	-0.053103727	-0.004177941	1	0.188365651	0.626038781	0.332409972
ISSP	2018	-0.047537953	-0.014689741	1	0.32	0.66	0.42
ISSP	2019	-0.000490233	-0.004413164	1	0.32	0.46	0.42
ISSP	2020	-0.070467246	-0.017282279	1	0.345679012	0.49382716	0.444444444

ISSP	2021	-0.182402329	-0.11843082	1	0.345679012	0.49382716	0.50617284
KLBF	2018	-0.034496502	-0.05457666	1	0.277777778	0.486111111	0.5
KLBF	2019	-0.062564905	-0.02183571	1	0.355029586	0.461538462	0.49704142
KLBF	2020	-0.01689891	-0.095473599	1	0.375	0.5	0.486111111
KLBF	2021	-0.035667434	-0.010992734	1	0.375	0.5	0.5
MDKI	2018	-0.055141546	-0.050085209	1	0	0.65625	0.5
MDKI	2019	-0.030830402	-0.053242811	1	0	0.625	0.5
MDKI	2020	-0.023175362	-0.036103318	1	0	0.65625	0.5
MDKI	2021	-0.064344699	-0.068171915	1	0.21875	0.21875	0.5
MERK	2018	-0.138203925	-0.467253234	0	0.375	0.40625	0.46875
MERK	2019	-0.190076433	-0.212309918	0	0.444444444	0.444444444	0.444444444
MERK	2020	-0.093964112	-0.00566587	0	0.48	0.48	0.48
MERK	2021	-0.190764783	-0.079603793	0	0.48	0.56	0.48
PBRX	2018	-0.020990555	-0.091620973	0	0.408163265	0.693877551	0.489795918
PBRX	2019	-0.054097823	-0.098299104	0	0.408163265	0.734693878	0.408163265
PBRX	2020	-0.162910572	-0.091229259	0	0.408163265	0.775510204	0.244897959
PBRX	2021	-0.107257017	-0.063455594	0	0.408163265	0.836734694	0.489795918
PYFA	2018	-0.046309111	-0.05527436	1	0.5	0.5	0.277777778
PYFA	2019	-0.003265672	-0.02179877	1	0.489795918	0.653061224	0.244897959
PYFA	2020	-0.074016105	-0.093927186	0	0.244897959	0.244897959	0.244897959
PYFA	2021	-1.136469419	-0.026808071	0	0.244897959	0.244897959	0.408163265
ROTI	2018	-0.001383014	-0.022392247	1	0.375	0.59375	0.21875
ROTI	2019	-0.029671682	-0.005318739	1	0.46875	0.59375	0.21875
ROTI	2020	-0.026964129	-0.014460723	1	0.46875	0.59375	0.21875
ROTI	2021	-0.023876616	-0.048051947	1	0.489795918	0.693877551	0.408163265

SIDO	2018	-0.112510926	-0.083762007	1	0	0.197530864	0.49382716
SIDO	2019	-0.122121673	-0.091336775	1	0	0.567901235	0.49382716
SIDO	2020	-0.02546059	-0.14796797	1	0	0.567901235	0.49382716
SIDO	2021	-0.108169286	-0.095919737	1	0.18	0.54	0.48
SIPD	2018	-0.101570899	-0.028030935	1	0.408163265	0.408163265	0.489795918
SIPD	2019	-0.037645584	-0.011857334	1	0.408163265	0.408163265	0.489795918
SIPD	2020	-0.033691414	-0.021804068	1	0.375	0.53125	0.5
SIPD	2021	-0.086654599	-0.012391478	1	0.197530864	0.49382716	0.444444444
SKBM	2018	-0.080402063	-0.010831211	0	0.396694215	0.644628099	0.462809917
SKBM	2019	-0.01353519	-0.011616856	0	0.297520661	0.644628099	0.396694215
SKBM	2020	-0.216681979	-0.059502516	0	0.297520661	0.67768595	0.396694215
SKBM	2021	-0.05165444	-0.096784575	0	0.297520661	0.661157025	0.396694215
ULTJ	2018	-0.017862833	-0.011909853	1	0	0.277777778	0.5
ULTJ	2019	-0.007088222	-0.071689508	1	0	0.408163265	0.408163265
ULTJ	2020	-0.049626108	-0.056611432	1	0	0.408163265	0.408163265
ULTJ	2021	-0.00759171	-0.092607631	1	0	0.408163265	0.408163265

Lampiran 4 Tabulasi Efisiensi Investasi

Perusahaan	tahun	T.. INVESTMENT	SALESGROWTH	residual	abs. residu	EI
BRPT	2018	0.254391731	-0.079180053	0.214035405	0.214035405	-0.214035405
BRPT	2019	0.008359564	0.590363212	0.136051871	0.136051871	-0.136051871
BRPT	2020	0.012454354	-0.235970209	-0.067254725	0.067254725	-0.067254725
BRPT	2021	0.004844196	-0.381827775	-0.111473667	0.111473667	-0.111473667
CAMP	2018	-0.005529017	-0.001877351	-0.02648314	0.02648314	-0.02648314
CAMP	2019	-0.007892972	-0.053307545	-0.041755558	0.041755558	-0.041755558
CAMP	2020	0.026426686	0.140842016	0.041293689	0.041293689	-0.041293689
CAMP	2021	-0.037849285	-0.135615913	-0.092370444	0.092370444	-0.092370444
CPIN	2018	0.045141923	0.197438505	0.074214076	0.074214076	-0.074214076
CPIN	2019	0.065943651	0.006303505	0.047042839	0.047042839	-0.047042839
CPIN	2020	0.017587752	0.361527736	0.087844653	0.087844653	-0.087844653
CPIN	2021	0.056394544	-0.490742489	-0.087259818	0.087259818	-0.087259818
EKAD	2018	0.009947483	-0.01733148	-0.014885472	0.014885472	-0.014885472
EKAD	2019	0.225091984	0.123830339	0.235689227	0.235689227	-0.235689227
EKAD	2020	0.018972968	0.139724304	0.033559437	0.033559437	-0.033559437
EKAD	2021	-0.013583818	-0.052373188	-0.04721189	0.04721189	-0.04721189
HMSP	2018	0.499122927	-0.039235934	0.468792174	0.468792174	-0.468792174
HMSP	2019	0.02550599	0.08363891	0.026015588	0.026015588	-0.026015588
HMSP	2020	-0.738564998	0.122084272	-0.728406	0.728406	-0.728406
HMSP	2021	-0.502934519	-0.198299233	-0.573188561	0.573188561	-0.573188561
ICBP	2018	0.092598103	-0.045737279	0.060635577	0.060635577	-0.060635577

ICBP	2019	0.013827186	-0.022263713	-0.012243711	0.012243711	-0.012243711
ICBP	2020	0.047967577	-0.001618993	0.027078298	0.027078298	-0.027078298
ICBP	2021	0.006673522	-0.11518024	-0.042718488	0.042718488	-0.042718488
IKBI	2018	0.125936976	-0.176318404	0.0611999	0.0611999	-0.0611999
IKBI	2019	-0.010602535	-0.178579911	-0.075907226	0.075907226	-0.075907226
IKBI	2020	0.012987369	0.322556428	0.073462864	0.073462864	-0.073462864
IKBI	2021	0.101047109	0.268408499	0.147932018	0.147932018	-0.147932018
IMPC	2018	0.006632406	-0.118643114	-0.043628751	0.043628751	-0.043628751
IMPC	2019	0.03976245	0.097518604	0.043755712	0.043755712	-0.043755712
IMPC	2020	0.022439547	-0.129740861	-0.030607034	0.030607034	-0.030607034
IMPC	2021	0.00447993	-0.0373966	-0.025389169	0.025389169	-0.025389169
INAI	2018	0.000296766	-0.389869508	-0.118039491	0.118039491	-0.118039491
INAI	2019	-0.003664414	0.077084677	-0.004799863	0.004799863	-0.004799863
INAI	2020	0.032369989	0.229895416	0.069588501	0.069588501	-0.069588501
INAI	2021	0.031339568	-0.550510013	-0.127315841	0.127315841	-0.127315841
INCI	2018	0.128365184	0.167534021	0.149931613	0.149931613	-0.149931613
INCI	2019	0.006228145	0.327690285	0.067992187	0.067992187	-0.067992187
INCI	2020	0.007478248	0.003620938	-0.012095861	0.012095861	-0.012095861
INCI	2021	0.001838583	-0.288565993	-0.09107151	0.09107151	-0.09107151
INDF	2018	0.03622688	0.005771634	0.017192575	0.017192575	-0.017192575
INDF	2019	0.005787153	0.002132581	-0.014160518	0.014160518	-0.014160518
INDF	2020	0.027425806	-0.023512894	0.001041378	0.001041378	-0.001041378
INDF	2021	0.004632096	-0.14842385	-0.053103727	0.053103727	-0.053103727
ISSP	2018	-0.002990255	-0.095879418	-0.047537953	0.047537953	-0.047537953
ISSP	2019	-0.011654633	0.126090015	-0.000490233	0.000490233	-0.000490233

ISSP	2020	0.01041185	0.320882662	0.070467246	0.070467246	-0.070467246
ISSP	2021	0.001702431	-0.651905905	-0.182402329	0.182402329	-0.182402329
KLBF	2018	0.05560881	-0.002507591	0.034496502	0.034496502	-0.034496502
KLBF	2019	0.090521726	-0.029777659	0.062564905	0.062564905	-0.062564905
KLBF	2020	0.02412626	0.052813179	0.01689891	0.01689891	-0.01689891
KLBF	2021	0.013693029	-0.115054549	-0.035667434	0.035667434	-0.035667434
MDKI	2018	0.075978931	-0.001412237	0.055141546	0.055141546	-0.055141546
MDKI	2019	-0.001027279	0.208536671	0.030830402	0.030830402	-0.030830402
MDKI	2020	0.028792102	-0.125441422	-0.023175362	0.023175362	-0.023175362
MDKI	2021	-0.010212759	-0.134065178	-0.064344699	0.064344699	-0.064344699
MERK	2018	0.010938067	0.588664147	0.138203925	0.138203925	-0.138203925
MERK	2019	0.00301921	-0.687727593	-0.190076433	0.190076433	-0.190076433
MERK	2020	0.030103708	0.336042661	0.093964112	0.093964112	-0.093964112
MERK	2021	0.01599473	-0.742167499	-0.190764783	0.190764783	-0.190764783
PBRX	2018	0.009725668	-0.040771733	-0.020990555	0.020990555	-0.020990555
PBRX	2019	-0.070083302	0.145298274	-0.054097823	0.054097823	-0.054097823
PBRX	2020	-0.142246807	-0.000720498	-0.162910572	0.162910572	-0.162910572
PBRX	2021	-0.093450165	0.026598976	-0.107257017	0.107257017	-0.107257017
PYFA	2018	0.090679368	-0.09517245	0.046309111	0.046309111	-0.046309111
PYFA	2019	-0.010477303	0.136363637	0.003265672	0.003265672	-0.003265672
PYFA	2020	-0.019436677	-0.135848068	-0.074016105	0.074016105	-0.074016105
PYFA	2021	1.445708393	-1.150468546	1.136469419	1.136469419	-1.136469419
ROTI	2018	0.049919738	-0.122793059	-0.001383014	0.001383014	-0.001383014
ROTI	2019	0.074157634	-0.095633407	0.029671682	0.029671682	-0.029671682
ROTI	2020	-0.013709203	0.243660189	0.026964129	0.026964129	-0.026964129

ROTI	2021	0.011913648	-0.060987843	-0.023876616	0.023876616	-0.023876616
SIDO	2018	0.150289392	-0.068909284	0.112510926	0.112510926	-0.112510926
SIDO	2019	0.017421439	-0.036458345	-0.122121673	0.122121673	-0.122121673
SIDO	2020	-0.010675925	0.022703151	-0.02546059	0.02546059	-0.02546059
SIDO	2021	0.039328152	-0.11818064	-0.110816929	0.110816929	-0.110816929
SIPD	2018	-0.014751523	-0.264299218	-0.101570899	0.101570899	-0.101570899
SIPD	2019	-0.006582886	-0.042152168	-0.037645584	0.037645584	-0.037645584
SIPD	2020	-0.010712006	0.258521697	0.033691414	0.033691414	-0.033691414
SIPD	2021	-0.017058378	-0.195678322	-0.086654599	0.086654599	-0.086654599
SKBM	2018	0.059297218	0.16569497	0.080402063	0.080402063	-0.080402063
SKBM	2019	0.010994927	-0.016124905	-0.01353519	0.01353519	-0.01353519
SKBM	2020	-0.089063921	-0.426850274	-0.216681979	0.216681979	-0.216681979
SKBM	2021	-0.000264978	0.288467106	0.05165444	0.05165444	-0.05165444
ULTJ	2018	0.022770844	-0.080285081	-0.017862833	0.017862833	-0.017862833
ULTJ	2019	0.018121551	-0.018832808	-0.007088222	0.007088222	-0.007088222
ULTJ	2020	0.023842606	0.184335785	0.049626108	0.049626108	-0.049626108
ULTJ	2021	0.051221048	-0.152714603	-0.00759171	0.00759171	-0.00759171

Lampiran 5 Tabulasi Kualitas laporan keuangan

Perusahaan	Tahun	TACC	PPE	ROA	ΔSALES	1/TA-1	residual	abs.residual	KLK
BRPT	2018	-0.088049268	0.690818128	0.03437221	0.229078467	2.02616E-11	-0.085572815	0.085572815	-0.085572815
BRPT	2019	-0.043878756	0.352348284	0.01912722	-0.10923972	9.80562E-12	-0.02396001	0.02396001	-0.02396001
BRPT	2020	-0.040923885	0.376678675	0.01840168	-0.00473956	1.00157E-11	-0.017656511	0.017656511	-0.017656511
BRPT	2021	-0.009397154	0.356843904	0.03203001	0.111695863	9.22756E-12	0.005628889	0.005628889	-0.005628889
CAMP	2018	-0.034573114	0.177097562	0.06168355	0.013457327	8.25638E-13	-0.029863472	0.029863472	-0.029863472
CAMP	2019	-0.081333802	0.356843904	0.07258317	0.067527583	9.95742E-13	-0.070867292	0.070867292	-0.108672919
CAMP	2020	-0.149968993	0.224779996	0.04052525	-0.06838437	9.456E-13	-0.125714102	0.125714102	-0.01257141
CAMP	2021	-0.104350614	0.18233093	0.08722222	0.057503632	9.2007E-13	-0.119828183	0.119828183	-0.011982818
CPIN	2018	-0.019756027	0.476510009	0.16463974	0.187183223	4.07787E-14	-0.069891135	0.069891135	-0.069891135
CPIN	2019	0.008392115	0.489127194	0.12374098	0.169176272	3.61728E-14	-0.007468783	0.007468783	-0.007468783
CPIN	2020	-0.034059231	0.49379313	0.12342492	-0.54903068	3.4068E-14	-0.059864167	0.059864167	-0.059864167
CPIN	2021	0.048046825	0.521693385	0.1020991	0.294598038	3.20932E-14	0.054405237	0.054405237	-0.054405237
EKAD	2018	0.016097341	0.46633392	0.19928203	0.12047055	1.25507E-12	-0.068546195	0.068546195	-0.068546195
EKAD	2019	-0.102693168	1.225910839	0.07994198	0.050383559	2.69136E-12	-0.034463514	0.034463514	-0.034463514
EKAD	2020	-0.140304755	0.489730296	0.08866068	-0.08960484	1.03281E-12	-0.134741606	0.134741606	-0.013474161
EKAD	2021	0.058282198	0.424752442	0.09307975	-0.03850492	9.24232E-13	0.056125072	0.056125072	-0.056125072
HMSP	2018	-0.154262889	0.168944261	0.2905089	0.177334689	2.31798E-14	-0.332399662	0.332399662	-0.332399662
HMSP	2019	-0.073482321	0.156599421	0.269563	-0.01473561	2.14581E-14	-0.23828002	0.23828002	-0.023828002
HMSP	2020	-0.066237233	0.129321122	0.17275381	-0.26776453	1.96453E-14	-0.157648347	0.157648347	-0.157648347
HMSP	2021	-0.063721607	0.121565393	0.13443284	0.129837946	2.01312E-14	-0.118505072	0.118505072	-0.118505072
ICBP	2018	0.00017097	0.339714962	0.13555912	0.088768411	3.1626E-14	-0.038589641	0.038589641	-0.038589641
ICBP	2019	-0.059304651	0.330036416	0.13846872	0.112994405	2.90976E-14	-0.100863294	0.100863294	-0.010086329

ICBP	2020	-0.04955412	0.344911718	0.07161593	0.112229966	2.58336E-14	-0.035144574	0.035144574	-0.035144574
ICBP	2021	-0.000856824	0.136847787	0.06691376	0.098106471	9.6536E-15	0.000475798	0.000475798	-0.000475798
IKBI	2018	0.124485703	0.418760593	0.01515332	0.26814944	9.02275E-13	0.190284021	0.190284021	-0.010284021
IKBI	2019	-0.091961093	0.382273106	0.02231798	0.604682411	8.48281E-13	-0.029821785	0.029821785	-0.029821785
IKBI	2020	-0.018731101	0.357893668	0.02558339	0.055344576	7.68497E-13	0.030953676	0.030953676	-0.030953676
IKBI	2021	-0.088338648	0.460417351	0.01370168	-0.52981114	7.72886E-13	-0.029293405	0.029293405	-0.029293405
IMPC	2018	0.027146019	0.330059229	0.04452113	0.0881363	4.35791E-13	0.060739856	0.060739856	-0.060739856
IMPC	2019	-0.018316487	0.359305046	0.0372412	0.042385004	4.21906E-13	0.022974804	0.022974804	-0.022974804
IMPC	2020	-0.044439684	0.362935012	0.04293698	0.1206474	3.99819E-13	-0.006289576	0.006289576	-0.006289576
IMPC	2021	-0.014411054	0.341044634	0.07219609	0.159375746	3.70769E-13	-0.001322033	0.001322033	-0.001322033
INAI	2018	-0.075699614	0.18740139	0.02888814	0.123576675	8.2378E-13	-0.041662016	0.041662016	-0.104166202
INAI	2019	0.071172346	0.158734609	0.0276678	0.061283822	7.13937E-13	0.103370897	0.103370897	-0.001033709
INAI	2020	-0.015549451	0.215689298	0.00285936	-0.15436303	8.24474E-13	0.037993612	0.037993612	-0.037993612
INAI	2021	0.059083707	0.217695787	0.00279866	0.292286675	7.16348E-13	0.119807192	0.119807192	-0.119807192
INCI	2018	0.015086485	0.575780182	0.04260926	0.323431924	3.29177E-12	0.063359876	0.063359876	-0.063359876
INCI	2019	0.004966305	0.453167354	0.03406562	0.034423115	2.55517E-12	0.048714227	0.048714227	-0.048714227
INCI	2020	-0.051580033	0.444905709	0.06759652	0.031037533	2.46643E-12	-0.035701956	0.035701956	-0.035701956
INCI	2021	0.059859878	0.407618566	0.02161142	0.284803283	2.24787E-12	0.11492269	0.11492269	-0.11492269
INDF	2018	-0.011017741	0.479500175	0.05139801	0.036290477	1.13121E-14	0.029740779	0.029740779	-0.029740779
INDF	2019	-0.077086543	0.44617244	0.06135985	0.033129273	1.03586E-14	-0.047219919	0.047219919	-0.047219919
INDF	2020	-0.053051013	0.476752661	0.05364872	0.053415707	1.03952E-14	-0.014102221	0.014102221	-0.014102221
INDF	2021	-0.021387339	0.28658097	0.06246556	0.107971835	6.12984E-15	-0.004177941	0.004177941	-0.004177941
ISSP	2018	0.067550701	0.35044219	0.00750546	0.128367067	1.59506E-13	0.134689741	0.134689741	-0.014689741
ISSP	2019	-0.042447494	0.327813528	0.02890401	0.0644103	1.53987E-13	0.004413164	0.004413164	-0.004413164
ISSP	2020	-0.027200531	0.342094732	0.02893639	-0.1728296	1.55654E-13	0.017282279	0.017282279	-0.017282279

ISSP	2021	0.098137381	0.364482201	0.06848513	0.26384441	1.64566E-13	0.11843082	0.11843082	-0.11843082
KLBF	2018	-0.016460643	0.376306636	0.13761896	0.053693618	6.01821E-14	-0.05457666	0.05457666	-0.05457666
KLBF	2019	0.001908553	0.422474793	0.1252226	0.085922653	5.51079E-14	-0.02183571	0.02183571	-0.02183571
KLBF	2020	-0.070167603	0.402559687	0.12407309	0.023645946	4.93468E-14	-0.095473599	0.095473599	-0.095473599
KLBF	2021	0.017995746	0.354277427	0.12592253	0.139536324	4.43178E-14	-0.010992734	0.010992734	-0.010992734
MDKI	2018	0.005066569	0.684215016	0.03696455	0.035758792	1.1528E-12	0.070085209	0.070085209	-0.050085209
MDKI	2019	-0.008904181	0.648295253	0.03556958	-0.05427842	1.09401E-12	0.053242811	0.053242811	-0.053242811
MDKI	2020	-0.024075688	0.670259094	0.04116839	0.000437326	1.08249E-12	0.036103318	0.036103318	-0.036103318
MDKI	2021	0.009251461	0.625704027	0.03942663	0.048604065	1.02703E-12	0.068171915	0.068171915	-0.068171915
MERK	2018	1.173968859	0.220474386	0.9209972	-0.64307659	1.18063E-12	0.467253234	0.467253234	-0.467253234
MERK	2019	0.228879385	0.15064735	0.08684961	0.105039202	7.91694E-13	0.212309918	0.212309918	-0.212309918
MERK	2020	-9.01104E-05	0.24144888	0.07732249	-0.09853651	1.1098E-12	-0.00566587	0.00566587	-0.00566587
MERK	2021	-0.041029911	0.250203339	0.12829103	0.439345339	1.07538E-12	-0.079603793	0.079603793	-0.079603793
PBRX	2018	0.051561095	0.212573294	0.02808001	0.181596131	1.28737E-13	0.091620973	0.091620973	-0.091620973
PBRX	2019	0.060361971	0.188320185	0.02589778	0.046697373	1.19254E-13	0.098299104	0.098299104	-0.098299104
PBRX	2020	0.078824796	0.153457856	0.02794178	0.045404722	1.09262E-13	0.112292593	0.112292593	-0.091229259
PBRX	2021	0.027397146	0.131035201	0.02211198	0.018133443	1.02286E-13	0.063455594	0.063455594	-0.063455594
PYFA	2018	0.022674159	0.566404193	0.04515971	0.171989766	6.26708E-12	0.05527436	0.05527436	-0.05527436
PYFA	2019	-0.044193487	0.472571529	0.04896957	-0.01780782	5.34596E-12	-0.02179877	0.02179877	-0.02179877
PYFA	2020	0.110029673	0.443244377	0.09670492	0.158728922	5.24147E-12	0.093927186	0.093927186	-0.093927186
PYFA	2021	-0.149217616	1.620708914	0.00679584	1.544926548	4.37492E-12	0.026808071	0.026808071	-0.026808071
ROTI	2018	-0.037010263	0.487355453	0.02894331	0.060410403	2.19319E-13	0.022392247	0.022392247	-0.022392247
ROTI	2019	-0.055366516	0.578180134	0.05051566	0.129836383	2.27593E-13	-0.005318739	0.005318739	-0.005318739
ROTI	2020	-0.067914481	0.519957812	0.03787151	-0.0266949	2.1358E-13	-0.014460723	0.014460723	-0.014460723
ROTI	2021	-0.08136723	0.559921453	0.06712517	0.016977956	2.2461E-13	-0.048051947	0.048051947	-0.048051947

SIDO	2018	-0.057798783	0.491850733	0.19889844	0.059987373	3.16636E-13	-0.137620068	0.137620068	-0.083762007
SIDO	2019	-0.008756218	0.477302743	0.22836084	0.091125194	2.99614E-13	-0.113367754	0.113367754	-0.091336775
SIDO	2020	-0.028764754	0.443400969	0.24263206	0.075766109	2.82734E-13	-0.14796797	0.14796797	-0.14796797
SIDO	2021	0.015997076	0.412545629	0.30988137	0.178092259	2.59773E-13	-0.159197367	0.159197367	-0.095919737
SIPD	2018	-0.040441595	0.392565251	0.01185349	0.299369692	4.46489E-13	0.028030935	0.028030935	-0.028030935
SIPD	2019	-0.065680963	0.391351624	0.03228761	0.45045087	4.57064E-13	-0.011857334	0.011857334	-0.011857334
SIPD	2020	-0.039675116	0.331642513	0.01090152	0.095234202	4.04728E-13	0.021804068	0.021804068	-0.021804068
SIPD	2021	0.055761421	0.297571398	0.00539169	0.423582544	3.85676E-13	0.123914783	0.123914783	-0.012391478
SKBM	2018	0.044210603	0.35899593	0.00900697	0.069267932	6.16133E-13	0.108312107	0.108312107	-0.010831211
SKBM	2019	0.046208803	0.340303795	0.00052581	0.085128606	5.64536E-13	0.11616856	0.11616856	-0.011616856
SKBM	2020	-0.007850953	0.242118453	0.00306206	0.582748326	5.49335E-13	0.059502516	0.059502516	-0.059502516
SKBM	2021	0.041681175	0.248975643	0.01507663	0.385804532	5.654E-13	0.096784575	0.096784575	-0.096784575
ULTJ	2018	0.024250136	0.280152653	0.12628209	0.114387866	1.92792E-13	-0.011909853	0.011909853	-0.011909853
ULTJ	2019	-0.010970737	0.280183971	0.15674922	0.138328806	1.7999E-13	-0.071689508	0.071689508	-0.071689508
ULTJ	2020	-0.016251535	0.259578005	0.12675934	-0.04147087	1.51322E-13	-0.056611432	0.056611432	-0.056611432
ULTJ	2021	-0.015724489	0.24735256	0.17237989	0.07416854	1.14232E-13	-0.092607631	0.092607631	-0.092607631

Lampiran 6 Statistik Deskriptif

	EI	KLK	KK	BDGENDER	BDTENURE	BDPENDIDI...
Mean	-0.059011	-0.044722	0.794872	0.191852	0.533823	0.415385
Median	-0.047375	-0.033049	1.000000	0.197531	0.531250	0.444444
Maximum	-0.000490	-0.000476	1.000000	0.500000	0.836735	0.500000
Minimum	-0.190765	-0.212310	0.000000	0.000000	0.180000	0.218750
Std. Dev.	0.044612	0.038361	0.406409	0.182797	0.148130	0.089845
Skewness	-0.998807	-1.374827	-1.460501	0.174551	-0.557462	-0.974884
Kurtosis	3.579651	5.958108	3.133065	1.451052	2.958575	2.792330
Jarque-Bera	14.06099	53.01075	27.78738	8.193618	4.045509	12.49535
Probability	0.000884	0.000000	0.000001	0.016626	0.132291	0.001935
Sum	-4.602896	-3.488284	62.00000	14.96442	41.63823	32.40003
Sum Sq. Dev.	0.153250	0.113313	12.71795	2.572922	1.689568	0.621556
Observations	78	78	78	78	78	78

Lampiran 7 Hasil Uji Pemilihan Model

1. Uji *Chow*

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.150024	(21,51)	0.0134
Cross-section Chi-square	49.458942	21	0.0004

2. Uji *Hausman*

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.103559	5	0.2963

3. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

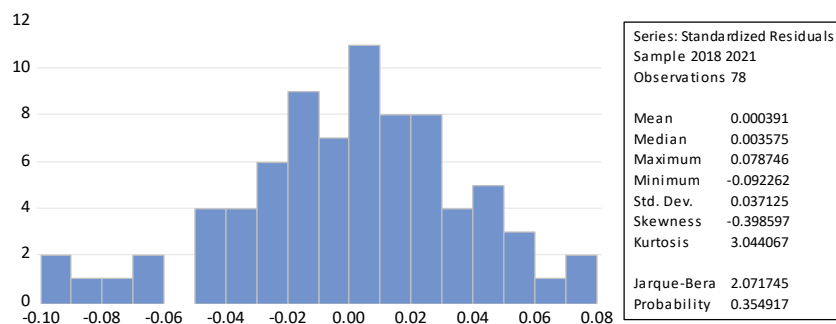
Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.978099 (0.1596)	0.015694 (0.9003)	1.993792 (0.1579)
Honda	1.406449 (0.0798)	0.125275 (0.4502)	1.083092 (0.1394)
King-Wu	1.406449 (0.0798)	0.125275 (0.4502)	0.617908 (0.2683)
Standardized Honda	2.094312 (0.0181)	0.474933 (0.3174)	-2.314594 (0.9897)
Standardized King-Wu	2.094312 (0.0181)	0.474933 (0.3174)	-1.834380 (0.9667)
Gourieroux, et al.	--	--	1.993792 (0.1712)

Lampiran 8 Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



2. Uji Multikolinieritas

	KLK	KK	BDGENDER	BDTENURE	BDPENDIDI...
KLK	1.000000	0.219898	0.021852	0.112199	-0.076669
KK	0.219898	1.000000	-0.266436	-0.186688	0.090627
BDGE...	0.021852	-0.266436	1.000000	0.150213	-0.055851
BDTE...	0.112199	-0.186688	0.150213	1.000000	0.044000
BDPE...	-0.076669	0.090627	-0.055851	0.044000	1.000000

3. Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.232855	Mean dependent var	-0.040755
Adjusted R-squared	0.179581	S.D. dependent var	0.037887
S.E. of regression	0.034129	Sum squared resid	0.083866
F-statistic	4.370894	Durbin-Watson stat	1.788796
Prob(F-statistic)	0.001570		

4. Durbin-Watson

N	K	d _L	d _U	4-d _L	4-d _U	DW	Kesimpulan
78	5	1,4991	1,7708	2,5009	2,2292	1,7887	Tidak Ada autokorelasi

5. Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.642218	Prob. F(5,72)	0.1599
Obs*R-squared	7.984742	Prob. Chi-Square(5)	0.1571
Scaled explained SS	8.034857	Prob. Chi-Square(5)	0.1543

Lampiran 9 Uji Ketepatan Model

1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Weighted Statistics			
R-squared	0.232855	Mean dependent var	-0.040755
Adjusted R-squared	0.179581	S.D. dependent var	0.037887
S.E. of regression	0.034129	Sum squared resid	0.083866
F-statistic	4.370894	Durbin-Watson stat	1.788796
Prob(F-statistic)	0.001570		

2. Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Weighted Statistics			
R-squared	0.232855	Mean dependent var	-0.040755
Adjusted R-squared	0.179581	S.D. dependent var	0.037887
S.E. of regression	0.034129	Sum squared resid	0.083866
F-statistic	4.370894	Durbin-Watson stat	1.788796
Prob(F-statistic)	0.001570		

Lampiran 10 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.070390	0.035919	-1.959676	0.0539
KLK	0.387107	0.113405	3.413485	0.0011
KK	0.034032	0.014820	2.296354	0.0246
BDGENDER	0.014791	0.024884	0.594376	0.5541
BDTENURE	0.037328	0.031741	1.176007	0.2435
BDPENDIDIKAN	-0.052709	0.057451	-0.917470	0.3620

Lampiran 11 Hasil Uji Hipotesis (Uji T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.070390	0.035919	-1.959676	0.0539
KLK	0.387107	0.113405	3.413485	0.0011
KK	0.034032	0.014820	2.296354	0.0246
BDGENDER	0.014791	0.024884	0.594376	0.5541
BDTENURE	0.037328	0.031741	1.176007	0.2435
BDPENDIDIKAN	-0.052709	0.057451	-0.917470	0.3620

Lampiran 12 cek plagiarisme

Aiga R AKS_Muna			
ORIGINALITY REPORT			
13%	12%	7%	9%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS
PRIMARY SOURCES			
1	eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source	2%	
2	Submitted to Washoe County School District Student Paper	1%	
3	Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper	1%	
4	jurnal.pancabudi.ac.id Internet Source	1%	
5	repository.ibs.ac.id Internet Source	1%	
6	repository.stei.ac.id Internet Source	<1%	
7	repo.darmajaya.ac.id Internet Source	<1%	
8	Submitted to UPN Veteran Yogyakarta Student Paper	<1%	
9	Submitted to Universitas Nasional Student Paper	<1%	