

**PENGARUH KONSERVATISME AKUNTANSI,
KONSENTRASI KEPEMILIKAN DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP EFISIENSI INVESTASI
PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016)**

**ARISKA PRATIWI
8335132530**



Skripsi ini Disusun Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh
Gelar **Sarjana Ekonomi** pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2017**

**THE INFLUENCE OF ACCOUNTING CONSERVATISM,
OWNERSHIP CONCENTRATION, AND FIRM SIZE ON
CORPORATE INVESTMENT EFFICIENCY
(Empirical Study on Manufacturing Companies listed on
Indonesia Stock Exchange 2013-2016)**

**ARISKA PRATIWI
8335132530**



Skripsi is Written as Part of Bachelor Degree in Economics Accomplishment

**STUDY PROGRAM OF S1 ACCOUNTING
FACULTY OF ECONOMIC
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2017**

ABSTRAK

ARISKA PRATIWI. Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Konsentrasi Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Efisiensi Investasi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. 2017.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh konservatisme akuntansi, konsentrasi kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap efisiensi investasi perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur tahun 2013-2016. Data penelitian ini diolah dengan menggunakan analisis metode regresi *Ordinary Least Square* (OLS).

Hasil penelitian meunjukkan bahwa konservatisme akuntansi dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap efisiensi investasi. Sedangkan konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

Keterbatasan pada penelitian ini yaitu jumlah sampel yang ada pada penelitian ini sebatas 39 perusahaan manufaktur dan penelitian ini hanya menggunakan variable konservatisme akuntansi, konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan. Oleh karena itu, pada penelitian selanjutnya diharapkan menambah atau menggunakan perusahaan sector lainnya selain manufaktur dan menggunakan variabel independen atau proxy lainnya dikarenakan nilai *adjusted R square* pada penelitian ini masih sangat kecil dan memperdalam penelitian ini dikarenakan masih jarang dilakukan di Indonesia.

Kata kunci : Konservatisme akuntansi, Konsentrasi Kepemilikan, Ukuran perusahaan, Efisiensi Investasi Perusahaan, Investasi Aset Tetap

ABSTRAK

ARISKA PRATIWI. Influence of Accounting Conservatism, Ownership Concentration and Firm Size to Investment Efficiency. Faculty of Economics, Universitas Negeri Jakarta. 2017.

This study aims to analyze the influence of accounting conservatism, ownership concentration, and firm size on the efficiency of corporate investment. This study uses secondary data from Indonesia Stock Exchange (IDX) in the form of financial statements of manufacturing companies in 2013-2016. This research data is processed by using Ordinary Least Square (OLS) regression method.

The results show that accounting conservatism and firm size have a significant positive effect on investment efficiency. While the concentration of ownership has no effect on investment efficiency.

Limitations in this study is the number of samples available in this study limited to 39 manufacturing companies and this study uses only variable accounting conservatism, concentration of ownership and size of the company. Therefore, in the next research is expected to add or use other sector companies besides manufacturing and use independent variable or other proxy because adjusted R square value in this research is still very small and deepen this research because it is rarely done in Indonesia.

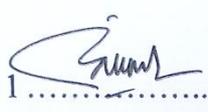
Keywords: Accounting Conservatism, Ownership Concentration, Firm Size, Investment Efficiency, Fixed Asset Investment

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

**Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi**



Dr. Dedi Purwana, ES., M. Bus
NIP. 19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
<u>Dr. IGKA Ulupui, SE.,M.Si.,Ak,CA</u> NIP. 19661213 199303 2 003	Ketua Penguji		25/7/2017
<u>Tri Hesti Utamingtyas, SE, M.SA</u> NIP. 19760107 200112 2 001	Sekretaris		25/7/2017
<u>Adam Zakaria, SE.Akt.,M.Si,Ph.D</u> NIP. 19750421 200801 1 001	Penguji Ahli		3/8/17
<u>Diah Armeliza, SE. M.Ak</u> NIP. 19790429 200501 2 001	Pembimbing 1		2/8/2017
<u>Yunika Murdayanti, SE, M.Si, M.Ak</u> NIP. 19780621 200801 2 011	Pembimbing 2		25/7/2017

Tanggal Lulus : 17 Juli 2017

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan :

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 10 Juli 2017

Yang Membuat Pernyataan,



Ariska Pratiwi

No. Reg 833513250

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur atas kehadiran ALLAH SWT atas segala limpahan rahmat, hidayah, nikmat dan karunia-Nya yang besar sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan usulan penelitian ini. Usulan penelitian ini disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi, Program Studi S1 Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta. Banyak kesulitan dan hambatan yang praktikan hadapi saat penyusunan laporan, namun berkat bimbingan serta dorongan dari berbagai pihak, akhirnya laporan ini dapat diselesaikan.

Pada kesempatan ini, Penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang membantu Penulis secara langsung maupun tidak langsung dalam menyelesaikan usulan penelitian ini, yaitu kepada:

1. Dr. Dedi Purwana S.E., M.Bus. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
2. Dr. I Gusti Ketut Agung Ulupui, SE., M.Si.,Ak, CA selaku Koordinator Program Studi S1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta yang telah memberikan saran dan dukungan moril kepada praktikan;
3. Diah Armeliza, SE, M.Ak, selaku Dosen Pembimbing penulisan penelitian ini yang dengan sabar telah memberikan saran, motivasi, dan waktunya untuk memberikan bimbingan kepada praktikan;

4. Yunika Murdayanti, SE, M.Si, M.Ak, selaku Dosen Pembimbing penulisan penelitian yang telah memberikan kritik dan saran.
5. Seluruh Dosen Jurusan Akuntansi yang telah memberikan pengetahuan tak ternilai kepada praktikan selama di bangku perkuliahan;
6. Ayah, ibu, adik, serta orang-orang terdekat yang selalu memberikan dukungan dan doa' tiada henti kepada praktikan;
7. Sahabat Lingkaran yang selalu memberikan dorongan, masukan dan semangat selama proses penyusunan;
8. Sahabat-sahabatku di S1 Akuntansi Reguler D 2013 yang selalu menemani praktikan baik dalam suka maupun duka selama hampir 4 tahun berkuliah di Universitas Negeri Jakarta;
9. Kak Granita Ghasini yang telah memberikan waktu, saran dan masukannya selama proses penyusunan usulan penelitian;
10. Dan saudara-saudariku di Kelompok Studi Ekonomi Islam FE UNJ dan Lembaga Dakwah Kampus UNJ.

Jakarta, 10 Juli 2017

Ariska Pratiwi

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL	i
ABSTRAK	iii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	v
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	10
C. Pembatasan Masalah	11
D. Perumusan Masalah	12
E. Kegunaan Penelitian.....	12
BAB II KAJIAN TEORITIK	
A. Deskripsi Konseptual	
1. Teori Agensi.....	14
2. Efisiensi Investasi.....	17
3. Konservatisme Akuntansi	24
4. Konsentrasi Kepemilikan	35

5. Ukuran Perusahaan.....	43
B. Hasil Penelitian yang Relevan	47
C. Kerangka Pemikiran.....	51
D. Perumusan Hipotesis.....	57

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian	58
B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	59
C. Metode Penelitian.....	59
D. Populasi dan Sampel	60
E. Operasionalisasi Variabel Penelitian	
1. Variabel Terikat	62
2. Variabel Bebas	63
a. Konservatisme Akuntansi	63
b. Konsentrasi Kepemilikan.....	63
c. Ukuran Perusahaan.....	64
F. Teknik Analisis Data	
1. Uji Analisis Statistik Deskriptif	64
2. Uji Asumsi Klasik	65
3. Analisis Regresi Berganda	70
4. Pengujian Hipotesis.....	71

BAB IV

A. Deskripsi Data	
1. Analisis Statistik Deskripsif	74
B. Pengujian Hipotesis	

1. Uji Asumsi Klasik	80
a. Uji Normalitas	81
b. Uji Multikolinearitas	83
c. Uji Autokorelasi	85
d. Uji Heteokedastisitas	87
2. Analisis Regresi Berganda	89
3. Uji Hipotesis.....	91
a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	91
b. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F).....	93
c. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t).....	94
C. Pembahasan.....	97
BAB V	
A. Kesimpulan	105
B. Implikasi.....	106
C. Saran.....	107
DAFTAR PUSTAKA	108
LAMPIRAN-LAMPIRAN	113
RIWAYAT HIDUP	137

DAFTAR GAMBAR

Gambar I.1 Indeks Tendensi Bisnis	1
Gambar I.2 Indeks Produksi Industri Manufaktur Besar dan Sedang.....	3
Gambar II.1 Kerangka Pemikiran	57
Gambar IV.1 Uji Normalitas Histogram.....	81
Gambar IV.2 Uji Normalitas P-plot.....	82
Gambar IV.3 Scatterplot	87

DAFTAR TABEL

Tabel II.1 Perbandingan IFRS dan PSAK.....	30
Tabel II.2 Hasil Penelitian yang Relevan.....	47
Tabel III.1 Perhitungan Pemilihan Sampel	61
Tabel III.2 Dasar Pengambilan Keputusan	67
Tabel IV.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	74
Tabel IV.2 Uji Kolmogorov-Smirnov Test.....	83
Tabel IV.3 Uji Multikolinearitas.....	84
Tabel IV.4 Uji Durbin Watson.....	85
Tabel IV.5 Uji <i>Runs Test</i>	86
Tabel IV.6 Hasil Uji Glejser	88
Tabel IV.7 Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	89
Tabel IV.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	92
Tabel IV.9 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)	94
Tabel IV.10 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t).....	95

DAFTAR LAMPIRAN

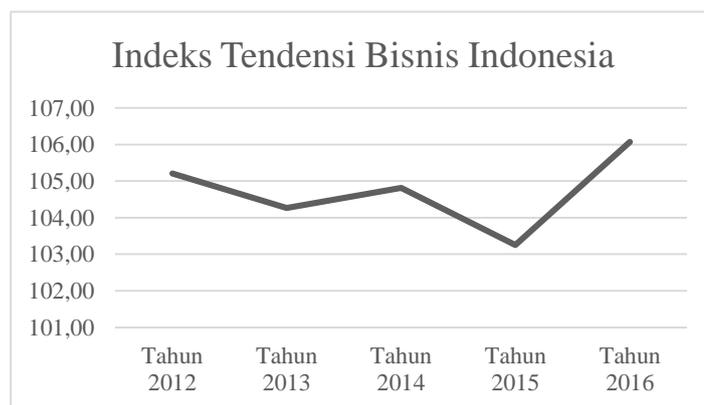
Lampiran 1 Daftar Sampel Penelitian	114
Lampiran 2 Pengukuran Efisiensi Investasi	116
Lampiran 3 Pengukuran Konservatisme Akuntansi	120
Lampiran 4 Pengukuran Konsentrasi Kepemilikan	124
Lampiran 5 Pengukuran Ukuran Perusahaan	128
Lampiran 6 Contoh Pengungkapan Aset Perusahaan	132
Lampiran 7 Contoh Pengungkapan Penjualan Perusahaan	133
Lampiran 8 Contoh Pengungkapan Konsentrasi Perusahaan	133
Lampiran 9 Contoh Pengungkapan Net Income Perusahaan	134
Lampiran 10 Contoh Pengungkapan Beban Depresiasi Perusahaan	135
Lampiran 11 Contoh Pengungkapan Arus Kas Operasi	136

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Fenomena globalisasi yang terjadi saat ini telah membawa pengaruh yang sangat signifikan terhadap perkembangan perekonomian di dunia, terutama dengan munculnya perdagangan bebas. Perdagangan bebas mengakibatkan terjadinya persaingan bisnis yang semakin kuat dengan ditandai semakin banyaknya perusahaan manufaktur baru yang memproduksi produk sejenis. Batas nonfisik antar negara saat ini semakin sulit untuk dibedakan, bahkan cenderung tanpa batas. Hal ini dapat menjadi peluang sekaligus tantangan bagi perusahaan untuk dapat melakukan ekspansi dan tumbuh berkembang. Perusahaan yang mampu memanfaatkan seluruh sumber dayanya secara efektif dan efisienlah yang mampu bersaing ditengah persaingan pasar global saat ini.



Gambar I.1

Indeks Tendensi Bisnis

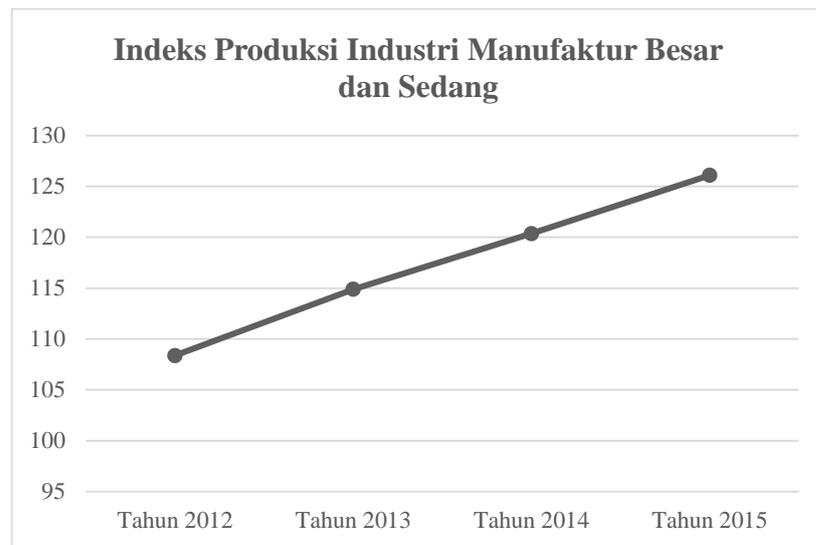
Sumber : Badan Pusat Statistik

Kondisi bisnis di Indonesia selalu mengalami fluktuatif di setiap tahun. Hal ini dapat dilihat dengan indeks tendensi bisnis tahunan pada gambar I.1. Indeks tendensi bisnis memberikan informasi mengenai keadaan bisnis dan perekonomian suatu negara. Kondisi bisnis tersebut dilihat dari pendapatan usaha, penggunaan kapasitas produksi/usaha dan rata-rata jam kerja yang diukur berdasarkan hasil survei yang dilakukan oleh Badan Pusat Statistik di kota-kota besar di Indonesia.

Industri bisnis di Indonesia saat ini dituntut untuk mampu bersaing secara global. Hal ini disebabkan oleh produk dari luar negeri yang akan mengisi pangsa pasar lokal bila produk lokal tidak dapat bersaing dengan kompetitor dari luar negeri. Dalam bisnis di Indonesia, terdapat sembilan sektor industri. Diantara sembilan sektor tersebut, sektor industri manufaktur menjadi sektor utama yang memberikan sumbangan terbesar dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. Saat ini Indonesia tengah berada dalam masa transisi dari perekonomian yang berbasis agraris ke perekonomian semi-industrial dalam upaya untuk meningkatkan laju pertumbuhan ekonomi nasional. Pola perekonomian yang mengandalkan sektor primer perlahan-lahan bergeser menjadi perekonomian yang ditopang oleh sektor manufaktur.

Tantangan industri manufaktur ditengah persaingan dunia bisnis yang semakin dinamis ini dipicu oleh faktor produksi. Menurut data dari Badan Pusat Statistik bahwa produksi pada industri manufaktur di Indonesia selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya. Indeks produksi pada industri manufaktur ini dapat dilihat pada gambar I.2. Kapasitas produksi ini dapat

ditingkatkan dengan berbagai cara, salah satunya dengan melakukan investasi. Investasi yang dilakukan tidak hanya berpusat disektor keuangan seperti saham, obligasi dan sebagainya. Investasi pun dapat dilakukan melalui sektor riil seperti gedung, mesin, mobil, tanah dan sebagainya guna sebagai kegiatan operasional perusahaan.



Gambar I.2

Indeks Produksi Industri Manufaktur Besar dan Sedang

Sumber : Badan Pusat Statistik

Investasi yang dilakukan perusahaan dalam sektor riil merupakan investasi perusahaan untuk menghasilkan produk perusahaan. Investasi yang dilakukan perusahaan lebih baik dilakukan secara efisien guna meningkatkan *profit* perusahaan. Seperti yang dilakukan oleh perusahaan BUMN di Indonesia yang pada tahun ini mengoptimalkan aset yang dimilikinya demi melakukan efisiensi. Misalnya PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. yang melakukan optimalisasi asetnya berupa bangunan yang dimiliki perusahaan dengan menggabungkan beberapa kantor anak perusahaannya dalam satu gedung.

Selain itu PT Kereta Api Indonesia (KAI) pun mulai memanfaatkan aset yang dimilikinya dengan membangun area komersil di beberapa stasiun singgah seperti di Stasiun Juanda (Dede & Ramad, 2017).

Pada tahun ini, perusahaan yang melakukan efisiensi investasi juga dilakukan oleh perusahaan pertambangan. Seperti pada PT Bukit Asam Tbk yang melakukan efisiensi investasi peralatan yang cukup signifikan untuk menjaga kinerja keuangan perusahaan ditengah tren penurunan harga batu bara (Hardiyana, 2016). PT Pertamina pun melakukan efisiensi investasi dalam pembangunan infrastruktur, khususnya pembangunan kilang (Ant, 2016). Selain itu, PT Timah pun melakukan efisiensi yaitu mengoptimalkan fasilitas produksi yang diantaranya dengan pemeliharaan berkelanjutan untuk Kapal Isap Produksi serta Kapal Keruk (Indrastiti, 2017).

Pada sektor industri lainnya seperti pada sektor jasa pun banyak perusahaan yang melakukan efisiensi investasi, diantaranya adalah PT Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk yang melakukan efisiensi investasinya dengan menurunkan sejumlah armada perusahaan diantaranya mengurangi 59 armada Shuttle, Travel & Courier, 100 armada taksi dan 24 alat berat (Britama, 2017).

Sedangkan pada sektor manufaktur pun tak kalah seperti sektor usaha lainnya yang melakukan efisiensi investasi. Diantaranya adalah perusahaan Toyota yang menutup dua dari delapan *lift (elevator)* dikantor pusatnya untuk mengurangi pemborosan serta penghematan dalam penggunaan lampu LED (Nayazri, 2016). Selain itu, perusahaan Honda Prospect Motor (HPM)

melakukan investasi berupa mesin *Engine Test Bench* yaitu mesin uji kualitas guna menambah efisiensi produksi dan mengurangi biaya tambahan yang selama ini perusahaan mengirimkan mesin untuk diuji ke Thailand, Jepang atau India (Saragih, 2015).

Pergerakan sistem ekonomi global telah berhasil menembus batas-batas geografis, sehingga biasa dikenal dengan ekonomi tanpa batas. Ekonomi tanpa batas tersebut telah membawa ekonomi ke ruang gerak yang lebih dinamis, dimana semua transaksi yang berhubungan dengan aktivitas ekonomi dapat diakses tanpa batas. Hal tersebut menimbulkan pengaruh kepada profesi-profesi yang ikut terlibat didalamnya, salah satunya adalah profesi akuntan. Profesi akuntan memiliki peranan penting dalam industri bisnis.

Akuntansi identik dengan informasi. Informasi akuntansi yang digunakan secara luas oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan perusahaan dapat menyajikan informasi mengenai kinerja dan kondisi perusahaan. Melalui akuntansi keuangan, akuntan berusaha untuk menyederhanakan kegiatan operasional perusahaan yang bersifat finansial kedalam lembaran-lembaran yang berisi tulisan dan angka yang kemudian didokumentasikan dan dibagikan kepada pihak-pihak yang merasa memiliki kepentingan dengan dokumen tersebut.

Menyajikan informasi yang digunakan banyak pihak menuntut suatu pengungkapan yang menyeluruh baik secara kuantitatif maupun kualitatif. Dalam mendefinisikan pengungkapan tersebut telah menuai banyak perdebatan yang tampaknya tidak akan pernah berakhir. Selain itu, dengan adanya

berbagai masalah akibat sulitnya menginterpretasikan laporan keuangan yang disusun dengan aturan yang berbeda disetiap negara telah mengarah pada tuntutan untuk melakukan harmonisasi dalam standar akuntansi diseluruh dunia. Oleh sebab itu, kondisi ini menuntut adanya sistem akuntansi dan pelaporan keuangan yang seragam dan diterima oleh berbagai negara (Purba, 2010). Penerapan IFRS dirasa dapat membawa berbagai manfaat dalam cakupan kualitas laporan keuangan yang dapat membuat informasi dalam perusahaan menjadi lebih transparan. Dimana penerapan IFRS ini diklaim akan mampu meningkatkan investasi perusahaan.

Laporan keuangan bermanfaat untuk menjadi dasar dalam pengambilan keputusan, seperti keputusan investasi, operasional dan pembiayaan. Sesuai dengan penelitian (Biddle, Hilary, & Verdi, 2009), yang menemukan bukti bahwa adanya laporan keuangan yang berkualitas dapat menjadikan investasi lebih efisien dan dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dengan pemasok modal. Dalam menyajikan informasi yang berkualitas, akuntansi juga dihadapkan pada keterbatasan atau biasa disebut dengan *constraint* yaitu, *cost-benefit relationship*, *materiality principle*, *industry practice* dan *conservatism*.

Dalam hal ini, konservatisme dalam akuntansi menjadi menarik diperbincangkan karena praktiknya hingga kini masih sering dilakukan. Pengantisipasi rugi yang mengartikan bahwa manajemen lebih mudah mengakui kerugian meski secara hukum belum dapat diakui dibandingkan mengakui laba. Perilaku manajemen yang seperti ini membuat keadaan laporan

keuangan memiliki nilai yang cenderung lebih kecil. Penerapan prinsip konservatisme ini dapat menghasilkan angka-angka laba yang rendah dan angka-angka biaya yang tinggi. Hal ini dikarenakan prinsip tersebut memperlambat pengakuan pendapatan, tetapi biaya yang terjadi lebih cepat diakui.

Pentingnya konservatisme akuntansi telah mendapat perdebatan yang panjang antara peneliti, regulator dan pembuat standar tentang konsekuensi ekonominya. Konservatisme akuntansi dapat menjadi kendala peran manajer dan mengurangi masalah keagenan, yang mungkin dapat menyebabkan perusahaan untuk mendapatkan *overinvestment*. Sebaliknya, konservatisme akuntansi menyebabkan insentif investasi yang abnormal atau rendahnya insentif investasi untuk manajer yang pada akhirnya dibebaskan *net present value* (NPV) proyek positif yang mengarah kepada *under* investasi (Guay & Verrecchia, 2007).

Konservatisme diharapkan dapat memberikan akses ke dana eksternal dengan biaya lebih rendah dan mengurangi kemungkinan kurangnya investasi perusahaan dalam tidak adanya masalah keagenan (Chen & Huang, 2007). Konservatisme mengontrol manajer untuk melakukan manipulasi dalam akuntansi, menyediakan akses ke sumber-sumber lain dan memberikan sinyal peringatan tepat waktu untuk tata kelola perusahaan untuk menghindari kerugian di masa depan dan pemanfaatan pendekatan konservatif yang memungkinkan perusahaan memiliki investasi modal besar (Guay & Verrecchia, 2007). Konservatisme juga memiliki hubungan negatif dengan

kurangnya investasi (Tao, 2014). Konservatisme dalam akuntansi bermanfaat untuk menghindari perilaku oportunistik manajer berkaitan dengan kontrak-kontrak yang menggunakan laporan keuangan sebagai media kontrak (Watts, 2003).

Pengakuan kerugian tepat waktu yang dilakukan manajer membatasi manajer untuk membaca dengan teliti proyek yang kurang berisiko, menghambat investasi dalam proyek-proyek *net present value* negatif, secara tidak langsung dapat mempengaruhi insentif manajer dan penyebab kurangnya investasi perusahaan. Selanjutnya, (Roychowdhury, 2010) dalam (Razzaq, Rui, & Donghua, 2016) menjelaskan bahwa proyek yang paling berisiko cenderung proyek negatif, sehingga konservatisme mungkin mengakibatkan manajer menghindari risiko atas proyek-proyek berisiko walaupun memiliki *Net Present Value* positif bagi investor.

Selain itu, efisiensi investasi sendiri juga dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan. (Jiahui & Yunyun, 2010) menyatakan bahwa adanya kolerasi positif antara pemegang saham terbesar pertama terhadap tingkat *overinvestment*, sedangkan pemegang saham kedua berperan sebagai penahan dorongan *overinvestment* perusahaan, tetapi secara keseluruhan membatasi tingkat *overinvestment* dinilai kurang baik karena pada dasarnya hal tersebut dapat meningkatkan investasi sebuah perusahaan.

Di negara-negara Anglo-Saxon seperti Amerika Serikat, struktur kepemilikan mayoritas adalah tersebar (Porta, Lopez-De-Silanes, & Shleifer, 1999). Hal ini berbeda dengan negara-negara yang perekonomiannya sedang

bertumbuh seperti Indonesia yang perusahaannya mayoritas memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi. Claessens ,et al.. (2000) yang menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan di sembilan negara di Asia Timur termasuk Indonesia memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi.

Pada penelitian ini akan mencoba melihat pengaruh struktur kepemilikan dari pengaruh tingkat kepemilikan saham terhadap investasi perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Salami (2011) mengenai hubungan antara struktur kepemilikan dengan efisiensi investasi menggunakan *Herfindahl Index of ownership concentration* untuk mengukur tingkat konsentrasi kepemilikan perusahaan di Ghana. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan adanya hubungan yang positif antara kedua variabel tersebut. Sehingga dapat dikatakan bahwa besarnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan berhubungan dengan kepemilikan perusahaan.

Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak investor yang menanamkan saham di perusahaan sehingga menuntut adanya transparansi informasi perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar juga dinilai memiliki reputasi yang baik dan akan menerapkan tata kelola perusahaan secara lebih baik. Salah satu variabel yang mempengaruhi efisiensi investasi adalah ukuran perusahaan (Ramadhani & Adhariani, 2014).

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Dimana sumber pendanaan tersebut salah satunya digunakan untuk

kegiatan investasi perusahaan. Dalam hal ini yaitu perusahaan manufaktur yang merupakan perusahaan dengan perputaran persediaan yang tinggi, sehingga sumber pendanaan yang dimiliki perusahaan harus senantiasa tersedia secara tepat dan baik dalam hal jumlah maupun waktu agar aktivitas operasi perusahaan tidak terganggu.

Pentingnya efisiensi investasi ini akhirnya memunculkan fenomena yang menarik untuk diteliti. Berdasarkan kajian literatur terhadap penelitian-penelitian terdahulu, maka ditemukan dua *research gap*, yaitu minimnya penelitian (*less studied*) mengenai efisiensi investasi dan hasil penelitian yang belum ditemukan di Indonesia. Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Konsentrasi Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan Manufaktur di Indonesia”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan di atas, maka peneliti mengidentifikasi masalah-masalah yang mempengaruhi efisiensi investasi, yaitu sebagai berikut:

1. Salah satu permasalahan yang dialami setiap perusahaan yaitu investasi yang dilakukan perusahaan dapat menyebabkan *overinvestment* atau *underinvestment*, sehingga investasi yang dilakukan perusahaan menjadi tidak efisien.

2. Praktik konservatisme akuntansi yang dilakukan oleh pihak manajemen masih terjadi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia karena unsur konservatisme masih terdapat dalam PSAK yang digunakan dalam menyusun laporan keuangan perusahaan.
3. Struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia mayoritas memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi dengan kepemilikan terbesar sebagai pemegang kendali dalam pengambilan keputusan perusahaan seperti keputusan investasi sehingga hal ini dapat menimbulkan masalah agensi.
4. Ukuran perusahaan yang besar cenderung mengalami *overinvestment* yang disebabkan perusahaan memiliki dana yang berlebih namun belum dapat mengoptimalkannya secara maksimal. Sedangkan pada perusahaan yang kecil cenderung mengalami *underinvestment* yang disebabkan perusahaan memiliki dana yang minim untuk melakukan kegiatan investasi.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah disebutkan, maka terdapat gambaran permasalahan yang cukup luas. Oleh karena itu, peneliti membatasi masalah dalam penelitian ini pada “Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Konsentrasi Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016”

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang telah disebutkan sebelumnya, maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan?
2. Apakah konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan?

E. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan, yaitu:

1. Kegunaan teoritis
 - a. Penelitian ini dapat memberikan bukti empiris tentang pengaruh konservatisme akuntansi, konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan terhadap efisiensi investasi yang dilakukan oleh perusahaan.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmu pengetahuan sehingga dapat dijadikan referensi dalam penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan efisiensi investasi yang dilakukan oleh perusahaan.
2. Kegunaan Praktis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam menentukan keputusan melalui laporan keuangan dan komponen perusahaan lainnya

untuk memanfaatkan kekayaannya dengan melihat indikasi apakah perusahaan memiliki kecenderungan *over/underinvestment*.

- b. Penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen dalam proses pengambilan keputusan investasi dengan menilai baik buruknya kinerja perusahaan sehingga dapat membantu dalam proses perencanaan di masa yang akan datang demi meningkatkan profitabilitas perusahaan.

BAB II

KAJIAN TEORITIK

A. Deskripsi Konseptual

Deskripsi konseptual terdiri dari variabel dependen (Y) yaitu efisiensi investasi yang dihubungkan dengan tiga variabel independen (X_1 , X_2 , X_3) yaitu konservatisme akuntansi, konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan. Berikut ini adalah deskripsi konseptual dari keempat variabel tersebut:

1. Teori Agensi

Teori agensi dicetuskan pertama kali oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Hubungan keagenan di dalam teori agensi (*agency theory*) bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut (Jensen & Meckling, 1976)

Menurut Messier, Glover & Prawitt (2014) hubungan keagenan mengakibatkan dua permasalahan yaitu: (1) Menimbulkan informasi asimetris (*information asymmetri*), dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi perusahaan, dan (2) terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidaksamaan tujuan antara manajemen dan

pemilik perusahaan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Menurut Scott (2000) terdapat dua macam asimetri informasi yang dapat timbul dari teori agensi yaitu:

a. Adverse selection

Mengungkapkan bahwa adanya ketidakseimbangan informasi yang terjadi antara kedua belah pihak, yang dalam hal ini merupakan para manajer dengan para pemegang saham dan *bondholder*.

b. Moral Hazard

Penyelewengan yang dilakukan oleh pihak agen atau para manajer yang tidak sesuai dengan kontrak yang telah dijanjikan. Itu dapat terjadi karena kegiatan yang dilakukan oleh para manajer tidak selalu diketahui oleh para pemegang saham maupun kreditur sehingga memungkinkan agen untuk melakukan tindakan yang tidak seharusnya.

Agen yang lebih banyak memiliki informasi mengenai perusahaan dibandingkan dengan prinsipal berpotensi untuk melakukan tindakan yang menguntungkan agen. Hal tersebut didukung dengan adanya perbedaan kepentingan diantara mereka. Prinsipal cenderung menginginkan perusahaan yang *going concern* dan mendapatkan *return* yang sebesar-besarnya, sedangkan agen berusaha untuk mempertahankan jabatannya dan menginginkan kompensasi yang tinggi.

Agen akan berusaha semaksimal mungkin dalam mendapatkan laba yang tinggi meski terkadang cara yang digunakan kurang sesuai yang salah

satunya adalah manajemen laba. Manajemen laba mencerminkan laba yang diatur oleh manajer. Artinya, laba yang dinyatakan tidak sesuai dengan laba yang sebenarnya. Praktik manajemen laba ini akan menurunkan kualitas laba yang diikuti dengan menurunnya nilai perusahaan. Hal tersebut mencerminkan bahwa agen tidak selalu bertindak untuk memenuhi kepentingan prinsipal saja tetapi untuk kepentingannya sendiri juga.

Pernyataan tersebut didukung dengan tiga asumsi dasar dari sifat manusia yang digunakan dalam teori keagenan berdasarkan Eisenhardt (1989) yaitu: (1) manusia pada umumnya hanya mementingkan dirinya sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir yang terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bonded rationality*), dan (3) manusia akan selalu menghindari resiko yang akan dihadapi (*risk averse*).

Menurut (Healy & Palepu, 2001) terdapat dua cara yang dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan yaitu:

- a. Membuat perjanjian kontrak yang optimal antara pemegang saham (*prinsipal*) dengan manajer (*agent*) seperti perjanjian kompensasi yang berguna untuk mensinergikan kepentingan keduanya.
- b. Adanya *board* yang memiliki peran untuk mengatur dan memantau disiplin pihak manajemen perusahaan (*agent*) sesuai dengan kepentingan pemegang saham (*prinsipal*).

Dari penjabaran tersebut dapat disimpulkan bahwa teori agensi merupakan teori yang melibatkan antara dua pihak yang saling mempunyai kepentingan berbeda di dalam suatu perusahaan. Pihak tersebut adalah

manajer dan pemegang saham. Teori keagenan juga membahas mengenai masalah asimetri informasi yang terjadi antara kedua pihak tersebut. Dan dalam kondisi tersebut, pihak yang merasa dirugikan adalah pihak pemegang saham dikarenakan pihak ini mempunyai lebih sedikit informasi mengenai perusahaan dibanding dengan pihak manajer yang mengetahui seluk beluk perusahaan.

2. Efisiensi Investasi

a. Investasi

Investasi bisa didefinisikan sebagai komitmen sejumlah uang atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini (*present time*) dengan harapan memperoleh manfaat (*benefit*) di kemudian hari (*in future*) (Tandelilin, 2001). (Sadono, 2004) mengartikan investasi sebagai pengeluaran atau pengeluaran penanam modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perlengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan harus dilakukan sebaik baiknya dan sesuai dengan kebutuhan agar investasi tersebut memberikan keuntungan yang bermanfaat bagi perusahaan.

Dalam praktiknya, dalam usaha untuk mencatat nilai penanaman modal yang dilakukan dalam suatu tahun tertentu, yang digolongkan sebagai investasi meliputi pengeluaran berikut ini:

- 1) Pembelian berbagai jenis barang modal, yaitu mesin-mesin dan peralatan produksi lainnya untuk mendirikan berbagai jenis industri dan perusahaan.
- 2) Pengeluaran untuk mendirikan rumah tempat tinggal, bangunan kantor, bangunan pabrik dan bangunan-bangunan lainnya.
- 3) Pertambahan nilai stok barang-barang yang belum terjual, bahan mentah dan barang yang masih dalam proses produksi pada akhir tahun perhitungan pendapatan nasional.

Tingkat investasi perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor utama yang menentukan tingkat investasi menurut (Sadono, 2004) adalah sebagai berikut:

- 1) Tingkat keuntungan yang diramalkan akan diperoleh.
- 2) Tingkat suku bunga.
- 3) Ramalan mengenai keadaan ekonomi di masa depan.
- 4) Kemajuan teknologi.
- 5) Tingkat pendapatan nasional dan perubahan-perubahannya.
- 6) Keuntungan yang diperoleh perusahaan-perusahaan.

Menurut (Tandelilin, 2001) secara lebih khusus ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan kegiatan investasi, antara lain sebagai berikut ini;

- 1) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik di masa datang
- 2) Mengurangi dampak inflasi
- 3) Dorongan untuk menghemat pajak.

Menurut (Halim, 2005) “Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang”. Namun pada umumnya investasi dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu: investasi pada aset-aset financial (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset riil (*real assets*). Investasi pada aset-aset finansial dapat dilakukan di pasar uang maupun pasar modal, seperti deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain. Sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat dilakukan dalam bentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan lain-lain.

Investasi pada aset-aset riil termasuk dalam penganggaran modal, yaitu keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan tentang pengeluaran dana yang jangka waktu pengembaliannya lebih dari satu tahun (Halim, 2005). Dalam melakukan penganggaran modal ini harus dilakukan dengan perhitungan yang tepat agar modal yang dianggarkan sesuai dengan kebutuhan perusahaan.

Keputusan investasi ini merupakan salah satu indikator yang memberikan pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. (Fama, 1978) mengatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata dapat ditentukan oleh suatu keputusan investasi. Seorang manajer harus pandai dalam membaca peluang-peluang investasi yang ada supaya keputusan yang diambil dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan kegiatan

investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh di masa mendatang perusahaan. Selain itu, perusahaan melakukan investasi tidak hanya untuk memperkaya perusahaan, melainkan juga untuk menjalin hubungan bisnis yang erat dengan perusahaan lain, karena perusahaan tidak dapat berdiri sendiri.

b. Efisiensi Investasi

Efisiensi investasi adalah fungsi dari risiko, return dan total *cost* dari manajemen investasi yang sangat berkaitan dengan kendala yang dioperasikan oleh investor. Kendala ini meliputi unsur-unsur keuangan dan unsur-unsur non-keuangan (Brigham & Houston, 2011). Ross (2008) menyimpulkan bahwa kriteria penilaian dan pemilihan investasi yang terbaik adalah dengan menggunakan metode *Net Present Value* (NPV) karena NPV merupakan selisih antara nilai pasar proyek dengan biayanya. Pada NPV semua pengeluaran dan penerimaan dalam *cash flow* (aliran kas) yang terjadi di masa yang akan datang dikonversi menjadi nilai sekarang (*present value*) dan dijumlahkan sehingga diperoleh akumulasi nilai sekarang dari seluruh aliran kas yang terjadi selama umur investasi.

Hodgson et al. (2011) secara konseptual mendefinisikan perusahaan yang melakukan efisiensi investasi jika perusahaan tersebut melakukan proyek dengan *Net Present Value* positif. Sementara itu, perusahaan akan mengalami *underinvestment* yaitu kondisi dimana perusahaan melewatkan peluang investasi yang akan memiliki *Net Present Value* positif. Sedangkan perusahaan mengalami *overinvestment* ketika proyek-proyek

yang dilakukan perusahaan berada pada *Net Present Value* negatif (Brigham & Houston, 2011)

Menurut Qin dan Song (2008), *overinvestment* terjadi karena pertumbuhan output perusahaan yang tertinggal dibelakang pertumbuhan investasi karena kurangnya pertumbuhan yang tepat dalam produktivitas modal. Inefisiensi investasi dalam skala besar cenderung terjadi ketika pasar modal dalam sebuah ekonomi kurang berfungsi dengan baik dan hal tersebut dapat menyebabkan kerugian investasi dalam jumlah besar. Menurut Biddle et. al (2009) dan Verdi (2006), perusahaan akan memiliki tingkat investasi yang efisien hanya pada saat melakukan investasi pada *Net Present Value* positif. Hal ini dapat ditingkatkan dengan mengurangi asimetri informasi.

Dalam situasi *adverse selection*, manajer yang memperoleh informasi lebih baik mungkin mengalami masalah *overinvestment* jika mereka menjual sekuritas pada harga di atas rata-rata dan menerima dana berlebih. Sementara itu, menurut Sari dan Suaryana (2014) masalah *underinvestment* terjadi apabila perusahaan menghadapi kesempatan investasi yang mensyaratkan penggunaan utang dalam jumlah besar, tanpa ada jaminan pembayaran utang yang mencukupi (*free cash flow*). Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung mengalami masalah *underinvestment*.

Manajer harus menghindari asimetri informasi yang ada di antara *stakeholder* supaya manajer dapat mengambil keputusan investasi yang

terhindar dari masalah *overinvestment* maupun *underinvestment*. *Overinvestment* adalah suatu kondisi dimana investasi yang dilakukan perusahaan lebih tinggi daripada yang diharapkan. Berkebalikan dengan *overinvestment*, *underinvestment* adalah suatu kondisi dimana investasi yang dilakukan perusahaan lebih rendah daripada yang diharapkan (Sari & Suaryana, 2014)

Terdapat dua alasan perusahaan mengalami inefisiensi investasi (*underinvestment* atau *overinvestment*) (Verdi, 2006). Alasan pertama yaitu perusahaan melewatkan investasi pada *Net Present Value* positif karena tidak memiliki dana yang cukup. Hal ini dapat terjadi karena kesalahan keputusan dari manajemen atau karena tingginya *cost of capital*. Sedangkan alasan yang kedua yaitu perusahaan memiliki kecukupan dana baik dari dalam maupun dari luar. Namun perusahaan melakukan investasi pada proyek yang buruk atau pada *Net Present Value* negatif. Hal ini dapat disebabkan karena kesalahan dari pihak manajemen, atau dikarenakan adanya motivasi lain dari pihak manajemen terkait pengelolaan dana investasi perusahaan.

Dari teori diatas dapat disimpulkan bahwa efisiensi investasi adalah investasi yang terjadi sesuai dengan apa yang diharapkan oleh perusahaan. Efisiensi investasi akan tercipta ketika tidak ada penyimpangan dari tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan. Akan tetapi, jika perusahaan berinvestasi diatas tingkat optimal perusahaan, maka akan terjadi *overinvestment*, yaitu perusahaan telah melakukan penyimpangan

positif dimana berlebihan dalam berinvestasi. Sebaliknya, jika perusahaan tidak melakukan semua proyek yang diketahui dapat menguntungkan pihak perusahaan, maka akan terjadi *underinvestment* yaitu kurangnya investasi, dan ini berarti perusahaan telah melakukan penyimpangan negatif dimana perusahaan kurang melakukan investasi disaat waktu yang tepat dalam berinvestasi.

c. Pengukuran Efisiensi Investasi

Efisiensi Investasi dapat diukur dengan beberapa model pengukuran yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu:

(1) Model Biddle et al (2009)

$$Investment = \beta_0 + \beta_1 *Sales Growth + \varepsilon$$

Keterangan :

Investment = Ukuran dari total keseluruhan investasi pada aset tetap seperti bangunan, kendaraan, mesin dan peralatan.

Sales Growth = Perubahan penjualan dari tahun lalu dengan tahun sekarang

Nilai residu dari model regresi tersebut mencerminkan deviasi dari tingkat investasi yang diharapkan oleh perusahaan. Nilai residu tersebut akan digunakan sebagai proksi dari efisiensi investasi. Nilai residu positif menunjukkan bahwa perusahaan melakukan investasi yang lebih tinggi dari investasi yang diharapkan oleh perusahaan sesuai dengan pertumbuhan penjualan, sehingga perusahaan

mengalami *overinvestment*. Sedangkan nilai residu negatif menunjukkan bahwa perusahaan melakukan investasi yang lebih rendah dari investasi yang diharapkan oleh perusahaan sesuai dengan pertumbuhan penjualan, sehingga perusahaan mengalami *underinvestment*.

(2) Model Richardson (2006)

$$I_{TOTAL} = CAPEX_t + Acquisitions_t + RD_t - SalePPE_t$$

Keterangan :

I_{TOTAL} = Total Investasi dalam satu tahun

$CAPEX_t$ = *Capital Expenditures*

$Acquisitions_t$ = Aktifitas akuisisi perusahaan dalam 1 tahun

RD_t = *Research and Development Expenditure*

$SalePPE_t$ = *Sales Property Plant Equipment*

Dalam penelitian ini, pengukuran efisiensi investasi yang digunakan yaitu dengan menggunakan model Biddle et al. (2009). Hal ini disebabkan model ini sering digunakan dalam penelitian terdahulu dibandingkan model lain.

3. Konservatisme Akuntansi

a. Pengertian Konservatisme Akuntansi

Konservatisme adalah prinsip pengecualian atau modifikasi dalam hal bahwa prinsip tersebut bertindak sebagai batasan terhadap penyajian data akuntansi yang relevan dan andal (Riahi & Belkaoui, 2006). Prinsip konservatisme menganggap bahwa dalam memilih antara dua atau lebih

teknik akuntansi yang berlaku umum, suatu preferensi ditunjukkan untuk opsi yang memiliki dampak paling tidak menguntungkan terhadap ekuitas pemegang saham. Secara lebih spesifik bahwa prinsip tersebut mengimplikasikan nilai terendah dari aset dan pendapatan serta nilai tertinggi dari kewajiban dan beban yang sebaiknya dipilih untuk dilaporkan. Oleh karena itu, pada prinsip konservatisme mengharuskan seorang akuntan untuk menampilkan sikap pesimistis secara umum ketika memilih teknik akuntansi dalam pelaporan keuangan.

Menurut Watts (2002) dalam (Wijaya, 2012) bahwa konservatisme secara tradisional dapat diartikan sebagai perilaku yang mengantisipasi tidak adanya profit dan mengantisipasi semua kemungkinan rugi. Sedangkan menurut Kiryanto dan Supriyatni (2006) dalam (Wijaya, 2012) mengatakan bahwa laporan keuangan yang disusun berdasarkan metode konservatisme akan cenderung bias karena tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Hal tersebut memunculkan keraguan tentang manfaat laporan keuangan yang disusun berdasarkan akuntansi yang konservatif.

Namun, beberapa peneliti memberikan pengertian konservatisme akuntansi yang dikaitkan dengan verifikasi akuntan. Menurut Basu (1997) dalam (Wijaya, 2012) yang menginterpretasikan konservatisme akuntansi sebagai representasi kecenderungan akuntan untuk menggunakan tingkat verifikasi yang lebih tinggi dalam mengakui *good news* sebagai keuntungan dari pada *bad news* sebagai kerugian.

Sedangkan Penman dan Zhang (2002) dalam (Wijaya, 2012) menyatakan bahwa penerapan konservatisme akuntansi tidak hanya berdampak pada laporan posisi keuangan perusahaan saja, namun juga berdampak pada angka-angka yang dilaporkan dalam laporan laba rugi perusahaan. Perusahaan yang menerapkan konservatisme akuntansi akan melaporkan laba yang lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan yang menerapkan akuntansi pada umumnya.

b. Konservatisme Akuntansi dalam PSAK

PSAK adalah Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan sebagai standar pencatatan akuntansi di Indonesia menjadi pemicu timbulnya penerapan prinsip konservatisme. Pengakuan prinsip konservatisme di dalam PSAK tercermin dengan terdapatnya berbagai pilihan metode pencatatan di dalam sebuah kondisi yang sama. Hal tersebut akan mengakibatkan angka-angka yang berbeda dalam laporan keuangan yang pada akhirnya akan menyebabkan laba yang cenderung konservatif.

Beberapa pilihan metode pencatatan di dalam PSAK yang dapat menimbulkan laporan keuangan konservatif diantaranya adalah:

- 1) PSAK No. 14 revisi tahun 2008 tentang persediaan yang menyatakan bahwa perusahaan dapat mencatat biaya persediaan dengan menggunakan salah satu metode yaitu FIFO (*first in first out*) atau masuk pertama keluar pertama dan metode rata-rata tertimbang.
- 2) PSAK No. 16 revisi tahun 2011 tentang aset tetap dan aset lain-lain yang mengatur estimasi masa manfaat suatu aktiva tetap. Estimasi

masa manfaat suatu aset didasarkan pada pertimbangan manajemen yang berasal dari pengalaman perusahaan saat menggunakan aset yang serupa. Estimasi masa manfaat tersebut haruslah diteliti kembali secara periodik dan jika manajemen menemukan bahwa masa manfaat suatu aset berbeda dari estimasi sebelumnya maka harus dilakukan penyesuaian atas beban penyusutan saat ini dan di masa yang akan datang. Standar ini memungkinkan perusahaan untuk mengubah masa manfaat aset yang digunakan dan dapat mendorong timbulnya laba yang konservatif.

- 3) PSAK No. 19 revisi tahun 2009 tentang aset tidak berwujud yang berkaitan dengan metode amortisasi bahwa terdapat beberapa metode amortisasi untuk mengalokasikan jumlah penyusutan suatu aset atas dasar yang sistematis sepanjang masa manfaatnya.
- 4) PSAK No. 20 revisi tahun 2000 tentang biaya riset dan pengembangan yang menyebutkan bahwa alokasi biaya riset dan pengembangan ditentukan dengan melihat adanya hubungan antara biaya dan manfaat ekonomis yang diharapkan oleh perusahaan yang akan diperoleh dari kegiatan riset dan pengembangan. Apabila biaya tersebut besar, maka kemungkinan bahwa biaya tersebut akan meningkatkan manfaat ekonomis di masa yang akan datang. Sehingga biaya tersebut dapat diukur secara relevan dan handal, maka biaya-biaya tersebut memenuhi syarat untuk diakui sebagai aset.

c. Konservatisme Akuntansi dalam IFRS

Sedangkan konservatisme akuntansi tidak menjadi prinsip yang diatur dalam standar akuntansi Internasional atau *International Financial Reporting Standard* (IFRS). Semua perusahaan di Kuwait menyusun laporan keuangan perusahaan berdasarkan IAS yang saat ini berganti menjadi IFRS, bahwa dalam laporan keuangan tersebut terdapat unsur konservatisme akuntansi (Hamdan, 2009). Sedangkan Khairina (2009) menyebutkan ada beberapa poin dalam IFRS mengenai semakin berkurangnya penekanan atas penggunaan akuntansi konservatif dalam IAS (*International Accounting Standard*) antara lain:

- 1) IAS 11 (*Zero Profit Recognition for Fixed-Price Contracts*), versi terbaru dari IAS mulai berlaku sejak tahun 1995. Standar ini mengatur mengenai penggunaan POC (*Percentage of Completion*) untuk pengakuan pendapatan dan biaya dalam kontrak konstruksi sebagai pengganti dari metode CC (*Complete Contract*). Hellman (2007) menyatakan bahwa metode CC dinilai lebih konservatif dibandingkan metode POC karena dalam metode CC dinilai lebih konservatif dibandingkan metode POC karena dalam POC karena dalam metode CC nilai keuntungan yang dapat diakui perusahaan akan mengalami *understatement* selama proses kontrak dan akan mengalami *overstatement* setelah kontrak selesai. Hal ini disebabkan perusahaan hanya boleh mengakui pendapatan dari kontrak konstruksi tersebut setelah proses konstruksi selesai dikerjakan.

Sementara dalam metode POC perusahaan dapat mengakui pendapatan berdasarkan estimasi persentase penyelesaian kontrak pada tanggal laporan posisi keuangan perusahaan..

- 2) IAS 12 (*Deferred Tax Asset*), mengatur mengenai pengakuan *deferred tax asset* pada laporan posisi keuangan perusahaan jika mungkin terdapat *future taxable profit*. Sebelum dikeluarkannya IAS 12, *deferred tax asset* tidak diakui di dalam laporan posisi keuangan karena terdapat ketidakjelasan atas perolehan *taxable profit* di masa yang akan datang.
- 3) IAS 16 (*Property, Plant, and Equipment*), mengatur bahwa dalam pengukuran nilai aset tetap, perusahaan dapat memilih penggunaan metode biaya atau revaluasi. Metode biaya menggunakan metode yang telah lama digunakan dalam akuntansi konvensional, sementara metode revaluasi yang mensyaratkan perusahaan untuk memperbarui aset secara periodik atas nilai pasarnya dinyatakan sebagai metode kurang konservatif.
- 4) IAS 38 (*Capitalism of Development Cost*) yaitu aset tidak berwujud yang berasal dari aktivitas pengembangan perusahaan diakui sebagai aset jika telah memenuhi beberapa syarat tertentu. Sebelum diberlakukannya standar ini, pembebanan langsung menjadi acuan utama dalam perlakuan akuntansi yang kurang konservatif.

Tabel II.1
Perbandingan IFRS dan PSAK

No	Ruang Lingkup	IFRS	PSAK
1	Cakupan Pengaturan	Diperuntukkan untuk entitas yang bersifat <i>profit oriented</i> SME (<i>small medium enterprise</i>)	Diperuntukkan bagi entitas yang bersifat <i>profit oriented</i> , nirlaba, UKM (Usaha Kecil Menengah) yang disebut SAK ETAP, dan perusahaan berbasis syariah.
2	Kerangka Dasar	Memungkinkan penilaian aset berwujud dan tidak berwujud menggunakan nilai wajar	Memberikan alternatif penggunaan nilai wajar untuk menilai kembali aset tetap berwujud dan tidak berwujud
		Laporan keuangan harus disajikan dengan basis true and fair (IFRS <i>framework</i>).	Laporan keuangan disajikan dengan <i>fairly stated</i> (kerangka dasar par. 46)
3	Pernyataan Kepatuhan akan Standar	Harus membuat pernyataan eksplisit tentang kepatuhan akan standar IFRS	Tidak harus membuat pernyataan kepatuhan akan SAK.
4	Prinsip Ketepatan Waktu (<i>timeliness</i>)	Tidak diatur secara khusus kapan entitas menyajikan laporan keuangan	Dianjurkan agar entitas menyajikan laporan keuangan paling lama 4 bulan setelah tanggal neraca
5	Basis Standar	Menganut standar akuntansi berbasis prinsip untuk meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan keterbandingan laporan keuangan antar entitas secara global.	Menganut standar akuntansi berbasis aturan
6	Prinsip Konservatif	Tidak lagi mengakui prinsip konservatif namun diganti dengan prinsip kehati-hatian (<i>prudence</i>).	Masih mengakui prinsip konservatif

Sumber : Konservatisme Akuntansi oleh Enni Savitri (2016)

d. Pengukuran Konservatisme Akuntansi

Watts (2003) dalam (Savitri, 2016) membagi konservatisme menjadi tiga jenis pengukuran. Berikut beberapa pengukuran konservatisme jika dikelompokkan sesuai dengan pendekatan Watt (2003) yaitu :

1) *Earning/Stock Return Relation Measure*

Basu (1997) menyatakan bahwa konservatisme dapat menyebabkan kejadian-kejadian yang merupakan kabar buruk atau kabar baik dapat terefleksikan dalam laba yang tidak sama yaitu terjadinya asimetri waktu dalam pengakuan. Hal ini disebabkan karena kejadian yang diperkirakan akan menyebabkan kerugian bagi perusahaan yang harus segera diakui sehingga mengakibatkan kejadian *bad news* lebih cepat terefleksi dalam laba dibandingkan kejadian *good news*.

Dalam modelnya Basu (1997) menggunakan model *piecewise-linear regression* sebagai berikut:

$$\Delta NI = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta NI_{t-1} + \alpha_2 D \Delta NI_{t-1} + \alpha_3 D \Delta NI_{t-1} \times \Delta NI_{t-1} + \epsilon_t$$

Keterangan :

ΔNI_t = *Net income* sebelum adanya *extraordinary items* dari tahun t-1 hingga t, yang diukur dengan menggunakan total assets awal nilai buku.

$D \Delta NI_{t-1}$ = *Dummy variable*, dimana bernilai 1 jika perubahan ΔNI_{t-1} bernilai negatif.

2) *Earning/Accrual Measures*

a) Model Givoly dan Hayn (2002)

Givoly dan Hyan memfokuskan efek konservatisme pada laporan laba rugi selama beberapa tahun. Mereka berpendapat bahwa konservatisme menghasilkan akrual negatif yang terus menerus. Akrual yang dimaksud adalah perbedaan antara laba bersih sebelum depresiasi/amortisasi dan arus kas kegiatan operasi. Semakin besar akrual negatif maka akan semakin konservatif akuntansi yang diterapkan. Hal ini sesuai dengan teori bahwa konservatisme menunda pengakuan pendapatan dan mempercepat pengakuan biaya. Sebaliknya laporan keuangan yang optimis akan cenderung memiliki laba bersih yang lebih tinggi dibandingkan arus kas operasi sehingga akrual yang dihasilkan adalah positif.

Rumus untuk mengukur tingkat konservatisme adalah sebagai berikut:

$$C_{it} = NI_{it} - CF_{it}$$

Keterangan :

C_{it} = Tingkat konservatisme

NI_{it} = *Net Income* dikurangi biaya depresiasi

CF_{it} = Arus kas operasi dari kegiatan operasional

b) Model Zhang (2007)

Zhang (2007) menggunakan *conv_accrual* sebagai salah satu pengukuran konservatisme. *Conv_accrual* didapatkan dengan membagi akrual non operasi dengan total aset. Akrual non operasi memperlihatkan pencatatan kejadian buruk yang terjadi dalam perusahaan, contohnya biaya restrukturisasi dan penghapusan aset. Dalam penelitiannya Zhang (2007) mengalikan *conv_accrual* dengan -1 bertujuan untuk mempermudah analisa. Dimana, semakin tinggi nilai *conv_accrual* menunjukkan penerapan konservatisme yang semakin tinggi juga. Jika dirumuskan perhitungan *conv_accrual* adalah sebagai berikut:

$$conv_accrual = \frac{non\ operating\ accrual}{total\ assets}$$

Keterangan :

Non-operating accruals = total accruals (before depreciation)
– operating accruals

c) *Discretionary Accrual model*

Discretionary Accrual yang paling sering digunakan adalah *discretionary accrual* model Kasznik (1999). Kasznik (1999) memodifikasi model Dechow et al. (1995) dengan memasukkan unsur selisih arus kas operasional (Δ CFO) untuk mendapatkan nilai akrual non-diskresioner dan akrual diskresioner.

Kasznik (1999) berpendapat bahwa perubahan arus kas dari hasil operasi perusahaan akan berkorelasi negatif dengan total akrual. Jika dirumuskan *discretionary accrual* model Kasznik akan terlihat seperti berikut ini:

$$\text{ACCR} = a_0 + a_1 (\Delta\text{REV} - \Delta\text{REC}) + a_2 \text{PPE} + a_3 \Delta\text{CFO} + e$$

Keterangan :

ACCR	= total <i>accrual</i>
ΔREV	= perubahan <i>revenue</i>
ΔREC	= perubahan <i>account receivable</i>
PPE	= nilai <i>property, plant, and equipment</i>
ΔCFO	= perubahan arus kas operasional

3. *Net Asset Measure*

Ukuran ketiga yang digunakan untuk mengetahui tingkat konservatisme dalam laporan keuangan adalah nilai aset yang *understatement* dan kewajiban yang *overstatement*. Salah satu model pengukurannya yaitu yang digunakan oleh Beaver dan Ryan (2000) dengan menggunakan *market to book ratio* yaitu :

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Market Value of Common Equity}}{\text{Book Value of Common Equity}}$$

Rasio dengan nilai lebih besar dari satu mengindikasikan penerapan akuntansi konservatif. Hal ini didasari pemikiran bahwa nilai *market to book ratio* lebih besar dari satu menunjukkan bahwa perusahaan mengakui nilai buku perusahaan lebih kecil dari nilai pasar perusahaan.

Dalam penelitian ini, pengukuran konservatisme akuntansi yang digunakan yaitu dengan model Givoly dan Hayn (2002). Hal ini disebabkan bahwa Givoly dan Hyan (2002) memfokuskan efek konservatisme pada laporan laba rugi selama beberapa tahun. Dimana dalam teori konservatisme akuntansi bahwa konservatisme akuntansi menunda pengakuan pendapatan dan mempercepat penggunaan biaya.

4. Konsentrasi Kepemilikan

a. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan jenis institusi atau perusahaan yang memegang saham terbesar dalam suatu perusahaan (Wahyudi & Pawestri, 2006). Struktur kepemilikan terbagi dalam beberapa kategori menurut kepemilikan sahamnya pada perusahaan yang telah *go public*. Secara spesifik kategori struktur kepemilikan meliputi kepemilikan oleh institusi domestik, institusi asing, pemerintah, karyawan dan individual domestik. Struktur kepemilikan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam memonitor kegiatan operasional perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya.

Struktur kepemilikan dipercaya dapat memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya kegiatan perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Masalah agensi dapat dikurangi dengan adanya struktur kepemilikan dalam perusahaan. Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme yang bertujuan untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham (Faisal,

2005). Jensen dan Meckling (1976) dalam Faisal (2005) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme dalam *corporate governance* yang dapat mengendalikan terjadinya masalah keagenan yang sering terjadi didalam perusahaan.

Adanya pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajer maka manajer akan lebih berhati-hati dalam setiap kebijakan dalam pengambilan keputusan, berikut tiga model struktur kepemilikan perusahaan berdasarkan saham perusahaan:

1) Kepemilikan menyebar

Ditemukan bahwa perusahaan yang kepemilikannya lebih menyebar memberikan imbalan yang lebih besar kepada pihak manajemen daripada perusahaan yang kepemilikannya lebih terkonsentrasi (Gilberg dan Idson, 1995).

2) Kepemilikan Terkonsentrasi

Dalam tipe kepemilikan seperti ini timbul dua kelompok pemegang saham, yaitu *controlling interest* (kepemilikan saham pengendalian) dan *minorit interest* (kepemilikan saham minoritas).

3) Kepemilikan dalam BUMN atau pemerintah

Kepemilikan dalam BUMN mempunyai artian khusus bahwa pemiliknya tidak dapat mengontrol secara langsung perusahaannya. Pemilik hanya diwakili oleh pejabat yang ditunjuk. Kesepakatan dapat terjadi antara wakil pemilik dengan manajemen, wakil pemilik dan pihak manajemen dengan kreditur.

b. Pengertian Konsentrasi Kepemilikan

Struktur kepemilikan saham mencerminkan distribusi kekuasaan diantara pemegang saham atas kegiatan operasional perusahaan. Kepemilikan saham dikatakan terkonsentrasi jika sebagian besar saham yang dimiliki oleh sebagian kecil individu atau kelompok, sehingga pemegang saham tersebut memiliki jumlah saham yang relatif dominan dibandingkan dengan yang lainnya (Dallas, 2004 dalam (Nuryaman, 2009).

Konsentrasi kepemilikan dapat menggambarkan bagaimana dan siapa saja yang memegang kendali atas keseluruhan atau sebagian besar kepemilikan perusahaan serta keseluruhan atau sebagian besar pemegang kendali atas aktivitas bisnis pada suatu perusahaan (Taman & Nugroho, 2011). Konsentrasi kepemilikan juga dapat diartikan sebagai pemegang saham mayoritas atau pemegang saham terbesar dalam suatu perusahaan.

Menurut Peraturan Komisi Pengawas Persaingan Usaha No.7 Tahun 2011 tentang Pedoman Pasal 27 (Pemilikan Saham) UU No.5 Tahun 1999 konsentrasi kepemilikan adalah bentuk penguasaan terhadap bagian modal perusahaan yang berakibat bahwa pemegang saham yang bersangkutan memegang kendali terhadap manajemen, penentuan arah, strategi, dan kebijakan perusahaan tapi tidak terbatas pada kebijakan pengambilan tindakan korporasi (*corporate actions*), penentuan direksi/komisaris, pelaksanaan hak veto, akses terhadap informasi sensitif

(*private information*), pembagian keuntungan, penggabungan, peleburan, dan atau pengambilalihan perusahaan.

Konsentrasi kepemilikan dapat menjadi mekanisme internal dalam pendisiplinan manajemen sebagai salah satu mekanisme yang dapat digunakan untuk meningkatkan efektivitas *monitoring*, karena dengan kepemilikan yang besar dapat menjadikan pemegang saham memiliki akses informasi yang cukup signifikan untuk mengimbangi keuntungan informasional yang dimiliki manajemen (Hubert dan Langhe, 2002 dalam Nuryaman, 2009).

Pemegang saham mayoritas terlibat dengan manajemen dalam menetapkan kebijakan perusahaan, dan mungkin mendapat perhatian yang khusus dari manajemen. Semakin besar kepemilikan sahamnya, maka pemegang saham memiliki preferensi yang kuat untuk mengendalikan manajemen, mengurangi biaya agensi dan meningkatkan peran pengawasan pada perusahaan tempat berinvestasi (Husaini et al., 2013).

c. Jenis Konsentrasi Kepemilikan

1) Konsentrasi Kepemilikan Keluarga

Anderson dan Reeb (2003) mendefinisikan perusahaan keluarga sebagai perusahaan yang memiliki pemegang saham yang dominan. Sedangkan menurut Morek dan Yeung (2004), perusahaan keluarga adalah perusahaan yang dijalankan oleh penerus dari orang yang berkuasa atas perusahaan tersebut sebelumnya. Mereka juga menambahkan bahwa ciri khas dan perusahaan keluarga adalah

struktur piramida yang menunjukkan hubungan antara perusahaan induk dengan perusahaan-perusahaan anak.

Pengontrol utama atas mayoritas perusahaan listing yang ada di sembilan negara di Asia Timur termasuk Indonesia adalah keluarga. Indonesia merupakan negara yang memiliki keluarga sebagai pengontrol utama tertinggi jika menggunakan definisi kontrol 20%, yaitu 71.5% (Claessens, Djankov, & Lang, 2000). Masalah agensi yang dialami oleh perusahaan keluarga berbeda dengan perusahaan non-keluarga. Perusahaan keluarga akan lebih banyak menghadapi masalah agensi yang terjadi antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas dan akan menghadapi lebih sedikit masalah agensi yang terjadi antara pemegang saham dan manajemen (Gilson & Gordon, 2003).

2) Konsentrasi Kepemilikan Asing

Konsentrasi kepemilikan asing adalah kepemilikan yang mayoritas dimiliki oleh pemegang saham individu atau institusional yang berasal dari luar negeri. Pemegang saham asing secara geografis terpisah dengan perusahaan yang mereka investasikan. Hal ini menyebabkan meningkatnya informasi yang asimetris dan sulitnya melakukan kontrol atas manajemen.

Khanna dan Palepu (2000) menemukan bahwa investor asing akan meminta standar tata kelola perusahaan dan perlindungan atas pemegang saham minoritas yang lebih tinggi. Permintaan dari

investor asing tersebut dapat melalui sistem proksi dimana mereka dapat memberikan suaranya di dalam aktifitas perusahaan dan melalui negosiasi dengan manajemen (David dan Thompson, 1994). Sama halnya dengan kepemilikan institusional, kepemilikan asing memiliki kemampuan yang baik di bidang keuangan dan bisnis.

Oleh karena itu Kang dan Stutz (1997) dan Jiang dan Kim (2004) menemukan bahwa pada perusahaan yang konsentrasi kepemilikannya dimiliki oleh asing akan memiliki tingkat transparansi yang lebih tinggi dan tingkat informasi asimetris yang rendah. Selanjutnya, Informasi dan perusahaan yang dimiliki asing akan direfleksikan dengan baik pada harga sahamnya (Gul, Kim, & Qiu, 2010).

3) Konsentrasi Kepemilikan Institusional

Konsentrasi kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham mayoritas oleh institusi yang bergerak di bidang keuangan, non-keuangan, atau badan hukum lainnya. Pemegang saham institusional biasanya terdiri dari perusahaan asuransi, bank, lembaga investasi, perusahaan dana pensiun, dana reksa, dan institusi lainnya. Investor institusional biasanya memiliki ukuran yang besar (Jennings, 2005).

Selain itu, mereka memiliki sumber daya dan ahli dalam menganalisis informasi keuangan (Hand, 1990). Oleh karena itu, investor institusional memiliki kemungkinan yang besar dalam memiliki pengaruh yang signifikan atas suatu perusahaan dan mengurangi masalah agensi di dalam perusahaan (Lee, 2008).

Gedajlovic dan Shapiro (2003) juga menambahkan bahwa kepemilikan saham oleh institusi memberikan pengendalian yang efektif bagi manajemen karena padatnya jaringan bisnis, utang dan modal perusahaan.

Pengaruh pemilik saham institusional atas perusahaan hanya sebatas pengaruh untuk membatasi keputusan-keputusan karena pemilik saham institusional tidak perlu menggunakan peran mereka dalam membuat keputusan secara langsung. Oleh karena itu, pemilik saham institusional cenderung bersifat lebih pasif dibandingkan oleh pemilik saham lainnya. Selain itu, pemilik saham institusional juga dapat mempengaruhi pasar dengan membeli dan menjual saham (Chaganti & Damanpour, 1991). Pemilik saham insitusional dapat juga mempengaruhi perusahaan dengan memberikan tekanan atas suatu isu dan aktifitas untuk mengendalikan proses pengambilan keputusan internal melalui keanggotaan dewan direksi perusahaan (Mintzberg, 1983).

4) Konsentrasi Kepemilikan Pemerintah

Konsentrasi kepemilikan pemerintah di Indonesia adalah perusahaan yang dibuat oleh negara demi kepentingan masyarakat atau yang biasa disebut sebagai Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang telah diprivatisasi. Privatisasi adalah penjualan beberapa saham dan perusahaan-perusahaan BUMN kepada pihak swasta. Namun, pemerintah tetap memiliki saham yang paling tinggi sehingga tetap

berfungsi sebagai pengatur dan memiliki tanggung jawab untuk melindungi publik, serta pemerintah memiliki tanggung jawab untuk memastikan perusahaan dapat mengimplementasikan tata kelola perusahaan untuk melindungi para pemangku kepentingan (Siagian, 2011).

d. Pengukuran Konsentrasi Kepemilikan

Dalam hal ini, konsentrasi kepemilikan dapat diukur dengan dua cara, yaitu :

- 1) Menurut Handayani dan Yanto (2013), konsentrasi kepemilikan dapat diukur dengan persentase pemegang saham mayoritas yaitu dengan membagi antara jumlah kepemilikan saham terbesar dalam perusahaan dengan total saham keseluruhan yang dimiliki perusahaan.

$$KK = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham terbesar}}{\text{Total Saham Perusahaan}} \times 100\%$$

- 2) Menurut Desender (2007), konsentrasi kepemilikan dapat diukur dengan menggunakan variabel dummy yaitu apabila pemegang saham mayoritas memiliki kepemilikan saham lebih dari 50% maka diberikan nilai satu (1), dan apabila lebih kecil dari 50% maka diberi nilai nol (0).
- 3) *Herfindahl index* pada umumnya merupakan salah satu cara untuk menghitung konsentrasi nilai pasar. Tetapi pada penelitian terdahulu dalam konsentrasi kepemilikan perusahaan dapat menggunakan *Herfindahl index* walaupun kurang umum dalam penelitian mengenai

konsentrasi kepemilikan di Indonesias untuk melihat tingkat konsetrasi kepemilikan perusahaan (Jacelly et.al 2008).

$$Herf_Ind = \sum_{i=1}^n Si^2$$

Keterangan :

Herf_ind = *Herfindahl Index*

Si = Persentasi kepemilikan pemegang saham

n dan i = Jumlah pemegang saham dalam perusahaan

Dalam penelitian ini, pengukuran yang digunakan yaitu pengukuran menurut Handayani dan Yanto (2013) bahwa kepemilikan terkonsentrasi dapat dilihat dari persentasi terbesar kepemilikan saham dalam suatu perusahaan.

5. Ukuran Perusahaan

a. Pengertian Ukuran Perusahaan

Sudarmadji & Sularto (2007) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai sebuah nilai yang mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu, perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Besarnya ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aset maka akan menggambarkan semakin banyak modal yang ditanam, semakin besar total penjualan maka

semakin banyak pendapatan, dan semakin besar kapitalisasi pasar dapat menunjukkan semakin besar jangkauan pasar.

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil (Sawir, 2004). Menurut Sawir (2004) terdapat kelebihan tersebut yaitu :

- 1) Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan untuk memperoleh dana dari pasar modal;
- 2) Ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan perusahaan;
- 3) Ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba.

Menurut Riyanto (2008), suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal sahamnya hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya control dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan yang kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya control pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Ketika ukuran suatu perusahaan meningkat, maka sifat, waktu, dan luasnya peristiwa yang mengancam juga akan berbeda. Selain itu, menurut (Jensen & Meckling, 1976), perusahaan besar memiliki biaya keagenan yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang kecil. Pada

perusahaan besar umumnya cenderung untuk mengadopsi praktik tata kelola perusahaan dengan lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini terkait dengan besarnya tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholders* karena dasar kepemilikan yang lebih luas (Ardiansyah dan Adnan, 2014).

Jadi ukuran perusahaan adalah sebuah nilai yang mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar perusahaan maka akan semakin besar risiko yang akan dihadapi sehingga menuntut adanya praktik tata kelola perusahaan yang lebih baik. Selain itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Di sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak.

b. Pengukuran Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan tiga cara, yaitu sebagai berikut :

1) Logaritma natural total aset

Menurut Lalbar et al., (2012), ukuran perusahaan dapat diukur dengan mentransformasikan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan

ke dalam bentuk logaritma natural (Ln), rumus ini dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

2) Logaritma natural Total Penjualan

Menurut Sularmadji dan Sularto (2007), ukuran perusahaan dapat diukur dengan mentransformasikan jumlah penjualan perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural (Ln), rumus ini dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Penjualan})$$

3) Nilai Kapitalisasi Pasar

Menurut Gitman et al. (2011 : 217), ukuran perusahaan dapat diukur dengan nilai kapitalisasi pasar yaitu jumlah lembar saham yang beredar dikalikan dengan harga saham penutupan pada bulan yang bersangkutan, rumus ini dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Nilai Kapitalisasi Pasar} = \text{Jumlah Saham beredar} \times \text{Harga pasar saham}$$

Dalam penelitian ini, pengukuran yang digunakan yaitu dengan menggunakan pengukuran Lalbar et al., (2012). Hal ini disebabkan ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut.

B. Hasil Penelitian yang Relevan

Penelitian yang membahas mengenai efisiensi investasi masih jarang dibahas oleh penelitian sebelumnya yang melakukan penelitian dengan sampel perusahaan yang berada di Indonesia. Sebagai landasan serta acuan peneliti dalam melakukan penelitian ini, maka peneliti menggunakan hasil penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu dan telah teruji secara empiris sehingga dapat memperkuat hasil penelitian ini. Berikut ini disajikan tabel secara ringkas mengenai hasil penelitian relevan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi.

Tabel II.2
Hasil Penelitian Yang Relevan

No	Jurnal	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	<p><i>Accounting Conservatism Alleviates Firm's Investment Efficiency: An Evidence from China</i></p> <p>Naved Razzaq, Zhang Rui dan Zou Donghua</p> <p><i>International Journal of Business and Economics Research</i>. Vol. 5, No. 4, 2016, pp 85-94, ISSN 2328-7543</p>	<p>Sampel: Perusahaan Non Keuangan di Shanghai Stock Exchange tahun 2002-2013</p> <p>Variabel Dependen: <i>Investment Efficiency</i></p> <p>Variabel Independen: <i>Accounting Conservatism, Free Cash Flow, Percentage of Board Members, Dividend Payoff, Size</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Adanya hubungan positif antara konservatisme akuntansi dan efisiensi investasi. 2. Konservatisme akuntansi meningkatkan efisiensi investasi perusahaan. 3. Perusahaan-persahaan yang berukuran besar kurang cenderung berinvestasi pada tingkat <i>over/under</i> investasi

2	<p><i>A Study of The Relationship Between Accounting Conservatism and Investment Efficiency in Tehran Stock Exchange</i></p> <p>Ali Lalbar, Mehdi Ghaemmaghami, M. Hosein Pourmansoor, Majid Karamall</p> <p><i>Journal of Basic and Applied Scientific Research</i>. Vol. 2, No. 6, 2012, ISSN 2090-4304</p>	<p>Sampel : Perusahaan yang listing di Tehran Stock Exchange tahun 2005-2009</p> <p>Variabel Dependen: <i>Investment Efficiency</i></p> <p>Variabel Independen: <i>Accounting Conservatism</i></p> <p>Variabel Mediasi: <i>Size dan Growth Opportunity</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Adanya hubungan positif antara Konservatisme Akuntansi dan Efisiensi Investasi 2. Konservatisme akuntansi dapat meningkatkan efisiensi investasi, dan variabel mediasi yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap hubungan antara konservatisme akuntansi dan efisiensi investasi
3	<p><i>Accounting Conservatism and Firm Investment Efficiency</i></p> <p>Beatriz Garcia, Juan Manuel Garcia, Fernando Penalpa</p> <p><i>Journal of Accounting and Economics</i>, 2015 ISSN: 1988-7736</p>	<p>Sampel: Perusahaan di AS tahun 1990-2007</p> <p>Variabel Dependen: <i>Investment Efficiency</i></p> <p>Variabel Independen: <i>Accounting Conservatism</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hubungan negatif antara konservatisme akuntansi dengan over/under investasi 2. Konservatisme meningkatkan efisiensi investasi di perusahaan yang menghadapi kendala pembiayaan
4	<p><i>Accounting Conservatism and Firm Investment Decisions</i></p>	<p>Sampel: Perusahaan yang listing di Korean Stock Exchange tahun 2011</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hubungan negatif antara konservatisme akuntansi dan <i>over-investasi</i> lebih kuat pada perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial dan

	<p>Jungeun Cho dan Won-Wook Choi</p> <p><i>The Journal of Applied Business Research</i> Vol. 32 No. 4 Tahun 2016</p>	<p>Variabel Dependen: <i>Investment Efficiency</i></p> <p>Variabel Independen: <i>Accounting Conservatism</i></p>	<p>investor asing yang rendah</p> <p>2. Pengabaian kerugian tepat waktu dapat berfungsi sebagai mekanisme pemantauan yang efisien untuk mengendalikan kecenderungan <i>over</i>-investasi manajerial</p> <p>3. Akuntansi konservatisme secara signifikan mengurangi <i>over</i> investasi di perusahaan dengan masalah agensi yang parah dan sistem pemantauan yang lemah.</p>
5	<p>Pengaruh Kualitas Laba Akuntansi Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan dengan Risiko Ligitasi sebagai Variabel Moderating</p> <p>Risha Aristiani Nurwa dan Agus Purwanto</p> <p><i>Diponegoro Journal of Accounting</i> Vol. 4 No. 3 Tahun 2015</p>	<p>Sampel: Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2011-2012</p> <p>Variabel Dependen: Efisiensi Investasi</p> <p>Variabel Independen: Kualitas Laba</p> <p>Variabel Moderasi: Risiko Ligitasi</p>	<p>Risiko ligitasi yang tinggi akan memperlemah hubungan kualitas laba terhadap efisiensi investasi perusahaan.</p>

6	<p><i>Analysis of the Relationship between Share Ownership Structure, Corporate Governance and Corporate Investment Efficiency</i></p> <p>King A. Salami</p> <p><i>Journal of Accounting and Finance</i> Vol.11, No. 4, Tahun 2011</p>	<p>Sampel: 35 perusahaan yang listing di Ghana Stock Exchange tahun 2005-2009</p> <p>Variabel Dependen: <i>Corporate Investment Efficiency</i></p> <p>Variabel Independen: <i>Corporate governance performance index dan Share ownership concentration</i></p>	<p>Adanya hubungan yang positif antara ketiga variable tersebut.</p>
7	<p><i>Ownership Structure and Investment Efficiency</i></p> <p>Jian Jianhui dan Liu Yunyun</p> <p><i>International Conference on Future Information Technology and Management Engineering</i>, Tahun 2010</p>	<p>Sampel: Perusahaan Non keuangan yang listing di China tahun 2001-2006</p> <p>Variabel Dependen: <i>Investment Efficiency</i></p> <p>Variabel Independen: <i>Ownership Structure</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pemegang saham tertinggi memiliki pengaruh dalam keputusan <i>overinvestment</i> 2. Pemegang saham kedua berpengaruh dalam menahan tingkat <i>overinvestment</i>
8	<p>Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Efisiensi Investasi</p>	<p>Sampel: Perusahaan yang listing di BEI tahun 2012</p> <p>Variabel Dependen: Kinerja Keuangan Perusahaan dan Efisiensi Investasi</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keberagaman gender berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi 2. Variabel yang mempengaruhi efisiensi investasi berasal dari ukuran perusahaan, proposi

	Zhafarina Isti Ramadhani dan Desi Adhariani Jurnal Universitas Indonesia Tahun 2014	Variabel Independen: Keberagaman Gender Variabel Kontrol: Ukuran Perusahaan Dan Proporsi Komisaris Independen	komisaris independen dan leverage 3. Efisiensi investasi dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar tingkat efisiensi investasinya
--	--	---	---

Sumber : Data Olahan Peneliti (2017)

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran dalam penelitian, efisiensi investasi perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu konservatisme akuntansi, konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan.

1. Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan

Terdapat hubungan antara konservatisme akuntansi dan efisiensi investasi. Dimana hubungan tersebut menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi memiliki hubungan positif secara signifikan terhadap efisiensi investasi. Menurut Wattss (2003) dalam (Razzaq, Rui, & Donghua, 2016) yang menyatakan bahwa akuntansi konservatisme meningkatkan efisiensi investasi perusahaan. Konservatisme akuntansi pasti meningkatkan efisiensi investasi karena prinsip kehati-hatian yang dilakukan manajer. Konservatisme akuntansi dapat meredakan (penyebab) perusahaan *overinvestments*.

Konservatisme akuntansi memberikan batasan waktu asimetri informasi yaitu pengakuan tepat waktu *bad news* (kerugian) dan *good news* (keuntungan) yang dapat meningkatkan efisiensi investasi dengan mengurangi *over* atau *under* investasi. Selain itu, konservatisme akuntansi dapat meredakan efisiensi investasi dengan memberikan akses ke perusahaan untuk membiayai keuangan eksternal dan mengurangi biaya dana baru untuk investasi baru. Singkatnya, memberikan akses untuk berinvestasi dalam proyek-proyek baru demi mengurangi kurangnya investasi.

Sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Garcia, Garcia, & Penalpa, 2015), (Cho & Choi, 2016), (Lalbar, Ghaemmaghami, Pourmansoor, & Karamall, 2012) dan (Razzaq, Rui, & Donghua, 2016) bahwa konservatisme akuntansi memiliki hubungan positif antara dengan Efisiensi Investasi di Amerika, Korea, Iran dan China.

Hasil konservatisme akuntansi dalam peningkatan likuiditas aset perusahaan, dengan mengurangi arus dan meningkatkan aliran likuiditas melalui penurunan investasi tunai, menghindari dari investasi dalam NPV negatif, menjaga biaya agensi pada tingkat yang rendah, dan meningkatkan tingkat tabungan (Gary, 2010) dalam (Lalbar, Ghaemmaghami, Pourmansoor, & Karamall, 2012).

Konservatisme akuntansi akan meningkatkan efisiensi investasi perusahaan dengan identifikasi kerugian yang tepat waktu melalui

laporan keuangan dengan tiga cara utama yaitu: (1) Dengan memfasilitasi pemantauan keputusan investasi manajerial dengan mengurangi asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer, (2) dengan mendorong manajer untuk segera meninggalkan proyek disfungsional dan investasi proyek nilai sekarang bersih yang tidak menguntungkan, dan (3) dengan memfasilitasi pembiayaan eksternal proyek dengan biaya lebih rendah. Perusahaan yang lebih konservatif bertindak lebih efisien dalam investasi masa depan mereka.

Dalam teori agensi, agen yang lebih banyak memiliki informasi mengenai perusahaan dibandingkan dengan prinsipal berpotensi untuk melakukan tindakan yang menguntungkan agen. Hal tersebut didukung dengan adanya perbedaan kepentingan diantara mereka. Prinsipal cenderung menginginkan perusahaan yang *going concern* dan mendapatkan *return* yang sebesar-besarnya, sedangkan agen berusaha untuk mempertahankan jabatannya dan menginginkan kompensasi yang tinggi.

Agen akan berusaha semaksimal mungkin untuk mendapatkan laba yang tinggi meski terkadang cara yang dilakukannya kurang sesuai. Salah satunya adalah manajemen laba. Artinya, laba yang dinyatakan tidak sesuai dengan laba yang sebenarnya. Praktik manajemen laba ini akan menurunkan kualitas laba yang diikuti dengan menurunnya nilai perusahaan. Hal tersebut mencerminkan bahwa agen tidak selalu

bertindak untuk memenuhi kepentingan prinsipal saja tetapi untuk kepentingannya sendiri juga.

2. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan

Pada penerapan perusahaan yang modern memungkinkan adanya masalah agensi karena adanya pemisahan antara pemilik perusahaan dan kontrol perusahaan. Adanya dinamika antara pemilik dan manajemen akan menimbulkan masalah agensi, Jarmila, et.al (2007) meneliti bagaimana pengaruh kepemilikan perusahaan terhadap keputusan investasi perusahaan. Dalam penelitian ini mengungkapkan bahwa pemilik saham tertinggi lebih memiliki kontrol yang lebih dalam penentuan investasi dan memberikan pemegang saham yang tertinggi untuk mengambil keputusan tersebut.

Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Jiahui & Yunyun, 2010) dan (Salami, 2011) bahwa terdapat hubungan antara struktur kepemilikan dengan efisiensi investasi. Selain itu pemegang saham tertinggi memiliki pengaruh dalam keputusan *overinvestment* dan pemegang saham kedua berpengaruh dalam menahan tingkat *overinvestment*.

Penelitian oleh King A. Salami (2011) yang membahas tentang hubungan antara *share ownership structure*, *corporate governance structure* dan *corporate investment efficiency*. Penelitian yang dilakukan pada perusahaan yang tercatat dalam Ghana Stock Exchange, bahwa

perusahaan-perusahaan tersebut memiliki tingkat konsentrasi kepemilikan yang tinggi, serta beberapa perusahaan beroperasi secara efektif dengan menghasilkan ROE dan EPS yang positif. Dimana ROE dan EPS dijadikan proksi untuk perhitungan efisiensi investasi perusahaan. Terdapat hubungan yang positif antara *share ownership structure*, *corporate governance* dan *investment efficiency*.

Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Jianhui dan Yunyun (2010) yang menganalisis bagaimana struktur kepemilikan dapat mempengaruhi investasi perusahaan. Dalam penelitiannya diketahui adanya korelasi positif antara rasio pemegang saham atau tingkat pemegang saham terbesar terhadap tingkat *overinvestment* yang terjadi. Penelitian ini dilakukan terhadap seluruh perseroan terbuka dalam jangka waktu 2001 – 2006 di China. Billet, Garfinkel dan Yi Jiang (2011) menemukan bahwa tingkat *corporate governance* memiliki pengaruh terhadap inefisiensi investasi. Penelitian tersebut lebih menekankan pada struktur kepemilikan perusahaan yang mempengaruhi keputusan investasi.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat investasi yang dilakukan perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula tuntutan dan tantangan perusahaan terhadap investasi yang dilakukan oleh perusahaan guna memaksimalkan

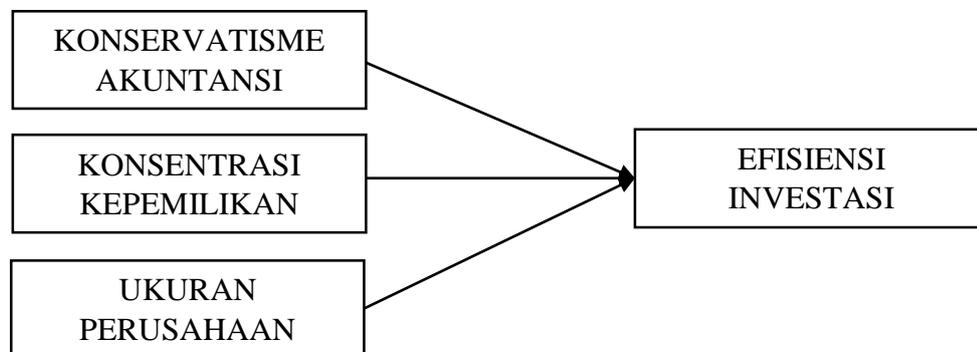
keuntungan perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan memiliki lebih banyak pemegang saham, berarti akan memerlukan lebih banyak keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi pula tuntutan perusahaan untuk melakukan investasi dibandingkan perusahaan kecil.

Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar tingkat efisiensi investasinya (Ramadhani & Adhariani, 2014). Selain itu konservatisme akuntansi yang dapat meningkatkan efisiensi investasi, dengan variabel mediasi yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap hubungan antara konservatisme akuntansi dan efisiensi investasi (Lalbar, Ghaemmaghmi, Pourmansoor, & Karamall, 2012)

Terdapat beberapa alasan yang menjelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka investasi yang dilakukan semakin besar. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki aset yang besar, dimana aset tersebut merupakan bentuk investasi yang dilakukan perusahaan daripada perusahaan yang lebih kecil. Selain itu perusahaan besar cenderung memiliki dasar pemilikan yang lebih luas, sehingga akan meningkatkan investasi guna meningkatkan keuntungan yang lebih banyak karena tuntutan pemegang saham.

Berdasarkan kerangka teoritik diatas, maka dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut:

Gambar II.1
Kerangka Pemikiran



Sumber : Diolah peneliti (2017)

D. Perumusan Hipotesis dan Penelitian

Dari dasar kerangka pemikiran dan hasil penelitian yang relevan dengan dengan penelitian ini, maka penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Konservatisme Akuntansi (X_1) berpengaruh terhadap Efisiensi Investasi (Y).

H2: Konsentrasi Kepemilikan (X_2) berpengaruh terhadap Efisiensi Investasi (Y).

H3: Ukuran Perusahaan (X_3) berpengaruh terhadap Efisiensi Investasi (Y).

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan pada bab I sebelumnya, maka peneliti menyimpulkan beberapa tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.
2. Untuk mengetahui konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.
3. Untuk mengetahui ukuran perusahaan berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.
4. Untuk mengetahui konservatisme akuntansi, konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Ruang lingkup penelitian yaitu konservatisme akuntansi, konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan sebagai faktor faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi perusahaan.

C. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, yaitu jenis penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dari fenomena serta hubungan-hubungannya dengan mengumpulkan, mengolah, dan menganalisis data dengan teknik statistik, kemudian mengambil kesimpulan secara umum. Penelitian ini menggunakan 4 variabel yaitu satu variable dependen dan tiga variable independen. Penelitian ini menggunakan aplikasi *Statistical Product and Service Solutions (SPSS) for Windows Version 21* sebagai alat bantu dalam proses penelitian untuk menguji dan menganalisis hipotesis-hipotesis yang dibuat dan membuktikan adanya pengaruh konservatisme akuntansi, konsentrasi kepemilikan, ukuran perusahaan terhadap efisiensi investasi perusahaan.

D. Populasi dan Sampling

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013 – 2016. Dalam penelitian ini menggunakan data panel karena waktu yang digunakan sebanyak 3 tahun yaitu 2014-2016, dimana peneliti membutuhkan data tahun 2013 untuk menghitung efisiensi investasi perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* karena dalam penelitian ini terdapat beberapa kriteria yang harus dipenuhi sebelum suatu sampel dijadikan sebagai objek penelitian.

Adapun kriteria pemilihan sampel yang digunakan yaitu sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016;
- b. Laporan keuangan yang menggunakan mata uang rupiah (Rp);
- c. Laporan keuangan yang dipublikasikan memiliki data yang dibutuhkan dalam penelitian secara periodik;
- d. Laporan keuangan perusahaan yang memiliki akhir tahun fiskal 31 Desember dan telah diaudit oleh auditor independen;
- e. Perusahaan yang memiliki konsentrasi kepemilikan diatas 30%;
- f. Perusahaan yang mengalami laba secara periodik selama tahun 2014-2016.

Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah disebutkan diatas, maka diperoleh sampel sebanyak 39 perusahaan dari 134 perusahaan manufaktur selama periode 2013-2016.

Tabel III.1
Perhitungan Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016	134
2	Laporan keuangan perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah (Rp)	(28)
3	Laporan keuangan yang dipublikasikan tidak memiliki data yang dibutuhkan dalam penelitian secara periodik dari tahun 2013-2014	(25)
4	Laporan keuangan perusahaan yang tidak memiliki akhir tahun fiskal 31 Desember	(2)
5	Perusahaan yang tidak memiliki konsentrasi kepemilikan perusahaan diatas 30%	(10)
6	Perusahaan yang tidak mengalami laba secara periodik selama tahun 2014-2016	(30)
	Jumlah Sampel	39
	Jumlah Observasi (3×39)	117

Sumber : Diolah peneliti (2017)

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen yang digunakan yaitu konservatisme akuntansi (Variabel X_1), konsentrasi kepemilikan (Variabel X_2) dan ukuran perusahaan

(Variabel X_3). Sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu efisiensi investasi (Variabel Y).

1. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel dependen pada penelitian ini adalah Efisiensi Investasi Perusahaan.

a. Definisi Konseptual

Efisiensi investasi dapat diartikan bahwa perusahaan melakukan semua proyek dengan NPV positif.

b. Definisi Operasional

Efisiensi investasi dalam penelitian ini diukur dengan model Biddle et. al (2009) untuk memperkirakan tingkat investasi yang diharapkan perusahaan i pada tahun t berdasarkan peluang pertumbuhan yaitu diukur dengan pertumbuhan penjualan.

$$Investment = \beta_0 + \beta_1 * Sales Growth + \varepsilon$$

Keterangan :

Investment = Ukuran dari total keseluruhan investasi pada aset tetap (mesin, peralatan, kendaraan, tanah, dan gedung)

Sales Growth = Perubahan penjualan perusahaan dari tahun lalu hingga tahun ini

2. Variabel Bebas (*Independent Variabel*)

Pada penelitian ini terdapat tiga variabel independen yang digunakan yaitu:

a. Konservatisme Akuntansi

1) Definisi Konseptual

Konservatisme adalah prinsip dalam pelaporan keuangan yang dimaksudkan untuk mengakui dan mengukur aset dan laba yang dilakukan dengan penuh kehati-hatian oleh karena aktivitas ekonomi dan bisnis yang dilingkupi ketidakpastian.

2) Definisi Operasional

Formula akrual base dari model Givoly dan Hyan (2002) adalah sebagai berikut:

$$C_{it} = NI_{it} - CF_{it}$$

Keterangan :

C_{it} = Tingkat konservatisme

NI_{it} = *Net Income* dikurangi biaya depresiasi

CF_{it} = Arus kas operasi dari kegiatan operasional

b. Konsentrasi Kepemilikan

1) Definisi Konseptual

Konsentrasi kepemilikan adalah penguasaan atas keseluruhan atau sebagian besar kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham dapat memegang kendali atas kebijakan perusahaan dan meningkatkan peran pengawasan pada perusahaan.

2) Definisi Operasional

Konsentrasi kepemilikan dinyatakan dengan persentase kepemilikan terbesar pada perusahaan (Handayani dan Yanto, 2013). Konsentrasi kepemilikan dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut;

$$OC = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham terbesar}}{\text{Total Saham Perusahaan}} \times 100\%$$

c. Ukuran Perusahaan

1) Definisi Konseptual

Ukuran perusahaan adalah sebuah nilai yang mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan.

2) Definisi Operasional

Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}$$

F. Teknik Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis yang digunakan untuk mengukur penelitian ini adalah dengan statistik deskriptif. Statistik deskriptif yaitu pengumpulan data dan digunakan untuk menghitung dan mengukur data tersebut dengan menggunakan nilai rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi. Tujuan analisis ini adalah untuk mengetahui secara ringkas gambaran data

yakni ukuran pemusatan data, ukuran penyebaran data dan kecenderungan suatu gugusan data. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui besarnya variasi dari data-data yang digunakan terhadap nilai rata-rata (Ghazali, 2013)

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah data memenuhi semua asumsi klasik agar regresi dengan metode estimasi *Ordinary Least Square* (OLS) memberikan hasil yang *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Pengujian yang dilakukan adalah uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas (Ghazali, 2013)

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghazali, 2013). Terdapat dua cara yang dapat dilakukan untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan analisis statistik (Ghazali, 2013).

1) Grafik P Plot

Uji normal P Plot dilihat dari titik-titik pada p plot menyebar. Jika menyebar sesuai dengan garis diagonal, maka distribusi data dapat dikatakan normal. Namun, apabila titik-titik menyebar tetapi tidak sesuai dengan garis diagonalnya, maka data dapat dikatakan tidak normal. Uji ini memang cara termudah untuk dilakukan, tetapi

dapat terjadi kesalahan analisis hasil, khususnya bagi ukuran sampel yang kecil (Ghazali, 2013).

2) Uji *Kolmogorov-Smirnov*

Dengan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Kriteria analisis statistik dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) yaitu apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data dikatakan berdistribusi normal, dan apabila sebaliknya nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tidak berdistribusi normal (Ghazali, 2013).

b. Uji Multikolonieritas

Menurut Ghazali (2013) uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai cutoff yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 (Ghazali, 2013).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antarkesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$

(sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghazali, 2013). Autokorelasi lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtut waktu, karena berdasarkan sifatnya, data masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa-masa sebelumnya (Winarno, 2015).

Ada beberapa cara untuk melakukan uji autolorelasi. Dalam penelitian ini digunakan dua cara yaitu:

1) Uji Durbin-Watson (DW-Test)

Untuk mengetahui adanya autokorelasi maka dapat menggunakan Uji Durbin-Watson (DW-Test).

Tabel III.2
Dasar Pengambilan Keputusan

Tolak H_0 → ada korelasi positif	Tidak dapat diputuskan	Tidak menolak H_0 → tidak ada korelasi	Tidak dapat diputuskan	Tolak H_0 → ada korelasi negatif	
0	d_L	d_U	$4-d_U$	$4-d_L$	4

Sumber : Winarno (2015)

Ada atau tidaknya autokorelasi dapat diketahui dari nilai d (koefisien DW) yang digambarkan pada tabel III.2. Dalam membaca tabel Durbin Watson simbol “k” menunjukkan banyaknya variabel bebas dan “n” menunjukkan banyaknya sampel observasi. Pada penelitian ini taraf signifikansi menunjukkan angka 5% dengan $k = 3$ dan $n = 117$. Maka diperoleh $d_L = 1,6462$ dan $d_U = 1,7512$.

2) Uji *Run Test*

Selain itu, *Run test* sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat juga digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau sistematis (Ghazali, 2013).

Kriteria *Run test* yaitu apabila hasil output menunjukkan nilai dengan probabilitas signifikan pada 0,05 maka menandakan bahwa residual tidak random atau terjadi autokorelasi antar nilai residual, dan sebaliknya apabila hasil output menunjukkan nilai dengan probabilitas tidak signifikan pada 0,05 maka menandakan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual .

d. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homokedastisitas atau tidak terjadi Heterokedastisitas (Ghazali, 2013).

Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas, yaitu :

- 1) Melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual yang telah di studentized ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$).

Dasar analisisnya adalah Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

- 2) Uji Glejser

Uji Glejser mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Kriterianya yaitu apabila terdapat variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen maka terjadi heterokedastisitas, dan sebaliknya apabila tidak ada variabel independen yang berpengaruh secara signifikan maka tidak terjadi heterokedastisitas.

3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi adalah suatu analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara variabel dependen dan variabel independen dalam suatu penelitian. Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghazali, 2013).

Menurut Imam Ghazali (2013) bahwa hasil dari analisis regresi berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Koefisien tersebut diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan. Koefisien regresi dihitung dengan dua tujuan sekaligus yaitu meminimumkan penyimpangan antara nilai actual dan nilai estimasi variabel dependen berdasarkan data yang ada (Ghazali, 2013).

Model regresi dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$EI = \alpha + \beta_1 \text{ CON} + \beta_2 \text{ OC} + \beta_3 \text{ SIZE} + \varepsilon$$

Keterangan :

EI = Efisiensi Investasi

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi

CON = Konservatisme Akuntansi

OC = Konsentrasi Kepemilikan

SIZE = Ukuran Perusahaan

e = Error term

4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan;

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dapat menjelaskan variabel terikat. Pengukuran koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen (prediktor) terhadap perubahan variabel dependen. Dari sini akan diketahui seberapa besar variabel dependen akan mampu dijelaskan oleh variabel independennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. (Ghazali, 2013).

b. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen/ terikat (Ghazali, 2013).

Hipotesis yang diuji adalah :

- a. $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = 0$, artinya semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. $H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq 0$, artinya semua variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Cara melakukan uji F adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menguji hipotesis statistik F, pengujian ini melakukan perbandingan antara nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} , dengan kriteria :
 $F_{hitung} > F_{tabel} : H_0$ ditolak dan H_a diterima
 $F_{hitung} < F_{tabel} : H_0$ diterima dan H_a ditolak
- b. Dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$).
 Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis adalah :
 $\alpha < 5\% : H_a$ diterima
 $\alpha > 5\% : H_0$ ditolak

c. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen (EI, CONN, OC, SIZE) dalam menjelaskan variabel dependen (Ardiansyah dan Adnan, 2014).

Hipotesis yang diuji adalah :

- 1) $H_0 : \beta_1 = 0$, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) $H_a : \beta_1 \neq 0$, artinya variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen

Cara melakukan uji t adalah sebagai berikut :

- 1) Menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis yaitu :

$$\alpha. < 5\% = H_0 \text{ diterima}$$

$$\alpha. > 5\% = H_0 \text{ ditolak}$$

- 2) Membandingkan hasil t hitung dengan t tabel, yaitu jika nilai t hitung $>$ nilai t tabel, maka H_0 ditolak yang berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, dan sebaliknya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Pengukuran analisis statistik deskriptif dilakukan terhadap variabel konservatisme akuntansi, konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan efisiensi investasi sebagai variabel dependen. Pengukuran dilakukan dengan aplikasi *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) for Windows Version 21. Analisis statistik deskriptif berkaitan dengan informasi minimum, maximum, mean, dan standar deviasi.

Tabel IV.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EI	117	-.23	.36	.002	.135
CON*	117	-4584964.00	831495.00	-397548.000	841042.000
OC	117	32.00	92.00	58.726	17.306
SIZE	117	25.25	32.15	28.423	1.613
Valid N (listwise)	117				

*Dalam jutaan rupiah

Sumber: SPSS 21, data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan hasil penghitungan analisis statistik deskriptif pada tabel IV.1 terdapat informasi mengenai nilai *minimum*, *maximum*, *mean*, dan standar deviasi dari masing-masing variabel independen dan dependen yang diuji pada penelitian ini. Berikut ini adalah penjelasan analisis deskriptif berdasarkan tabel IV.1.

a) Variabel Dependen

1) Efisiensi Investasi

Variabel efisiensi investasi diukur dengan model regresi oleh Biddle (2009) yaitu nilai residu hasil regresi antara investasi perusahaan pada aset tetap dengan pertumbuhan penjualan perusahaan. Dimana nilai positif mencerminkan perusahaan melakukan *overinvestment*, sedangkan nilai negatif mencerminkan perusahaan melakukan *underinvestment*. Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel IV.1, diperoleh nilai maksimum efisiensi investasi sebesar 0,36 yaitu PT Sido Muncul Tbk. pada tahun 2014 dimana perusahaan mengalami peningkatan aset tetap namun penjualan perusahaan mengalami penurunan. Nilai maksimum efisiensi investasi ini dapat dikatakan bahwa perusahaan masih kurang mampu melakukan investasi secara efisiensi dikarenakan perusahaan memiliki aset tetap yang besar dalam proses operasional perusahaan namun perusahaan tidak mengalami peningkatan penjualan. Hal ini disebabkan karena pada tahun 2014 PT Sido Muncul Tbk. melakukan pembelian atas tanah dengan

pengeluaran yang cukup signifikan yang akan perusahaan gunakan untuk melakukan ekspansi usaha.

Nilai minimum efisiensi investasi sebesar -0,23 yaitu pada PT Pelangi Indah Canindo Tbk. tahun 2014 dimana perusahaan mengalami penurunan aset tetap yang disebabkan oleh penurunan nilai buku aset tetap perusahaan yang berasal dari meningkatnya akumulasi penyusutan aset tetap yang dilakukan perusahaan. Pada tahun tersebut perusahaan tetap membeli beberapa mesin baru untuk kegiatan operasional perusahaan tetapi tidak dalam jumlah yang besar. Namun perusahaan tetap mampu memaksimalkan aset yang dimilikinya sehingga perusahaan tetap mengalami peningkatan penjualan.

Selain itu, hasil rata-rata nilai efisiensi investasi perusahaan manufaktur di Indonesia yaitu sebesar 0,002. Hal ini sudah dapat menggambarkan bahwa banyak perusahaan manufaktur di Indonesia telah melakukan investasi pada aset tetapnya secara efisien yang disebabkan angka tersebut sudah mendekati nilai 0 yang dijadikan penilaian perusahaan melakukan kegiatan efisiensi investasi. Sementara, standar deviasi sebesar 0.135 yang mana nilai tersebut lebih besar dibandingkan nilai rata-rata efisiensi investasi. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa simpangan data pada efisiensi investasi relatif kurang baik dan terdapat cenderung homogen tidak variasi.

b) Variabel Independen

1) Konservatisme Akuntansi

Konservatisme Akuntansi diukur dengan metode akrual base model Givoly Hyan (2002) dengan melihat dari laba bersih dikurang penyusutan kemudian dikurangi arus kas operasi. Bila terjadi nilai minus maka perusahaan menjalankan praktik konservatisme. Semakin besar nilai konservatisme akuntansi sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat konservatisme perusahaan tersebut.

Dari tabel 1V.1 terlihat bahwa nilai tertinggi konservatisme akuntansi adalah 831495 yaitu PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. pada tahun 2014. Hasil yang positif memperlihatkan perusahaan yang memiliki tingkat konservatisme akuntansi yang rendah. Sedangkan nilai minimum berada pada angka -4584964 yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk. pada tahun 2016. Nilai negatif menggambarkan bahwa sebuah perusahaan memiliki tingkat konservatisme akuntansi yang tinggi.

Rata-rata dari data konservatisme peneliti adalah -397548 yang mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan mempraktikkan konservatisme akuntansi. Hal ini sesuai dengan PSAK yang berlaku di Indonesia yang masih terdapat unsur konservatisme akuntansi. Sedangkan, standar deviasi berada pada 841042 yang mana nilai tersebut lebih besar dibandingkan nilai rata-rata

efisiensi investasi. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa simpangan data pada Efisiensi investasi relatif kurang baik dan terdapat cenderung homogen tidak variasi.

2) Konsentrasi Kepemilikan

Konsentrasi Kepemilikan diukur dengan jumlah persentase kepemilikan saham terbesar pada perusahaan. Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel IV.1 diatas diperoleh Nilai maksimum sebesar 92,00 yang dimiliki oleh PT. Akasha Wira International Tbk. pada tahun 2014-2016. Pemegang saham mayoritas pada perusahaan Akasha Wira International yaitu Water Partner Bottling S.A, yaitu perusahaan *joint venture* antara The Coca Cola Company dan Nestle S.A. diakuisisi oleh Sofos Pte. Ltd. yang merupakan perusahaan berbadan hukum Singapura. Sedangkan nilai minimum sebesar 32,00 dimiliki oleh PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk. Pemegang saham terbesar dimiliki oleh PT Indorital Makmur International Tbk yang merupakan salah satu perusahaan ritel yang terdaftar di BEI juga.

Sementara, rata-rata konsentrasi kepemilikan perusahaan sebesar 58,726 pada perusahaan manufaktur dari tahun 2014-2016 dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan pada perusahaan *go public* di Indonesia mayoritas memiliki kepemilikan diatas 50%. Standar deviasi sebesar 17,306 masih lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya sebesar 58.726

menunjukkan simpangan data pada konsentrasi kepemilikan relatif kurang baik dan tidak terdapat variasi dalam konsentrasi kepemilikan pada perusahaan manufaktur.

3) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan nilai logaritma natural dari total aktiva perusahaan. Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel IV.1 diatas diperoleh nilai maksimum sebesar 32,15 dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. pada tahun 2015 dengan kepemilikan assets berjumlah Rp 91.831.526.000.000. Dimana pada tahun ini perusahaan lebih banyak asset lancer perusahaan dibandingkan tahun lainnya. Sedangkan nilai minimum sebesar 25,25 dimiliki oleh PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk. pada tahun 2016 dengan kepemilikan asset sebesar Rp 92.041.274.561. Perusahaan tersebut merupakan perusahaan dengan ukuran perusahaan terkecil yang disebabkan oleh segmen usaha yang masih sempit dibandingkan perusahaan lainnya.

Sedangkan hasil rata-rata ukuran perusahaan sebesar 28,423 atau sebesar Rp 2.227.042.590.000 pada perusahaan manufaktur dari tahun 2014-2016. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur telah memiliki asset perusahaan yang cukup besar. Sementara, standar deviasi sebesar 1,613 masih lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata sebesar 28,4227 menunjukkan simpangan data pada ukuran perusahaan relatif baik

dan terdapat variasi dalam ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur.

B. Pengujian Hipotesis

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh konservatisme akuntansi, konsentrasi kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap efisiensi investasi pada perusahaan manufaktur selama periode tahun 2013-2016. Dalam melakukan pengujian, peneliti menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis.

1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, maka terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang bertujuan untuk memperoleh model regresi yang memiliki hasil tidak bias atau sering disebut dengan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Uji ini dilakukan untuk menganalisis model regresi dapat digunakan sebagai alat prediksi yang baik dan untuk memastikan bahwa model regresi yang dikembangkan untuk menguji hipotesis penelitian ini tidak memiliki masalah. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas.

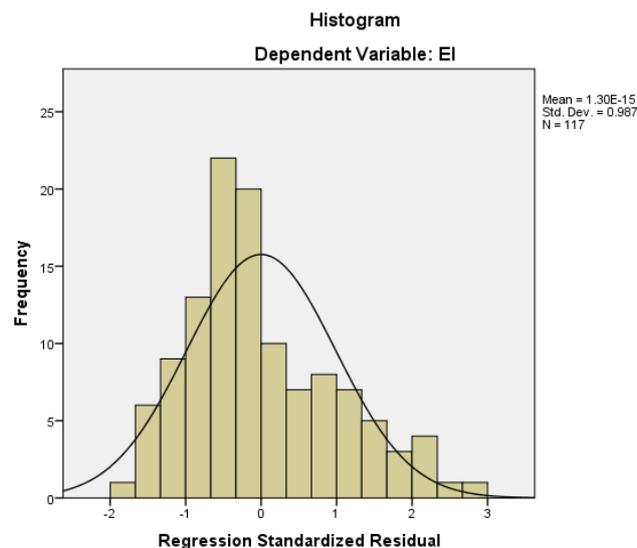
Adapun hasil pengujian asumsi klasik yang dilakukan yaitu sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen dan variable dependen memiliki distribusi data yang normal atau tidak. Model regresi yang baik harus memiliki distribusi data yang normal. Dalam pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan grafik histogram dan grafik P- plot, serta untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat digunakan pula uji *one sample kolmogrov-smirnov*.

1) Grafik Histogram dan P-Plot

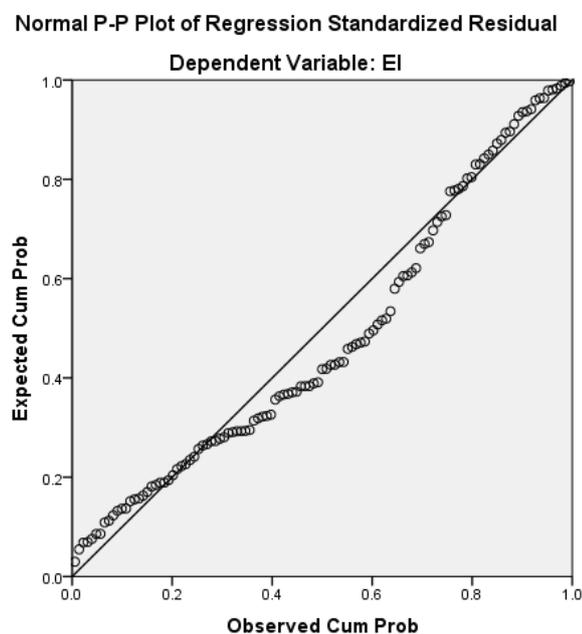
Berdasarkan hasil tersebut, tampilan grafik histogram terlihat seimbang karena tidak melenceng ke salah satu sisi. Data dapat dikatakan berdistribusi normal, jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya.



Gambar IV.1
Uji Normalitas Histogram

Sumber : SPSS 21, data diolah peneliti, 2017

Sedangkan pada grafik P-plot terlihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data normal. Jika titik-titik yang merupakan data dari sampel penelitian ini menjauh dari garis diagonal, maka sebaran data dalam penelitian menunjukkan data tidak memiliki sebaran yang normal.



Gambar IV.2
Uji Normalitas P-plot

Sumber : SPSS 21, data diolah peneliti, 2017

2) Uji *one sample kolmogrov-smirnov*

Uji normalitas lain yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Kriteria analisis statistik dengan Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) yaitu apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data dikatakan berdistribusi normal, dan apabila sebaliknya nilai

signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Adapun hasil Uji Kolmogorov-Smirnov ditunjukkan pada tabel IV.2 sebagai berikut :

Tabel IV.2
Uji Kolmogorov-Smirnov Test
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		117
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.12917697
	Absolute	.117
Most Extreme Differences	Positive	.117
	Negative	-.049
Kolmogorov-Smirnov Z		1.263
Asymp. Sig. (2-tailed)		.082

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : SPSS 21, data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh tabel IV.2, diketahui bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian yang telah dijabarkan terlihat bahwa hasil dari uji normalitas yaitu besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 1.263 dengan nilai signifikansi 0.082. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Setelah dilakukan uji normalitas, maka dilakukan uji multikolinearitas. Uji multikolinearitas bertujuan untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang

baik adalah model yang tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (tidak terjadi multikolinearitas). Model regresi dapat dikatakan tidak memiliki masalah multikolinearitas apabila nilai tolerance $> 0,01$ dan Variance Inflation Factor (VIF) < 10 . Adapun hasil Uji tes *Variance Inflation Factor* (VIF) ditunjukkan pada tabel IV.3 sebagai berikut :

Tabel IV.3
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
CON	.540	1.851
OC	.992	1.008
SIZE	.538	1.858

a. Dependent Variable: EI

Sumber : SPSS 21, data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh tabel IV.3, diketahui bahwa nilai semua variabel memiliki nilai *tolerance* konservatisme akuntansi sebesar 0.540, konsentrasi kepemilikan sebesar 0.992, dan ukuran perusahaan sebesar 0.538 yang artinya bahwa nilai tersebut memiliki nilai $> 0,1$. Sedangkan *variance inflation factor* (VIP) pada variable konservatisme akuntansi sebesar sebesar 1.851, konsentrasi kepemilikan sebesar 1.008, dan ukuran perusahaan sebesar 1.858 yang artinya memiliki nilai VIF < 10 . Maka dapat diambil kesimpulan dari hasil uji multikolinearitas bahwa data tidak memiliki masalah multikolinearitas dan tidak terdapat hubungan

antar ketiga variabel tersebut sehingga hasil pengujian dapat dikatakan reliable atau terpercaya.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah terdapat kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t sebelumnya dalam model regresi. Dalam penelitian ini digunakan dua uji autokorelasi yaitu;

1) Uji Durbin Watson

Hasil pengujian Durbin-Watson dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel IV.4
Uji Durbin Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.285 ^a	.081	.057	.13088	1.998

a. Predictors: (Constant), SIZE, OC, CON

b. Dependent Variable: EI

Sumber : SPSS 21, data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh tabel IV.4, diketahui bahwa nilai koefisien Durbin-Watson sebesar 1,998. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian nilai koefisien Durbin-Watson yang telah dijabarkan pada tabel III.2 yang terlihat bahwa hasil dari uji autokorelasi nilai koefisien 1,998 berada dalam rentang nilai koefisien $dU < dW \leq 4-dU$ yaitu

$1,7512 < 1,998 \leq 2,2488$ yang berarti dapat diambil kesimpulan bahwa data tidak memiliki masalah autokorelasi.

2) *Runs Test*

Kriteria *Run test* yaitu apabila hasil output menunjukkan nilai dengan probabilitas signifikan pada 0,05 maka menandakan bahwa residual tidak random atau terjadi autokorelasi antar nilai residual, dan berlaku sebaliknya. Adapun hasil *Run test* ditunjukkan pada tabel IV.5 sebagai berikut :

Tabel IV.5
Uji Runs Test
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.02723
Cases < Test Value	58
Cases >= Test Value	59
Total Cases	117
Number of Runs	64
Z	.837
Asymp. Sig. (2-tailed)	.403

a. Median

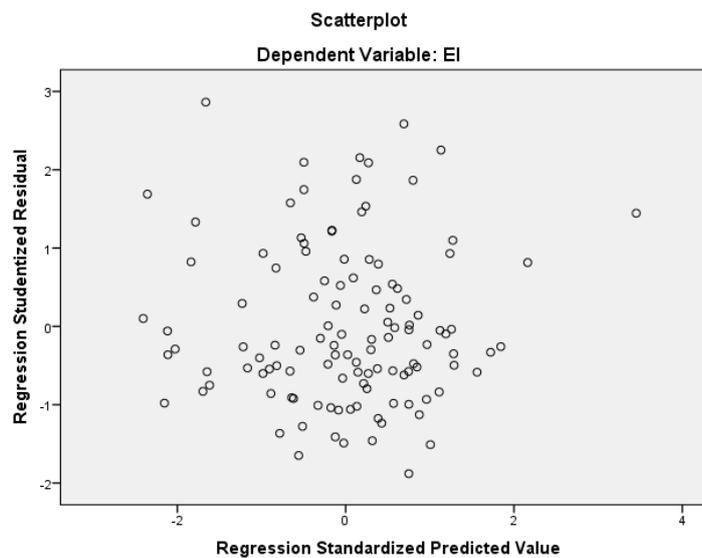
Sumber : SPSS 21, data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan hasil Uji *Run Test* yang ditunjukkan pada tabel IV.5, maka dapat dilihat bahwa nilai Asymp.Sig. (2-tailed) yaitu sebesar 0,403 dan hasil ini menunjukkan nilai yang tidak signifikan pada 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala atau masalah autokorelasi. Dengan demikian berarti data terbebas dari masalah autokorelasi baik menggunakan uji durbin Watson ataupun uji *run test*.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual pengamatan ke pengamatan lainnya. Peneliti menggunakan dua cara untuk menguji heterokedastisitas, yaitu:

1) Scatterplot



Gambar IV.3
Scatterplot

Sumber : SPSS 21, data diolah peneliti, 2017

Dari gambar Scatterplot dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi penyimpangan heterokedastisitas. Hal ini terlihat bahwa tidak adanya suatu pola tertentu yang teratur pada gambar tersebut.

2) Uji Glejser

Uji glejser dilakukan dengan melakukan regresi nilai absolut residual terhadap variabel independennya. Kriterianya yaitu apabila terdapat variabel independen yang signifikan secara

statistik mempengaruhi variabel dependen maka terjadi heterokedastisitas, dan sebaliknya apabila tidak ada variabel independen yang berpengaruh secara signifikan maka tidak terjadi heterokedastisitas. Berikut ini adalah tabel hasil uji glejser

Tabel IV.6
Hasil Uji Glejser
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.211	.170		1.240	.218
1 CON	1.066E-013	.000	.073	.577	.565
OC	.000	.000	-.063	-.676	.501
SIZE	-.003	.006	-.066	-.519	.605

a. Dependent Variable: ABSRES

Sumber : SPSS 21, data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan hasil regresi nilai absolut residual yang ditunjukkan oleh tabel IV.6, dapat dilihat bahwa semua nilai signifikansi masing-masing variabel independen yaitu konservatisme akuntansi sebesar 0,565, konsentrasi kepemilikan sebesar 0,501 dan ukuran perusahaan sebesar 0,605 yang memiliki nilai probabilitas di atas tingkat kepercayaan 5% atau 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

2. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui koefisien regresi yang akan menentukan hipotesis pada penelitian ini diterima atau ditolak dan untuk melihat besarnya pengaruh dari variabel independen yaitu Efisiensi Investasi (EI) terhadap variabel dependen yaitu Konservatisme Akuntansi (CON), Konsentrasi Kepemilikan (OC) dan Ukuran Perusahaan (SIZE). Dengan metode regresi linier, maka hasilnya adalah:

Tabel IV.7
Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	-.857	.292	
1 CON	1.495E-013	.000	.309
OC	-0.000246	.001	-.032
SIZE	.031	.010	.376

a. Dependent Variable: EI

Sumber : SPSS 21, data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh tabel IV.7, maka persamaan regresi linier ganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$EI = -0,857 + 0,0000000000001495 (CON) - 0,000246 (OC) + 0.031(SIZE) + \varepsilon$$

Keterangan :

EI = Efisiensi Investasi

CON = Konservatisme Akuntansi

OC = Konsentrasi Kepemilikan

SIZE = Ukuran Perusahaan

ϵ = *Error term*

Dari persamaan regresi linier ganda yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Konstanta sebesar -0,857 menunjukkan bahwa efisiensi investasi akan bernilai -0,857 yang akan menjelaskan bahwa jika variabel konservatisme akuntansi, konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan bernilai konstan atau 0, maka efisiensi investasi akan turun sebesar 0,857.
- b) Koefisien regresi untuk konservatisme akuntansi (CON) adalah sebesar 0,0000000000001495 yang artinya bahwa konservatisme akuntansi (CON) berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi (EI). Hal ini menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi (CON) naik satu satuan dalam bentuk rupiah, dengan asumsi variabel lain tetap sama maka akan meningkatkan efisiensi investasi (EI) sebesar 0,0000000000001495

- c) Koefisien konsentrasi kepemilikan (OC) sebesar $-0,000246$ menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan (OC) berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi (EI). Hal ini menggambarkan bahwa jika konsentrasi kepemilikan naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan efisiensi investasi sebesar $0,000246$
- d) Koefisien ukuran perusahaan (SIZE) sebesar $0,031$ menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi (EI). Hal ini menggambarkan bahwa jika ukuran perusahaan naik satu satuan dalam bentuk rupiah, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan efisiensi investasi sebesar $0,031$.

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan tiga uji, yaitu Uji Koefisien Determinasi (R^2), Uji Statistik F dan Uji Statistik t,

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen untuk menerangkan variabel dependen. Pengujian koefisien determinasi (R^2) dilakukan dengan menggunakan *Adjusted R-Squared* pada persamaan regresi. Nilai R^2 yang semakin besar atau mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi

variabel dependen. Adapun hasil uji koefisien determinasi (R^2) ditunjukkan pada tabel IV.8 sebagai berikut :

Tabel IV.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.285 ^a	.081	.057	.13088

a. Predictors: (Constant), SIZE, OC, CON

b. Dependent Variable: EI

Sumber : SPSS 21, data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh tabel IV.8, diperoleh hasil R^2 (*R Square*) sebesar 0,081 atau 8,1%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen yaitu konservatisme akuntansi dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu efisiensi investasi sebesar 8,1%. Sedangkan sisanya yaitu 91,9% dapat dipengaruhi oleh oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Sedangkan hasil *Adjusted R²* adalah nilai *R Square* yang telah disesuaikan, nilai ini selalu lebih kecil dari *R Square* dan angka ini bias memiliki nilai negatif. Dalam penelitian ini nilai *Adjusted R²* sebesar 0,057 atau 5,7%. Hal ini berarti bahwa 5,7% dari efisiensi investasi dipengaruhi dan dapat dijelaskan oleh variabel independen. Sedangkan 94,3% lainnya dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya diluar model regresi. Menurut Santoso (2001) bahwa untuk regresi

dengan lebih dari dua variabel bebas digunakan nilai *Adjusted R²* sebagai koefisien determinasi.

Sedangkan Standard Error of the Estimate adalah suatu ukuran banyaknya kesalahan model regresi dalam memprediksi nilai variabel dependen. Pada hasil regresi ini didapat nilai 0.13088 satuan, dimana hal ini berarti banyaknya kesalahan dalam memprediksi efisiensi investasi sebesar 0.13088. Jika standard error of the estimate kurang dari standar deviasi variabel dependen, maka model regresi semakin baik dalam memprediksi variabel dependen.

b. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen/ terikat. Untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen berpengaruh secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel dependen dalam model regresi, dengan menggunakan kriteria pengujian apabila ($F_{hitung} > F_{tabel}$) atau ($\alpha < 0,05$) maka variabel independen berpengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Dengan derajat kepercayaan 5%, df 1 (jumlah variabel-1) = 3, dan df 2 (n-k-1) atau $117-3-1 = 113$ (n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel independen), hasil diperoleh untuk F_{tabel} sebesar 2,68.

Adapun hasil uji signifikansi simultan (Uji F) yang tunjukkan pada tabel IV.9 sebagai berikut :

Tabel IV.9
Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.171	3	.057	3.328	.022^b
1 Residual	1.936	113	.017		
Total	2.107	116			

a. Dependent Variable: EI

b. Predictors: (Constant), SIZE, OC, CON

Sumber : SPSS 21, data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan hasil uji F yang ditunjukkan dalam tabel IV.9 diatas, F hitung sebesar 3,328 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,022^b. Hal ini menunjukkan bahwa F hitung lebih besar daripada F tabel (3,258 > 2,68) dengan nilai signifikansi (0,022^b<0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen (konservatisme akuntansi, konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan) secara bersama-sama atau simultan dapat berpengaruh terhadap variabel dependen (Efisiensi Investasi).

c. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen (CON, OC, SIZE) dalam menjelaskan variabel dependen. Pengujian uji t dilakukan dengan menggunakan kriteria berdasarkan perbandingan nilai t-statistik (t_{hitung}) dari masing-masing koefisien variabel independen terhadap nilai t_{tabel} dan juga berdasarkan signifikansi (α).

Untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dengan

menggunakan kriteria pengujian apabila ($t_{hitung} > t_{tabel}$) atau ($\alpha < 0,05$) maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, df ($n-k-1$) yang dihasilkan sebesar 113 ($117-3-1$), dimana n sebesar 117 adalah jumlah observasi dan $k = 3$ adalah jumlah variabel independen. Dengan nilai df 113 dan signifikansi sebesar 0,05, maka nilai t_{tabel} *two tail* adalah 1,658. Adapun hasil pengujian uji t pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel IV.10 sebagai berikut:

Tabel IV.10
Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.857	.292		-2.934	.004
¹ CON	1.495E-013	.000	.309	2.516	.013
OC	.000	.001	-.032	-.348	.728
SIZE	.031	.010	.376	3.062	.003

a. Dependent Variable: EI

Sumber : SPSS 21, data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh tabel IV.10, maka dapat dijelaskan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sesuai dengan hipotesis-hipotesis yang telah disebutkan dalam Bab II. Berikut merupakan penjelasan pengujian hipotesis-hipotesis tersebut:

1) Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini menyatakan bahwa Konservatisme Akuntansi (X1) berpengaruh terhadap Efisiensi Investasi (Y). Pada tabel IV.10 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel Konservatisme Akuntansi sebesar 0,013. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Artinya, variabel ini memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu efisiensi investasi. Nilai t_{hitung} yang dihasilkan adalah sebesar 2.516. Nilai ini lebih besar dari t_{tabel} yaitu sebesar 1,658. Sehingga dapat disimpulkan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh positif signifikan terhadap efisiensi investasi.

2) Pengujian Hipotesis 2

Hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan (X2) berpengaruh terhadap efisiensi investasi (Y). Pada tabel IV.10 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel konsentrasi kepemilikan sebesar 0,728. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Artinya, variabel ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu efisiensi investasi. Nilai t_{hitung} yang dihasilkan adalah sebesar -0,348. Nilai ini lebih kecil dari t_{tabel} yaitu 1,658. Sehingga dapat disimpulkan bahwa konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

3) Pengujian Hipotesis 3

Hipotesis ketiga yang diajukan pada penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan (X3) berpengaruh terhadap efisiensi investasi (Y). Pada tabel IV.10 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan sebesar 0,003. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Artinya, variabel ini memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu efisiensi investasi. Nilai t_{hitung} yang dihasilkan adalah sebesar 3.062. Nilai ini lebih besar dari t_{tabel} yaitu 1,658. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan hasil pengujian, hal ini didukung oleh teori agensi yang dapat mengakibatkan asimetri informasi antara agen dan prinsipal. Konservatisme akuntansi dapat mengurangi konflik agensi antara agen dan prinsipal dengan mengurangi asimetri informasi yang terjadi. Selain itu konservatisme akuntansi dapat meningkatkan *cash flows*, menjaga perusahaan agar terhindar dari *under* investasi dan menjaga stabilitas perusahaan untuk mengontrol kebijakan investasi. Semakin tinggi tingkat konservatisme sebuah perusahaan, maka

perusahaan akan semakin meningkatkan perusahaan untuk melakukan efisiensi investasi.

Konservatisme terus berlanjut dalam praktik akuntansi dunia dan berangsur-angsur meningkat sejak beberapa dekade dan bahkan sudah seperti mendarah daging dalam peraturan standard laporan keuangan perusahaan. Dalam studi ini menjelaskan konservatisme akuntansi dalam efisiensi investasi perusahaan pada asset tetap untuk kegiatan operasional perusahaan. Konservatisme akuntansi umumnya dikenal dengan mengenali biaya dan kewajiban perusahaan pada waktu yang tepat daripada mengenali pendapatan dan aset hanya dapat diverifikasi. Konservatisme bermanfaat bagi perusahaan dengan keputusan investasi, mengurangi biaya modal, memperbaiki tata kelola perusahaan, mengurangi konflik biaya agensi dan sebagai hasilnya meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa konservatisme meningkatkan efisiensi investasi perusahaan manufaktur. Seperti pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. pada tahun 2016 yang memiliki tingkat konservatisme tertinggi diantara semua sampel perusahaan dalam penelitian ini memiliki tingkat efisiensi sebesar $-0,078$, dimana angka tersebut masih jauh dibawah nilai minimum efisiensi investasi sebesar $-0,23$ dan mendekati angka 0. Sehingga dapat disimpulkan bahwa PT Indofood Sukses Makmur Tbk. mengalami efisiensi investasi perusahaan. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat

konservatisme yang rendah yaitu PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. pada tahun 2014 memiliki tingkat efisiensi sebesar 0,311 dimana angka tersebut mendekati nilai maksimum efisiensi investasi sebesar 0,36 dimana perusahaan mengalami *over* investasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. belum mampu atau belum memperhatikan kegiatan perusahaan dalam melakukan efisiensi investasi dengan baik.

Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Razzaq (2016) bahwa terdapat hubungan positif antara konservatisme akuntansi dengan efisiensi investasi pada seluruh perusahaan di China selama tahun 2002-2013 yang terdaftar di Shenzhen and Shanghai stock exchanges. Penelitian Lalbar (2012) juga menyebutkan bahwa terdapat hubungan positif antara konservatisme akuntansi dan efisiensi investasi pada perusahaan di Tehran Stock Exchange selama tahun 2005-2009. Selain itu oleh Garcia (2015) dan Cho (2016) bahwa terdapat hubungan negatif antara konservatisme dengan under/over investasi yang dilakukan perusahaan di Amerika dan Korea.

Saat ini, PSAK yang digunakan di Indonesia sudah merupakan hasil dari konvergensi IFRS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa konvergensi IFRS berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Januarsi dan Hartanto (2013) yang mengatakan bahwa konvergensi IFRS berpengaruh positif terhadap konservatisme akuntansi secara signifikan. Penelitian tersebut

memberikan koefesien sebesar 0.017 sehingga jika konvergensi IFRS bertambah maka akan meningkatkan konservatisme akuntansi. Hal ini, sesuai dengan teori dalam Bab II bahwa dalam PSAK yang diterapkan di Indonesia masih mengandung unsur-unsur perusahaan melakukan tindakan konservatisme akuntansi.

2. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan hasil pengujian bahwa konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Terdapat hal yang dapat menjadi alasan mengapa konsentrasi kepemilikan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi. Alasan pertama yaitu dikarenakan rata-rata pemegang saham mayoritas pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian ini adalah institusi yang merupakan induk perusahaan atau memiliki hubungan operasional yang erat dengan perusahaan. Hal ini terlihat dari beberapa data observasi perusahaan sampel. Hubungan tersebut menyebabkan mereka kurang memperhatikan kebijakan investasi yang dilakukan secara efisiensi, melainkan lebih mementingkan bahwa kegiatan operasional dapat berjalan dengan lancar dan kinerja keuangan perusahaan baik.

Selain itu, alasan yang kedua yaitu pada penelitian ini digunakan pengukuran yang berbeda dari penelitian sebelumnya. Dimana pada penelitian sebelumnya, konsentrasi kepemilikan diukur menggunakan bentuk *herfindahl index*. Dimana pengukuran tersebut

jarang digunakan dalam penelitian di Indonesia untuk menghitung tingkat konsentrasi kepemilikan pada perusahaan di Indonesia. Namun cenderung sering digunakan untuk menghitung konsentrasi kepemilikan di Negara-negara seperti Amerika. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan bentuk pengukuran jumlah pengukuran saham terbesar dibagi oleh jumlah seluruh saham yang diterbitkan oleh perusahaan.

Pada PT. Akasha Wira International Tbk. yang memiliki konsentrasi kepemilikan terbesar dibandingkan perusahaan lainnya sebesar 92%. Pemegang saham mayoritas pada perusahaan Akasha Wira International yaitu Water Partner Bottling S.A, yaitu perusahaan *joint venture* antara The Coca Cola Company dan Nestle S.A. diakuisisi oleh Sofos Pte. Ltd yang merupakan perusahaan berbadan hukum Singapura. Begitu pula dengan PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk. Pemegang saham terbesar sebesar 32% yang dimiliki oleh PT Indorital Makmur International Tbk yang merupakan salah satu perusahaan ritel yang terdaftar di BEI juga.

Kemudian, sampel penelitian merupakan perusahaan yang telah *go publik*. Oleh karena itu, pemegang saham mayoritas tidak terlalu berpengaruh terhadap kebijakan investasi perusahaan. Pada hakikatnya, perusahaan memiliki tanggungjawab akan profit yang dihasilkan untuk menjaga hubungan yang baik dengan seluruh

pemegang saham agar mereka tetap mempertahankan modalnya di perusahaan dan tentunya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa Indonesia yang merupakan salah satu negara berkembang dengan kepemilikan konsentrasi pada pemegang saham pada perusahaan *go public*nya tidak memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi sesuai dengan hasil uji statistik t yang dihasilkan dalam penelitian ini. Hal ini dikarenakan pemegang saham tidak mempertimbangkan keputusan investasi perusahaan yang dilakukan perusahaan.

Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Salami (2011) dimana dalam penelitian tersebut menghasilkan adanya hubungan positif antara konsentrasi kepemilikan saham terhadap efisiensi investasi pada perusahaan di Ghana. Selain itu, berbeda pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Jianhui (2010) dimana pemegang saham tertinggi berpengaruh dalam keputusan *overinvestment*.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Efisiensi Investasi

Berdasarkan hasil pengujian, hasil penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap efisiensi investasi, dimana ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang menentukan tingkat investasi yang dilakukan perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan yang digambarkan oleh jumlah asset yang besar, sehingga perusahaan akan lebih memperhatikan investasi yang akan

dilakukannya dalam bentuk aset tetap yang merupakan investasi jangka panjang perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Pada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan terbesar yaitu sebesar 32,15 dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. pada tahun 2015 dengan kepemilikan assets berjumlah Rp 91.831.526.000.000 memiliki nilai efisiensi investasi sebesar 0,035. Dimana angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar melakukan keputusan investasi yang efisien. Perusahaan ini pada tahun tersebut memiliki lebih banyak asset lancar perusahaan dibandingkan tahun lainnya.

Sedangkan ukuran perusahaan terkecil yaitu sebesar 25,25 dimiliki oleh PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk. pada tahun 2016 dengan kepemilikan asset sebesar Rp 92.041.274.561. Perusahaan tersebut merupakan perusahaan dengan ukuran perusahaan terkecil yang disebabkan oleh segmen usaha yang masih sempit dibandingkan perusahaan lainnya memiliki nilai efisiensi investasi sebesar -0,0124. Dimana angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang berukuran kecil memiliki tingkat efisiensi investasi yang rendah dibandingkan perusahaan besar.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan semakin memperhatikan kegiatan investasi yang dilakukan. Oleh karena itu, perusahaan besar memiliki tingkat efisiensi yang tinggi dibandingkan perusahaan kecil yang

cenderung tidak memperhatikan kegiatan investasi yang dilakukannya. Hal ini disebabkan oleh perusahaan besar yang memiliki tanggung jawab kepada pemegang saham atas setiap kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan sehingga tidak mengecewakan pemegang saham yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ramadhani (2014) bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh konservatisme akuntansi, konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan terhadap efisiensi investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesias tahun 2014-2016. Berdasarkan pembahasan hasil pada bab sebelumnya, disimpulkan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi perusahaan. Perusahaan yang cenderung melakukan praktik konservatisme akuntansi akan mengutamakan prinsip kehati-hatian dalam melakukan investasi yang dilakukan perusahaan, sehingga perusahaan akan terhindar dari tindakan *over/under* investasi.

Ukuran perusahaan pun berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi. Hal ini disebabkan bahwa semakin besar suatu perusahaan, maka semakin besar tanggung jawab perusahaan dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu perusahaan yang besar cenderung mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan investasi, sehingga investasi menjadi efisien. Sedangkan konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa mayoritas pemegang saham pada perusahaan yang dijadikan sampel merupakan anak perusahaan asing, sehingga perusahaan tidak terlalu memperhatikan kegiatan investasi perusahaan, selain itu proxy yang digunakan pun berbeda dengan penelitian

yang sebelumnya sehingga hal ini dapat menyebabkan tidak adanya pengaruh antara konsentrasi kepemilikan dengan efisiensi investasi.

B. Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa implikasi pada penelitian ini, yaitu :

1. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh signifikan positif terhadap efisiensi investasi mengimplikasikan bahwa salah satu praktik akuntansi yang menjadi pro kontra dalam akuntansi memberikan dampak positif dalam melakukan keputusan investasi yang efisien sehingga perusahaan tidak mengalami *over/under* investasi.
2. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap efisiensi investasi mengimplikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan semakin hati-hati dalam melakukan investasi. Hal ini dapat menjadi salah satu pertimbangan oleh investor dalam melakukan investasi terhadap perusahaan yang besar.

C. Saran

Berdasarkan pebelitian yang dilakukan, peneliti memiliki beberapa keterbatasan, antara lain :

1. Jumlah sampel yang ada pada penelitian ini sebatas 39 perusahaan dari tahun 2013-2016 sehingga hasil penelitian ini belum mewakili dan menggambarkan keadaan perusahaan manufaktur yang sesungguhnya.
2. Peneliti dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel independen konservatisme akuntansi, konsentrasi kepemilikan dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang ada, maka saran yang dapat diberikan diberikan yaitu;

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah atau menggunakan perusahaan sector lainnya selain sector manufaktur atau menggunakan seluruh perusahaan di Bursa Efek Indonesia
2. Diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk memperdalam penelitian mengenai efisiensi investasi karena penelitian ini masih jarang dilakukan di Indonesia.
3. Karena hasil *Adjusted R Square* masih sangat kecil, diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk menambah variabel-variabel lain yang memungkinkan digunakan dalam penelitian seperti *free cash flow* perusahaan, profitabilitas, risiko investasi, atau likuiditas perusahaan. Selain itu dapat pula menggunakan proxy lainnya selain proxy pada penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500 . *The Journal of Finance VOL. LVIII, NO. 3* .
- Ant. (2016). *Efisiensi Modal Investasi Pertamina*. Jakarta: Media Indonesia. Dipetik Maret 16, 2016, dari <http://mediaindonesia.com/news/read/81360/efisiensi-modal-investasi-pertamina/2016-12-07#sthash.KbIW0Xz7.dpuf>
- Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 112-131.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Britama. (2017). *Efisiensi, CPGP menjual beberapa aset*. Jakarta: Britama. Dipetik Maret 16, 2017, dari <http://www.britama.com/index.php/2017/01/efisiensi-cpgt-menjual-beberapa-aset/>
- Chaganti, R., & Damanpour, F. (1991). Institutional Ownership, Capital Structure, and Firm Performance. *Strategic Management Journal Vol. 12, No. 7*, 479-491.
- Chaganti, R., & Damanpour, F. (1991). Institutional Ownership, Capital Structure, and Firm Performance. *Strategic Management Journal 12(7)*, 479-491.
- Chen, X. D., & Huang, D. (2007). Corporate Governance and Conservatism. *Securities Market Herald*, 10-17.
- Cho, J., & Choi, W.-W. (2016). Accounting Conservatism and Firm Investment Decisions. *The Journal of Applied Business Research Vol. 32 No. 4*.
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. (2000). The separation of ownership and control in East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics* 58, 81-112.
- Dede, & Ramad. (2017). *Aset BUMN Akan di Optimalkan Demi Efisiensi*. Jakarta: Kontan News. Dipetik Maret 16, 2017, dari <http://industri.kontan.co.id/news/aset-bumn-akan-dioptimalkan-demi-efisiensi>

- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, Vol. 14, No. 1, 57-74.
- Fama, E. F. (1978). The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of Its Security Holders. *The American Economic Review*, 272-284.
- Garcia, B., Garcia, J. M., & Penalpa, F. (2015). Accounting Conservatism and Firm Investment Efficiency. *Journal of Accounting and Economic* ISSN:1988-7736.
- Ghazali, P. D. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Yogyakarta: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gilson, R. J., & Gordon, J. N. (2003). Controlling controlling shareholders. *University of Pennsylvania Law Review*, 785-843.
- Gomariz, F. C., & Ballesta, J. P. (2013). Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency. *Journal of Banking and Finance*.
- Guay, W., & Verrecchia. (2007). Conservative disclosure. *Working Paper*.
- Gul, F. A., Kim, J.-B., & Qiu, A. A. (2010). Ownership concentration, foreign shareholding, audit quality, and stock price synchronicity: evidence from China. *Journal Financial Economics*, 425–442.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Haming, M., & Basalamah, S. (2010). *Studi Kelayakan Investasi Proyek & Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Handayani, B. D., & Yanto, H. (September 2013). Determinan Pengungkapan Enterprise Risk Management. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 17, No. 3, 333-342.
- Hardiyani, Y. (2016). *Bukit Asam (PTBA) Bidik Efisiensi Rp4 Triliun*. Jakarta: Finansial Bisnis. Dipetik Maret 16, 2017, dari <http://finansial.bisnis.com/read/20160908/309/582605/bukit-asam-ptba-bidik-efisiensi-rp4-triliun>
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and The Capital Markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics* 31 , 405–440.
- Indrastiti, N. (2017). *Efisiensi, TINS cetak laba bersih Rp 50,65 Miliar*. Jakarta: Investasi Kontan. Dipetik Maret 2017, 16, dari <http://investasi.kontan.co.id/news/efisiensi-tins-cetak-laba-bersih-rp-5065-miliar>

- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 51-82.
- Jiahui, J., & Yunyun, L. (2010). Ownership structure and investment efficiency. *International Conference on Future Information Technology and Management Engineering*.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & JR, D. F. (2008). *Manajemen Keuangan Edisi 10 Jilid 1*. Jakarta: PT Indeks.
- Kothari, S. P., Ramanna, K., & Skinner, D. J. (2010). Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting. *Journal of accounting and economics*, 246-286.
- Lalbar, A., Ghaemmaghami, M., Pourmansoor, M. H., & Karamall, M. (2012). A Study of The Relationship Between Accounting Conservatism and Investment Efficiency in Tehran Stock Exchange. *Journa of Basic and Applied Scientific Research Vol.2 No. 6 ISSN 2090-5304*, 5719-5725.
- Lambert, R., Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2007). Accounting information, disclosure and the cost of capital. *Journal of Accounting Research, Volume 45*, 385-420.
- Messier, W. F., Glover, S. M., & Prawitt, D. F. (2014). *Jasa Audit dan Assurance*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nayazri, G. M. (2016). *Toyota Lakukan Efisiensi Besar-besaran*. Jakarta: Kompas. Dipetik Maret 16, 2017, dari <http://otomotif.kompas.com/read/2016/07/10/090100815/Toyota.Lakukan.Efisiensi.Besar-besaran>
- Nuryaman. (2009). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Sukarela. *Jumal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Volume 6 - Nomor 1*, 89 -116.
- Porta, R. L., Lopez-De-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around The World. *Journal of Finance* 54, 471-517.
- Purba, M. P. (2010). IFRS Konvergensi dan Kendala Aplikasinya di Indonesia. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Ramadhani, Z. I., & Adhariani, D. (2014). Pengaruh Keberagaman Gender Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Efisiensi Investasi. *Jurnal Universitas Indonesia*.

- Razzaq, N., Rui, Z., & Donghua, Z. (2016). Accounting Conservatism Alleviates Firm's Investment Efficiency : An Evidence from China. *International Journal of Business and Economics Research*, 85-94.
- Razzaq, N., Rui, Z., & Donghua, Z. (2016). Accounting Conservatism Alleviates Firm's Investment Efficiency: An Evidence from China. *International Journal of Business and Economics Research Vol. 5 No. 4 ISSN 2328-7543*, 85-94.
- Riahi, A., & Belkaoui. (2006). *Accounting Theory Edisi 5*. Jakarta: Salemba Empat.
- Richardson, S. (2006). Over-investment of free cash flow. *Rev Acc Stud 11*; DOI 10.1007/s11142-006-9012-1, 159-189.
- Sadono, S. (2004). *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Salami, K. A. (2011). Analysis of the Relationship between Share Ownership Structure, Corporate Governance Structure, and Corporate Investment Efficiency, using GSE Market Data. *Journal of Accounting and Finance Vol. 11*.
- Saragih, F. A. (2015). *Honda Tambah Investasi Rp500 Miliar Demi Efisiensi*. Jakarta: Kompas. Dipetik Maret 16, 2017, dari <http://otomotif.kompas.com/read/2015/09/30/123531015/Honda.Tambah.Investasi.Rp.500.miliar.demi.Efisiensi>
- Sari, L. I., & Suaryana, I. G. (2014). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan Pada Efisiensi Investasi Perusahaan Pertambangan. *E Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Savitri, E. (2016). *Konservatisme Akuntansi*. Yogyakarta: Pustaka Sahila .
- Sawir, A. (2004). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama.
- Sudarmadji, A. M., & Sularto, L. (2007). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil) Vol. 2 ISSN 1858-2559*.
- Taman, A., & Nugroho, B. A. (2011). Determinan Kualitas Implementasi Corporate Governance pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2008. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia, Vol. IX. No. 1*, 1 - 23.

- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFU UGM.
- Tao, M. (2014). Accounting conservatism and corporate investments: a review of the literature. *Working Paper*.
- Tjager, I. N. (2003). *Corporate Governance : Tantangan dan Kesempatan bagi komunitas bisnis Indonesia*. Jakarta: Prenhallindo.
- Verdi, R. S. (2006). Financial Reporting Quality and Investment Efficiency. *Paper SSRN*.
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Wijaya, A. L. (2012). Pengukuran Konservatisme Akuntansi : Sebuah Literatur Review. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan, Volume 1, Nomor 1, Oktober*, 100-105.

LAMPIRAN - LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Daftar Sampel Penelitian

NO	KODE	PERUSAHAAN
Semen		
1	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk
2	SMGR	PT. Semen Gresik Tbk
Keramik, Porselen & Kaca		
3	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk
4	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk
Logam & Sejenisnya		
5	INAI	PT. Indal Aluminium Industry Tbk
6	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk
7	PICO	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk
Kimia		
8	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk
9	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk
10	EKAD	PT. Ekadharna International Tbk
Plastik & Kemasan		
11	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk
12	IGAR	PT. Champion Pasific Indonesia Tbk
Ternak		
13	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk
14	JPFA	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk
Pulp & Kertas		
15	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk
Automotif & Komponen		
16	INDS	PT. Indospring Tbk
17	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
Tekstil & Garment		
18	RICY	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk

19	TRIS	PT. Trisula International Tbk
20	UNIT	PT. Nusantara Inti Corpora Tbk
Alas Kaki		
21	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk
22	BIMA	PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk
Kabel		
23	KBLI	PT. KMI Wire and Cable Tbk
Makanan & Minuman		
24	ADES	PT. Akasha Wira International Tbk
25	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
26	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
27	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
28	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk
29	STTP	PT. Siantar Top Tbk
30	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
Farmasi		
31	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
32	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
33	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk
34	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
35	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk
36	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk
Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga		
37	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk
38	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk
Peralatan Rumah Tangga		
39	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk

Sumber : Data diolah peneliti (2017)

LAMPIRAN 2

Pengukuran Efisiensi Investasi

Kode	Investment	Sales	Residu
INTP14	0,305	0,070	0,192
INTP15	0,121	-0,110	0,076
INTP16	0,060	-0,137	0,025
SMGR14	0,072	0,101	-0,053
SMGR15	0,197	-0,001	0,111
SMGR16	0,226	-0,030	0,150
AMFG14	0,036	0,142	-0,104
AMFG15	0,160	-0,002	0,074
AMFG16	0,060	0,016	-0,033
TOTO14	0,444	0,200	0,283
TOTO15	0,078	0,110	-0,050
TOTO16	0,008	-0,092	-0,044
INAI14	0,229	0,457	-0,029
INAI15	0,555	0,483	0,286
INAI16	0,035	-0,072	-0,025
LMSH14	0,180	-0,028	0,104
LMSH15	0,011	-0,299	0,037
LMSH16	0,356	-0,096	0,305
PICO14	-0,141	0,014	-0,233
PICO15	-0,052	0,007	-0,141
PICO16	-0,093	0,011	-0,183
BUDI14	0,164	-0,111	0,120
BUDI15	0,135	0,041	0,033
BUDI16	0,035	0,037	-0,066
DPNS14	0,083	0,011	-0,007
DPNS15	-0,031	-0,108	-0,078

DPNS16	-0,032	-0,021	-0,111
EKAD14	0,123	0,258	-0,061
EKAD15	0,001	0,009	-0,089
EKAD16	0,268	0,070	0,155
AKPI14	0,065	0,170	-0,085
AKPI15	0,373	0,037	0,273
AKPI16	-0,041	0,015	-0,133
IGAR14	0,029	0,147	-0,113
IGAR15	0,141	-0,082	0,085
IGAR16	0,056	0,170	-0,094
CPIN14	0,449	0,136	0,311
CPIN15	0,182	0,026	0,085
CPIN16	-0,007	0,279	-0,198
JPFA14	0,207	0,142	0,067
JPFA15	0,066	0,023	-0,029
JPFA16	0,103	0,082	-0,014
FASW14	-0,016	0,100	-0,140
FASW15	0,241	-0,091	0,188
FASW16	0,276	0,184	0,120
INDS14	0,175	0,097	0,052
INDS15	0,138	-0,111	0,093
INDS16	-0,060	-0,014	-0,141
SMSM14	0,000	0,105	-0,126
SMSM15	0,311	0,065	0,200
SMSM16	-0,079	0,027	-0,176
RICY14	0,196	0,204	0,033
RICY15	0,058	-0,063	-0,005
RICY16	-0,016	0,099	-0,140
TRIS14	0,288	0,052	0,182
TRIS15	0,046	0,151	-0,097
TRIS16	0,047	0,049	-0,058

UNIT14	-0,054	0,006	-0,143
UNIT15	-0,060	0,154	-0,205
UNIT16	-0,061	-0,120	-0,103
BATA14	0,167	0,118	0,036
BATA15	-0,045	0,020	-0,139
BATA16	-0,065	-0,028	-0,141
BIMA14	-0,016	0,027	-0,112
BIMA15	-0,084	-0,224	-0,086
BIMA16	-0,122	-0,226	-0,124
KBLI14	0,046	-0,073	-0,013
KBLI15	0,255	0,117	0,124
KBLI16	0,015	0,056	-0,092
ADES14	0,210	0,152	0,066
ADES15	0,398	0,157	0,252
ADES16	0,316	0,325	0,107
DLTA14	0,220	0,055	0,113
DLTA15	-0,079	-0,255	-0,069
DLTA16	-0,086	0,054	-0,193
ICBP14	0,199	0,196	0,039
ICBP15	0,114	0,057	0,006
ICBP16	0,085	0,086	-0,034
INDF14	-0,011	0,143	-0,152
INDF15	0,124	0,007	0,035
INDF16	0,024	0,042	-0,078
ROTI14	0,429	0,249	0,249
ROTI15	0,078	0,156	-0,068
ROTI16	0,012	0,160	-0,135
STTP14	0,139	0,281	-0,053
STTP15	0,143	0,172	-0,008
STTP16	0,127	0,033	0,028
ULTJ14	0,039	0,132	-0,098

ULTJ15	0,136	0,122	0,003
ULTJ16	-0,102	0,066	-0,214
KAEF14	0,126	0,040	0,025
KAEF15	0,167	0,075	0,053
KAEF16	0,493	0,196	0,333
KLBF14	0,164	0,085	0,045
KLBF15	0,136	0,030	0,038
KLBF16	0,157	0,083	0,039
MERK14	0,321	0,071	0,207
MERK15	0,265	0,139	0,127
MERK16	0,173	0,052	0,067
SIDO14	0,422	-0,074	0,363
SIDO15	0,178	0,009	0,088
SIDO16	0,093	0,155	-0,052
PYFA14	-0,060	0,025	-0,156
PYFA15	-0,090	-0,020	-0,169
PYFA16	-0,050	-0,004	-0,135
TSPC14	0,291	0,096	0,169
TSPC15	0,038	0,089	-0,082
TSPC16	0,118	0,117	-0,013
TCID14	0,350	0,138	0,211
TCID15	-0,024	0,003	-0,111
TCID16	0,036	0,092	-0,085
UNVR14	0,069	0,122	-0,063
UNVR15	0,117	0,057	0,009
UNVR16	0,145	0,098	0,022
KDSI14	0,102	0,173	-0,050
KDSI15	0,063	0,054	-0,044
KDSI16	-0,038	0,164	-0,186

Sumber : Data diolah peneliti (2017)

LAMPIRAN 3

Pengukuran Konservatisme Akuntansi

Kode	Net Income	Depresiasi	Arus Kas Operasi	Konservatisme
INTP14	Rp 5.165.458.000.000	Rp 878.097.000.000	Rp 5.346.841.000.000	-Rp 1.059.480.000.000
INTP15	Rp 4.258.600.000.000	Rp 945.978.000.000	Rp 5.049.117.000.000	-Rp 1.736.495.000.000
INTP16	Rp 3.800.464.000.000	Rp 993.280.000.000	Rp 3.546.113.000.000	-Rp 738.929.000.000
SMGR14	Rp 5.642.317.940.000	Rp 1.262.567.933.000	Rp 6.245.841.812.000	-Rp 1.866.091.805.000
SMGR15	Rp 4.662.164.336.000	Rp 1.427.092.047.000	Rp 7.288.586.537.000	-Rp 4.053.514.248.000
SMGR16	Rp 4.368.343.864.000	Rp 1.637.229.113.000	Rp 5.180.010.976.000	-Rp 2.448.896.225.000
AMFG14	Rp 442.307.000.000	Rp 201.139.000.000	Rp 564.250.000.000	-Rp 323.082.000.000
AMFG15	Rp 323.503.000.000	Rp 211.901.000.000	Rp 366.837.000.000	-Rp 255.235.000.000
AMFG16	Rp 243.761.000.000	Rp 231.446.000.000	Rp 333.042.000.000	-Rp 320.727.000.000
TOTO14	Rp 241.892.785.681	Rp 69.577.673.933	Rp 307.708.638.190	-Rp 135.393.526.442
TOTO15	Rp 307.708.638.190	Rp 86.411.806.104	Rp 239.811.138.479	-Rp 18.514.306.393
TOTO16	Rp 307.708.638.190	Rp 92.340.088.319	Rp 305.802.664.813	-Rp 90.434.114.942
INAI14	Rp 15.101.078.482	Rp 10.758.896.982	Rp 42.164.840.053	-Rp 37.822.658.553
INAI15	Rp 129.166.716.157	Rp 12.586.603.951	Rp 47.011.856.454	Rp 69.568.255.752
INAI16	Rp 808.326.453	Rp 2.341.014.593	Rp 10.910.801.951	-Rp 12.443.490.091
LMSH14	Rp 7.155.613.989	Rp 2.258.729.153	Rp 9.999.770.412	-Rp 5.102.885.576
LMSH15	Rp 32.451.700.017	Rp 14.682.014.888	Rp 149.761.732.022	Rp 167.531.417.151
LMSH16	Rp 5.355.091.978	Rp 2.184.247.650	Rp 6.871.373.245	-Rp 3.700.528.917
PICO14	Rp 16.298.574.907	Rp 17.057.508.122	Rp 24.408.903.218	-Rp 25.167.836.433
PICO15	Rp 16.566.533.152	Rp 7.793.044.228	Rp 59.320.891.249	-Rp 50.547.402.325
PICO16	Rp 12.863.879.935	Rp 8.395.536.911	Rp 6.595.052.098	-Rp 2.126.709.074
BUDI14	Rp 25.685.000.000	Rp 121.334.000.000	Rp 68.190.000.000	-Rp 163.839.000.000
BUDI15	Rp 146.466.000.000	Rp 105.383.000.000	Rp 96.860.000.000	-Rp 55.777.000.000
BUDI16	Rp 36.956.000.000	Rp 114.647.000.000	Rp 287.744.000.000	-Rp 365.435.000.000
DPNS14	Rp 15.308.334.326	Rp 2.141.967.830	Rp 6.455.175.786	Rp 6.711.190.710
DPNS15	Rp 10.221.665.048	Rp 2.108.829.386	Rp 5.105.993.427	Rp 3.006.842.235
DPNS16	Rp 10.423.974.301	Rp 1.966.760.267	Rp 14.127.914.662	-Rp 5.670.700.628
EKAD14	Rp 41.830.240.865	Rp 9.684.241.543	Rp 4.641.305.865	Rp 27.504.693.457
EKAD15	Rp 30.401.400.924	Rp 9.638.414.574	Rp 100.935.448.358	-Rp 80.172.462.008
EKAD16	Rp 307.115.218.370	Rp 14.641.721.450	Rp 84.490.481.400	Rp 207.983.015.520
AKPI14	Rp 14.587.207.000	Rp 61.699.161.000	Rp 374.353.068.000	-Rp 421.465.022.000

AKPI15	Rp	80.858.590.000	Rp	70.065.929.000	Rp	50.796.252.000	Rp	61.588.913.000
AKPI16	Rp	17.979.509.000	Rp	85.892.233.000	Rp	384.621.003.000	-Rp	452.533.727.000
IGAR14	Rp	53.840.942.025	Rp	9.745.481.104	Rp	25.762.820.842	Rp	18.332.640.079
IGAR15	Rp	52.790.235.852	Rp	11.594.054.082	Rp	80.061.208.533	-Rp	38.865.026.763
IGAR16	Rp	73.808.772.770	Rp	10.180.794.599	Rp	63.688.738.725	-Rp	60.760.554
CPIN14	Rp	1.755.595.000.000	Rp	461.125.000.000	Rp	462.975.000.000	Rp	831.495.000.000
CPIN15	Rp	1.850.392.000.000	Rp	700.944.000.000	Rp	3.032.255.000.000	-Rp	1.882.807.000.000
CPIN16	Rp	2.217.856.000.000	Rp	768.039.000.000	Rp	5.054.826.000.000	-Rp	3.605.009.000.000
JPFA14	Rp	330.515.000.000	Rp	467.765.000.000	Rp	1.570.534.000.000	-Rp	1.707.784.000.000
JPFA15	Rp	925.458.000.000	Rp	560.690.000.000	Rp	1.452.924.000.000	-Rp	1.088.156.000.000
JPFA16	Rp	2.804.370.000.000	Rp	625.810.000.000	Rp	2.753.605.000.000	-Rp	575.045.000.000
FASW14	Rp	82.303.094.786	Rp	241.458.728.842	Rp	1.327.852.701.205	-Rp	1.487.008.335.261
FASW15	Rp	866.413.258.124	Rp	250.989.370.696	Rp	72.901.791.421	Rp	542.522.096.007
FASW16	Rp	772.565.614.796	Rp	215.851.831.631	Rp	2.206.943.981.547	-Rp	1.650.230.198.382
INDS14	Rp	125.350.362.943	Rp	79.677.312.906	Rp	65.911.208.643	-Rp	20.238.158.606
INDS15	Rp	132.465.180.205	Rp	86.659.957.851	Rp	110.641.662.962	-Rp	64.836.440.608
INDS16	Rp	144.647.295.294	Rp	99.656.663.042	Rp	193.436.286.326	-Rp	148.445.654.074
SMSM14	Rp	411.162.000.000	Rp	108.158.000.000	Rp	449.864.000.000	-Rp	146.860.000.000
SMSM15	Rp	446.088.000.000	Rp	115.133.000.000	Rp	582.843.000.000	-Rp	251.888.000.000
SMSM16	Rp	474.499.000.000	Rp	109.418.000.000	Rp	531.987.000.000	-Rp	166.906.000.000
RICY14	Rp	10.428.390.973	Rp	34.220.915.669	Rp	47.145.296.495	-Rp	70.937.821.191
RICY15	Rp	12.382.694.616	Rp	37.853.887.685	Rp	133.252.610.462	-Rp	158.723.803.531
RICY16	Rp	13.280.003.916	Rp	40.782.501.370	Rp	82.494.120.808	-Rp	109.996.618.262
TRIS14	Rp	35.097.747.031	Rp	16.766.846.440	Rp	51.371.394	Rp	18.279.529.197
TRIS15	Rp	44.407.844.379	Rp	21.120.648.991	Rp	63.376.934.300	-Rp	40.089.738.912
TRIS16	Rp	22.870.512.015	Rp	23.302.353.665	Rp	13.169.891.854	-Rp	13.601.733.504
UNIT14	Rp	205.531.281	Rp	19.955.935.343	Rp	26.832.155.682	-Rp	46.582.559.744
UNIT15	Rp	731.817.838	Rp	19.954.353.255	Rp	24.744.623.460	Rp	5.522.088.043
UNIT16	Rp	812.506.093	Rp	20.080.766.813	Rp	30.168.393.183	-Rp	49.436.653.903
BATA14	Rp	70.781.440.000	Rp	34.843.949.000	Rp	62.179.864.000	-Rp	26.242.373.000
BATA15	Rp	128.895.612.000	Rp	32.697.926.000	Rp	19.631.483.000	Rp	115.829.169.000
BATA16	Rp	42.039.071.000	Rp	33.343.188.000	Rp	19.176.233.000	-Rp	10.480.350.000
BIMA14	Rp	10.048.996.788	Rp	2.047.149.264	Rp	11.928.906.958	-Rp	3.927.059.434
BIMA15	-Rp	2.639.975.210	Rp	1.781.729.874	Rp	38.488.000.851	-Rp	42.909.705.935
BIMA16	Rp	17.601.900.105	Rp	1.575.065.821	Rp	17.103.256.597	-Rp	1.076.422.313
KBLI14	Rp	80.877.279.698	Rp	24.415.653.627	Rp	170.079.674.604	-Rp	113.618.048.533

KBLI15	Rp	116.753.268.219	Rp	24.022.891.232	Rp	46.127.980.815	Rp	46.602.396.172
KBLI16	Rp	322.034.283.436	Rp	34.283.171.394	Rp	383.175.671.680	-Rp	95.424.559.638
ADES14	Rp	30.624.000.000	Rp	27.395.000.000	Rp	101.377.000.000	-Rp	98.148.000.000
ADES15	Rp	36.224.000.000	Rp	19.930.000.000	Rp	26.040.000.000	-Rp	9.746.000.000
ADES16	Rp	56.019.000.000	Rp	31.612.000.000	Rp	119.156.000.000	-Rp	94.749.000.000
DLTA14	Rp	287.456.867.000	Rp	17.452.936.000	Rp	164.246.813.000	Rp	105.757.118.000
DLTA15	Rp	191.304.463.000	Rp	18.972.137.000	Rp	246.625.414.000	-Rp	74.293.088.000
DLTA16	Rp	258.831.613.000	Rp	19.046.453.000	Rp	259.851.506.000	-Rp	20.066.346.000
ICBP14	Rp	2.543.396.000.000	Rp	473.438.000.000	Rp	3.860.843.000.000	-Rp	1.790.885.000.000
ICBP15	Rp	3.025.095.000.000	Rp	548.637.000.000	Rp	3.485.533.000.000	-Rp	1.009.075.000.000
ICBP16	Rp	3.025.095.000.000	Rp	604.932.000.000	Rp	4.584.964.000.000	-Rp	2.164.801.000.000
INDF14	Rp	4.584.964.000.000	Rp	1.968.080.000.000	Rp	4.584.964.000.000	-Rp	1.968.080.000.000
INDF15	Rp	4.584.964.000.000	Rp	1.867.316.000.000	Rp	4.584.964.000.000	-Rp	1.867.316.000.000
INDF16	Rp	4.584.964.000.000	Rp	4.584.964.000.000	Rp	4.584.964.000.000	-Rp	4.584.964.000.000
ROTI14	Rp	192.411.981.898	Rp	96.392.554.538	Rp	364.975.619.113	-Rp	268.956.191.753
ROTI15	Rp	263.710.727.440	Rp	112.627.405.802	Rp	555.511.840.614	-Rp	404.428.518.976
ROTI16	Rp	263.392.353.864	Rp	115.699.479.113	Rp	414.702.426.418	-Rp	267.009.551.667
STTP14	Rp	123.635.526.965	Rp	54.553.151.061	Rp	198.516.135.904	-Rp	129.433.760.000
STTP15	Rp	185.705.201.171	Rp	57.320.489.986	Rp	194.843.122.728	-Rp	66.458.411.543
STTP16	Rp	174.176.717.866	Rp	52.158.126.652	Rp	166.186.126.054	-Rp	44.167.534.840
ULTJ14	Rp	284.526.155.237	Rp	142.395.079.290	Rp	128.022.639.236	Rp	14.108.436.711
ULTJ15	Rp	524.199.537.504	Rp	152.919.430.299	Rp	669.463.282.890	-Rp	298.183.175.685
ULTJ16	Rp	699.894.687.972	Rp	151.756.680.912	Rp	779.108.645.836	-Rp	230.970.638.776
KAEF14	Rp	263.890.829.083	Rp	39.333.026.192	Rp	286.309.255.381	-Rp	61.751.452.490
KAEF15	Rp	200.520.354.810	Rp	48.252.922.781	Rp	175.966.862.349	-Rp	23.699.430.320
KAEF16	Rp	246.893.143.247	Rp	51.449.729.961	Rp	198.050.928.789	-Rp	2.607.515.503
KLBF14	Rp	2.096.408.046.860	Rp	308.233.791.163	Rp	2.316.125.821.045	-Rp	527.951.565.348
KLBF15	Rp	2.083.402.901.121	Rp	351.147.692.596	Rp	2.427.641.532.150	-Rp	695.386.323.625
KLBF16	Rp	2.353.923.940.687	Rp	397.069.428.541	Rp	2.159.833.281.176	-Rp	202.978.769.030
MERK14	Rp	179.620.581.000	Rp	10.866.030.000	Rp	232.826.497.000	-Rp	64.071.946.000
MERK15	Rp	148.818.963.000	Rp	11.875.622.000	Rp	160.700.345.000	-Rp	23.757.004.000
MERK16	Rp	153.929.187.000	Rp	13.410.270.000	Rp	43.799.001.000	Rp	96.719.916.000
SIDO14	Rp	416.571.000.000	Rp	57.812.000.000	Rp	369.322.000.000	-Rp	10.563.000.000
SIDO15	Rp	437.898.000.000	Rp	69.173.000.000	Rp	432.896.000.000	-Rp	64.171.000.000
SIDO16	Rp	471.722.000.000	Rp	53.351.000.000	Rp	464.748.000.000	-Rp	46.377.000.000
PYFA14	Rp	2.984.435.919	Rp	10.835.426.019	Rp	1.472.541.371	-Rp	9.323.531.471

PYFA15	Rp	4.125.447.891	Rp	10.005.373.210	Rp	15.699.910.434	-Rp	21.579.835.753
PYFA16	Rp	4.286.731.230	Rp	9.159.800.097	Rp	7.052.759.074	-Rp	11.925.827.941
TSPC14	Rp	580.067.582.680	Rp	108.915.164.753	Rp	512.956.089.428	-Rp	41.803.671.501
TSPC15	Rp	581.461.169.669	Rp	133.797.743.054	Rp	778.361.981.647	-Rp	330.698.555.032
TSPC16	Rp	526.651.718.634	Rp	141.379.282.588	Rp	491.655.348.447	-Rp	106.382.912.401
TCID14	Rp	167.476.179.847	Rp	74.002.164.510	Rp	123.551.162.065	-Rp	30.077.146.728
TCID15	Rp	541.116.516.960	Rp	101.092.997.738	Rp	120.781.612.127	Rp	319.241.907.095
TCID16	Rp	150.724.362.762	Rp	111.127.925.089	Rp	264.194.256.792	-Rp	224.597.819.119
UNVR14	Rp	6.073.068.000.000	Rp	354.454.000.000	Rp	6.462.722.000.000	-Rp	744.108.000.000
UNVR15	Rp	5.864.386.000.000	Rp	483.303.000.000	Rp	6.299.051.000.000	-Rp	917.968.000.000
UNVR16	Rp	5.957.507.000.000	Rp	529.615.000.000	Rp	6.684.219.000.000	-Rp	1.256.327.000.000
KDSI14	Rp	34.592.489.585	Rp	21.277.773.142	Rp	24.155.490.938	Rp	37.470.207.381
KDSI15	Rp	6.888.594.650	Rp	28.020.798.528	Rp	41.864.462.623	Rp	20.732.258.745
KDSI16	Rp	40.862.997.030	Rp	29.323.543.578	Rp	85.536.484.701	-Rp	73.997.031.249

Sumber : Data diolah peneliti (2017)

LAMPIRAN 4

Pengukuran Konsentrasi Kepemilikan

No	Kode	Jumlah Saham	Total Saham	OC
1	INTP14	1.877.480.863	3.681.231.699	51,00%
2	INTP15	1.877.480.863	3.681.231.699	51,00%
3	INTP16	1.877.480.863	3.681.231.699	51,00%
4	SMGR14	3.025.406.000	5.931.520.000	51,01%
5	SMGR15	3.025.406.000	5.931.520.000	51,01%
6	SMGR16	3.025.406.000	5.931.520.000	51,01%
7	AMFG14	190.359.000	434.000.000	43,86%
8	AMFG15	190.359.000	434.000.000	43,86%
9	AMFG16	190.359.000	434.000.000	43,86%
10	TOTO14	3.911.280.000	10.320.000.000	39,48%
11	TOTO15	3.911.280.000	10.320.000.000	37,90%
12	TOTO16	3.911.280.000	10.320.000.000	37,90%
13	INAI14	104.495.200	316.800.000	32,98%
14	INAI15	104.495.200	316.800.000	32,98%
15	INAI16	104.495.200	316.800.000	32,98%
16	LMSH14	4.092.800	9.600.000	42,63%
17	LMSH15	40.508.000	96.000.000	42,20%
18	LMSH16	42.328.000	96.000.000	44,08%
19	PICO14	432.875.000	568.375.000	76,20%
20	PICO15	432.875.000	568.375.000	76,20%
21	PICO16	432.875.000	568.375.000	76,20%
22	BUDI14	1.804.413.531	4.098.997.362	44,04%
23	BUDI15	2.111.948.531	4.498.997.362	46,94%
24	BUDI16	2.096.428.531	4.498.997.362	46,60%
25	DPNS14	169.485.935	331.129.952	51,18%
26	DPNS15	169.485.935	331.129.952	51,18%

27	DPNS16	169.485.935	331.129.952	51,18%
28	EKAD14	527.200.720	698.775.000	75,45%
29	EKAD15	527.200.720	698.775.000	75,45%
30	EKAD16	533.289.620	698.775.000	76,32%
31	AKPI14	213.500.057	612.248.000	34,87%
32	AKPI15	213.500.057	612.248.000	34,87%
33	AKPI16	213.500.057	612.248.000	34,87%
34	IGAR14	772.112.420	972.204.500	79,42%
35	IGAR15	772.112.420	972.204.500	79,42%
36	IGAR16	772.112.420	972.204.500	79,42%
37	CPIN14	9.106.385.410	16.398.000.000	55,53%
38	CPIN15	9.106.385.410	16.398.000.000	55,53%
39	CPIN16	9.106.385.410	16.398.000.000	55,53%
40	JPFA14	6.130.699.735	10.660.522.910	57,51%
41	JPFA15	6.178.059.235	10.660.522.910	57,95%
42	JPFA16	5.819.366.685	10.660.522.910	51,00%
43	FASW14	1.267.875.000	2.477.888.787	51,20%
44	FASW15	1.274.232.100	2.477.888.787	51,40%
45	FASW16	1.288.106.300	2.477.888.787	51,99%
46	INDS14	578.210.207	656.249.710	88,11%
47	INDS15	15.937.500	21.250.000	75,00%
48	INDS16	578.210.207	656.249.710	88,11%
49	SMSM14	879.784.421	1.439.668.860	61,11%
50	SMSM15	863.869.742	1.439.668.860	60,00%
51	SMSM16	3.945.769.268	5.758.675.440	68,52%
52	RICY14	278.255.610	641.717.510	43,36%
53	RICY15	278.775.010	641.717.510	43,44%
54	RICY16	278.819.610	641.717.510	43,45%
55	TRIS14	420.000.000	1.043.763.025	40,20%
56	TRIS15	420.000.000	1.043.763.025	40,20%
57	TRIS16	420.000.000	1.043.763.025	40,17%

58	UNIT14	34.098.775	75.422.200	54,21%
59	UNIT15	34.098.775	75.422.200	54,21%
60	UNIT16	34.098.775	75.422.200	54,21%
61	BATA14	1.065.269.300	1.132.954.900	81,94%
62	BATA15	1.066.187.400	1.132.453.500	82,01%
63	BATA16	1.066.187.400	1.300.000.000	82,01%
64	BIMA14	45.150.000	86.000.000	52,50%
65	BIMA15	45.150.000	86.000.000	52,50%
66	BIMA16	526.475.716	608.175.716	86,57%
67	KBLI14	1.996.750.899	4.007.235.107	63,42%
68	KBLI15	1.996.750.899	4.007.235.107	63,42%
69	KBLI16	1.996.750.899	4.007.235.107	63,42%
70	ADES14	542.347.113	589.896.800	91,94%
71	ADES15	542.347.113	589.896.800	91,94%
72	ADES16	539.986.713	589.896.800	91,52%
73	DLTA14	9.341.223	16.013.181	58,33%
74	DLTA15	9.341.223	16.013.181	58,33%
75	DLTA16	9.341.223	16.013.181	58,33%
76	ICBP14	4.695.839.000	5.830.954.000	80,53%
77	ICBP15	4.695.839.000	5.830.954.000	80,53%
78	ICBP16	4.695.839.000	5.830.954.000	80,53%
79	INDF14	4.396.103.450	8.780.426.500	50,07%
80	INDF15	4.396.103.450	8.780.426.500	50,07%
81	INDF16	4.396.103.450	8.780.426.500	50,07%
82	ROTI14	1.594.467.000	5.061.100.000	31,50%
83	ROTI15	1.594.467.000	5.061.100.000	31,50%
84	ROTI16	1.594.467.000	5.061.100.000	31,50%
85	STTP14	743.600.500	1.310.000.000	56,76%
86	STTP15	743.600.500	1.310.000.000	56,76%
87	STTP16	743.600.500	1.310.000.000	56,76%
88	ULTJ14	1.025.908.474	2.888.382.000	35,52%

89	ULTJ15	1.025.908.474	2.888.382.000	35,52%
90	ULTJ16	1.485.204.635	2.888.382.000	51,41%
91	KAEF14	5.000.000.000	5.554.000.000	90,03%
92	KAEF15	5.000.000.000	5.554.000.000	90,03%
93	KAEF16	5.000.000.000	5.554.000.000	90,03%
94	KLBF14	20.290.617.025	46.875.122.110	43,29%
95	KLBF15	20.290.617.025	46.875.122.110	43,32%
96	KLBF16	20.386.408.725	46.875.122.110	43,50%
97	MERK14	20.806.146	22.400.000	92,88%
98	MERK15	417.138.920	448.000.000	93,11%
99	MERK16	416.608.620	448.000.000	92,99%
100	SIDO14	6.075.000.000	15.000.000.000	40,50%
101	SIDO15	6.075.000.000	15.000.000.000	40,50%
102	SIDO16	6.075.000.000	15.000.000.000	40,50%
103	PYFA14	288.119.974	535.080.000	53,85%
104	PYFA15	288.119.974	535.080.000	53,85%
105	PYFA16	288.119.974	535.080.000	53,85%
106	TSPC14	3.488.616.918	4.500.000.000	77,52%
107	TSPC15	3.517.335.218	4.500.000.000	78,16%
108	TSPC16	3.528.839.418	4.500.000.000	78,42%
109	TCID14	122.319.485	201.066.667	60,80%
110	TCID15	122.319.485	201.066.667	60,80%
111	TCID16	122.319.485	201.066.667	60,80%
112	UNVR14	6.484.877.500	7.630.000.000	85,00%
113	UNVR15	6.484.877.500	7.630.000.000	85,00%
114	UNVR16	6.484.877.500	7.630.000.000	85,00%
115	KDSI14	306.488.500	405.000.000	75,68%
116	KDSI15	306.488.500	405.000.000	75,68%
117	KDSI16	306.488.500	405.000.000	75,68%

Sumber : Data diolah peneliti (2017)

LAMPIRAN 5

Pengukuran Ukuran Perusahaan

Kode		Total Asset	LN (Total Asset)
INTP14	Rp	28.884.635.000.000	30,99
INTP15	Rp	27.638.360.000.000	30,95
INTP16	Rp	30.150.580.000.000	31,04
SMGR14	Rp	34.331.674.737.000	31,17
SMGR15	Rp	38.153.118.932.000	31,27
SMGR16	Rp	44.226.895.982.000	31,42
AMFG14	Rp	3.946.125.000.000	29,00
AMFG15	Rp	4.270.275.000.000	29,08
AMFG16	Rp	5.504.890.000.000	29,34
TOTO14	Rp	2.062.386.924.390	28,35
TOTO15	Rp	2.439.540.859.205	28,52
TOTO16	Rp	2.581.440.938.262	28,58
INAI14	Rp	893.663.745.450	27,52
INAI15	Rp	1.330.259.296.537	27,92
INAI16	Rp	1.339.032.413.455	27,92
LMSH14	Rp	141.034.984.628	25,67
LMSH15	Rp	133.782.751.041	25,62
LMSH16	Rp	162.828.169.250	25,82
PICO14	Rp	626.626.507.164	27,16
PICO15	Rp	605.788.310.444	27,13
PICO16	Rp	638.566.761.462	27,18
BUDI14	Rp	2.476.982.000.000	28,54
BUDI15	Rp	3.265.953.000.000	28,81
BUDI16	Rp	2.931.807.000.000	28,71
DPNS14	Rp	268.891.042.610	26,32
DPNS15	Rp	274.483.110.371	26,34

DPNS16	Rp	296.129.565.784	26,41
EKAD14	Rp	411.726.182.748	26,74
EKAD15	Rp	389.691.595.500	26,69
EKAD16	Rp	702.508.630.708	27,28
AKPI14	Rp	2.227.042.590.000	28,43
AKPI15	Rp	2.883.143.132.000	28,69
AKPI16	Rp	2.615.909.190.000	28,59
IGAR14	Rp	350.619.526.939	26,58
IGAR15	Rp	383.936.040.590	26,67
IGAR16	Rp	439.465.673.296	26,81
CPIN14	Rp	21.083.004.000.000	30,68
CPIN15	Rp	24.916.656.000.000	30,85
CPIN16	Rp	24.204.994.000.000	30,82
JPFA14	Rp	15.758.959.000.000	30,39
JPFA15	Rp	17.159.466.000.000	30,47
JPFA16	Rp	19.251.026.000.000	30,59
FASW14	Rp	5.581.000.723.345	29,35
FASW15	Rp	6.993.634.266.969	29,58
FASW16	Rp	8.583.223.835.997	29,78
INDS14	Rp	2.282.666.078.493	28,46
INDS15	Rp	2.553.928.346.219	28,57
INDS16	Rp	2.477.272.502.538	28,54
SMSM14	Rp	1.757.634.000.000	28,19
SMSM15	Rp	2.220.108.000.000	28,43
SMSM16	Rp	2.254.740.000.000	28,44
RICY14	Rp	1.172.012.468.004	27,79
RICY15	Rp	1.198.193.867.892	27,81
RICY16	Rp	1.288.683.925.066	27,88
TRIS14	Rp	524.822.079.973	26,99
TRIS15	Rp	577.786.346.557	27,08
TRIS16	Rp	639.701.164.511	27,18

UNIT14	Rp	440.522.832.644	26,81
UNIT15	Rp	460.539.382.206	26,86
UNIT16	Rp	432.913.180.372	26,79
BATA14	Rp	774.891.087.000	27,38
BATA15	Rp	795.257.974.000	27,40
BATA16	Rp	804.742.917.000	27,41
BIMA14	Rp	104.537.589.283	25,37
BIMA15	Rp	99.558.394.759	25,32
BIMA16	Rp	92.041.274.561	25,25
KBLI14	Rp	1.340.881.252.563	27,92
KBLI15	Rp	1.551.799.840.976	28,07
KBLI16	Rp	1.871.422.416.044	28,26
ADES14	Rp	502.990.000.000	26,94
ADES15	Rp	653.224.000.000	27,21
ADES16	Rp	767.479.000.000	27,37
DLTA14	Rp	991.947.134.000	27,62
DLTA15	Rp	1.038.321.916.000	27,67
DLTA16	Rp	1.197.796.650.000	27,81
ICBP14	Rp	25.029.488.000.000	30,85
ICBP15	Rp	26.560.624.000.000	30,91
ICBP16	Rp	28.901.948.000.000	30,99
INDF14	Rp	86.077.251.000.000	32,09
INDF15	Rp	91.831.526.000.000	32,15
INDF16	Rp	82.174.515.000.000	32,04
ROTI14	Rp	2.142.894.276.216	28,39
ROTI15	Rp	2.706.323.637.034	28,63
ROTI16	Rp	2.919.640.858.718	28,70
STTP14	Rp	1.700.204.093.895	28,16
STTP15	Rp	1.919.568.037.170	28,28
STTP16	Rp	2.336.411.494.941	28,48
ULTJ14	Rp	2.918.133.278.435	28,70

ULTJ15	Rp	3.539.995.910.248	28,90
ULTJ16	Rp	4.239.199.641.365	29,08
KAEF14	Rp	3.194.664.199.612	28,79
KAEF15	Rp	3.434.879.313.034	28,87
KAEF16	Rp	4.612.562.541.064	29,16
KLBF14	Rp	12.439.267.396.015	30,15
KLBF15	Rp	13.696.417.381.439	30,25
KLBF16	Rp	15.226.009.210.657	30,35
MERK14	Rp	711.055.830.000	27,29
MERK15	Rp	641.646.818.000	27,19
MERK16	Rp	743.934.894.000	27,34
SIDO14	Rp	2.820.273.000.000	28,67
SIDO15	Rp	2.796.111.000.000	28,66
SIDO16	Rp	2.987.614.000.000	28,73
PYFA14	Rp	172.557.400.461	25,87
PYFA15	Rp	159.951.537.229	25,80
PYFA16	Rp	167.062.795.608	25,84
TSPC14	Rp	5.609.556.653.195	29,36
TSPC15	Rp	6.284.729.099.203	29,47
TSPC16	Rp	6.585.807.349.438	29,52
TCID14	Rp	1.663.679.637.324	28,14
TCID15	Rp	2.082.096.848.703	28,36
TCID16	Rp	2.185.101.038.101	28,41
UNVR14	Rp	14.280.670.000.000	30,29
UNVR15	Rp	15.729.945.000.000	30,39
UNVR16	Rp	16.745.695.000.000	30,45
KDSI14	Rp	960.332.553.887	27,59
KDSI15	Rp	1.177.093.668.866	27,79
KDSI16	Rp	1.142.273.020.550	27,76

Sumber : Data diolah peneliti (2017)

LAMPIRAN 6

Contoh Pengungkapan Aset Tetap dan Total Aset Perusahaan

PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk DAN ENTITAS ANAKNYA LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN Tanggal 31 Desember 2016 (Disajikan dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Dinyatakan Lain)		PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk AND ITS SUBSIDIARIES CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION As of December 31, 2016 (Expressed in Millions of Rupiah, Unless Otherwise Stated)			
	Catatan/ Notes	31 Desember/ December 31, 2016	31 Desember / December 31, 2015	31 Desember / December 31, 2014	
ASET					ASSETS
ASET LANCAR					CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	2,4,35,36,39	13.382.238	13.076.076	14.157.619	Cash and cash equivalents
Investasi jangka pendek	2,3,5,35,36	534.138	1.090.807	665.340	Short-term investments
Piutang Usaha	2,35,36,39				Accounts receivable
Usaha	3,6				Trade
Pihak ketiga - neto		3.729.640	3.522.553	3.001.157	Third parties - net
Pihak berelasi	33	887.208	733.261	553.910	Related parties
Bukan usaha					Non-trade
Pihak ketiga	34	216.838	458.089	500.602	Third parties
Pihak berelasi	33,34	371.033	402.707	302.755	Related parties
Persediaan - neto	2,3,7	8.489.821	7.627.360	8.446.349	Inventories - net
Uang muka dan jaminan	8	699.403	809.685	649.072	Advances and deposits
Pajak dibayar di muka	2,20	320.384	302.105	351.822	Prepaid taxes
Beban tanaman ditangguhkan	2,11	180.900	165.308	161.819	Future crop expenditures
Biaya dibayar di muka dan aset lancar lainnya	2,33	214.044	253.910	390.760	Prepaid expenses and other current assets
Aset kelompok lepasan yang dimiliki untuk dijual	2,3,14	-	14.375.084	11.832.922	Assets of disposal group classified as held for sale
Total Aset Lancar		28.985.443	42.816.745	41.014.127	Total Current Assets
ASET TIDAK LANCAR					NON-CURRENT ASSETS
Tagihan pajak penghasilan	2,3,20	271.485	261.934	457.440	Claims for tax refund
Piutang plasma - neto	2,3,35,36,37	1.064.600	785.773	618.026	Plasma receivables - net
Aset pajak tangguhan - neto	2,3,20	2.044.321	2.083.290	1.742.851	Deferred tax assets - net
Investasi jangka panjang	2,9,36,38	3.276.017	1.868.233	1.877.887	Long-term investments
Tanaman perkebunan	34				Plantations
Tanaman menghasilkan - neto		6.014.014	5.193.423	5.118.106	Mature plantations - net
Tanaman belum menghasilkan		3.095.395	3.612.838	3.197.449	Immature plantations
Hutan tanaman industri, neto	2,3,12	284.162	281.726	279.221	Industrial timber plantations, net
Aset tetap - neto	2,3,13,33,34	25.701.913	25.096.342	21.982.095	Fixed assets - net
Properti investasi	2,14	42.188	42.188	-	Investment property
Biaya ditangguhkan - neto	2	627.998	676.166	596.345	Deferred charges - net
Goodwill	2,3,14	3.976.524	3.976.524	3.976.524	Goodwill
Aset tak berwujud - neto	2,3,14	2.329.997	2.628.235	2.761.473	Intangible assets - net
Biaya dibayar di muka jangka panjang	2	981.204	948.126	761.489	Long-term prepayments
Aset tidak lancar lainnya	2,11,15,33,34,36	3.479.254	1.529.983	1.696.218	Other non-current assets
Total Aset Tidak Lancar		53.189.072	49.014.781	45.063.124	Total Non-Current Assets
TOTAL ASET	38	82.174.515	91.831.526	86.077.251	TOTAL ASSETS

Sumber : Laporan Keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

LAMPIRAN 7

Contoh Pengungkapan Penjualan Perusahaan

PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk DAN ENTITAS ANAKNYA LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN KONSOLIDASIAN Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2016 (Disajikan dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Dinyatakan Lain)		PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk AND ITS SUBSIDIARIES CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME For the Year Ended December 31, 2016 (Expressed in Millions of Rupiah, Unless Otherwise Stated)			
		Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember/ Year Ended December 31,			
		2016	2015	2014	
OPERASI YANG DILANJUTKAN					CONTINUING OPERATIONS
PENJUALAN NETO	2,28,33,34, 38	66.750.317	64.061.947	63.594.452	NET SALES
BEBAN POKOK PENJUALAN	2,13,29, 33,34	47.321.877	46.803.889	46.465.617	COST OF GOODS SOLD
LABA BRUTO		19.428.440	17.258.058	17.128.835	GROSS PROFIT

Sumber : Laporan Keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

LAMPIRAN 8

Contoh Pengungkapan Konsentrasi Kepemilikan

Name of Shareholder	Total Share Issued and Fully Paid <small>Jumlah Saham Ditempatkan dan Disetor Penuh</small>	Percentage of Share Ownership <small>Persentase Kepemilikan Saham</small>	Nama Pemegang Saham
CAB Holdings Limited	4.396.103.450	50,07%	CAB Holdings Limited
Commissioners & Directors			Komisaris & Direksi
- Anthoni Salim (President Director)	1.329.770	0,02%	- Anthoni Salim (Presiden Direktur)
- Taufik Wiraatmadja (Director)	50.000	0,00%	- Taufik Wiraatmadja (Direktur)
- Franciscus Welirang (Director)	250	0,00%	- Franciscus Welirang (Direktur)
Public (with ownership interest below 5%) **	4.382.943.030	49,91%	Publik (dengan kepemilikan di bawah 5%) **
Total	8.780.426.500	100,00%	Jumlah

Sumber : Laporan Keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

LAMPIRAN 9

Contoh Pengungkapan *Net Income* Perusahaan

LABA USAHA	38	8.285.007	7.362.895	7.319.620	INCOME FROM OPERATIONS
Penghasilan keuangan	2,31,38	1.050.651	735.879	858.838	Finance income
Beban keuangan	2,32,38	(1.574.152)	(2.665.675)	(1.552.958)	Finance expenses
Pajak final atas penghasilan bunga	2,38	(130.555)	(136.709)	(166.257)	Final tax on interest income
Bagian atas rugi neto entitas asosiasi	2,9,38	(245.723)	(334.306)	(119.058)	Share in net losses of associates
LABA SEBELUM BEBAN PAJAK PENGHASILAN	20,38	7.385.228	4.962.084	6.340.185	INCOME BEFORE INCOME TAX EXPENSE
Beban pajak penghasilan	2,3,20,38	(2.532.747)	(1.730.371)	(1.855.939)	Income tax expense
LABA TAHUN BERJALAN DARI OPERASI YANG DILANJUTKAN	38	4.852.481	3.231.713	4.484.246	INCOME FOR THE YEAR FROM CONTINUING OPERATIONS
OPERASI YANG DIHENTIKAN					A DISCONTINUED OPERATION
LABA TAHUN BERJALAN DARI OPERASI YANG DIHENTIKAN	2,14,38	414.425	477.788	745.243	INCOME FOR THE YEAR FROM A DISCONTINUED OPERATION
LABA TAHUN BERJALAN	38	5.266.906	3.709.501	5.229.489	INCOME FOR THE YEAR
Penghasilan (rugi) komprehensif lain					Other comprehensive income (losses)
<u>Pos yang tidak akan direklasifikasi ke laba rugi:</u>					<u>Items that will not be reclassified to profit or loss:</u>
Laba (rugi) pengukuran kembali atas liabilitas imbalan kerja karyawan	2,22	13.493	311.665	(29.687)	Re-measurement gains (losses) of employees' benefit liabilities
Bagian rugi komprehensif lain dari entitas asosiasi setelah pajak	9	(1.880)	(3.450)	-	Share of other comprehensive losses of associates, net of tax
<u>Pos yang dapat direklasifikasi ke laba rugi:</u>					<u>Items that may be reclassified to profit or loss:</u>
Laba (rugi) yang belum terealisasi dari aset keuangan tersedia untuk dijual	2	(230.850)	392.698	(27.492)	Unrealized gains (losses) on available-for-sale financial assets
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan	2	(184.997)	759.668	(324.233)	Exchange differences on translation of financial statements
Bagian penghasilan (rugi) komprehensif lain dari entitas asosiasi setelah pajak	9	182.646	(173.187)	(74.928)	Share of other comprehensive income (losses) of associates, net of tax
Laba (rugi) perubahan nilai wajar atas hedging arus kas	2	(61.013)	(129.548)	92.948	Fair value gains (losses) arising from cash flow hedges
Penghasilan (rugi) komprehensif lain tahun berjalan setelah pajak		(282.601)	1.157.846	(363.392)	Other comprehensive income (losses) for the year, net of tax
TOTAL LABA KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN		4.984.305	4.867.347	4.866.097	TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan.

The accompanying notes to the consolidated financial statements form an integral part of these consolidated financial statements taken as a whole.

Sumber : Laporan Keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

LAMPIRAN 10

Contoh Pengungkapan Beban Depresiasi Perusahaan

Alat-alat transportasi	6.377.512	-	198.235	96.153	512.621	6.992.215	Transportation equipment
Perabotan dan peralatan kantor	1.317.877	3	114.606	29.525	122.609	1.525.570	Furniture, fixtures and office equipment
Jalan dan jembatan	42.127	-	-	-	-	42.127	Road and bridges
Pengembangan gedung yang disewa	33.205	-	3.983	641	7.819	44.366	Leasehold improvements
Sub-total	35.853.322	54.481	831.072	212.898	3.475.941	40.001.918	Sub-total
Aset tetap dalam pembangunan	2.935.186	-	1.302.309	-	(2.909.311)	1.328.184	Constructions in progress
Total Nilai Tercatat	38.788.508	54.481	2.133.381	212.898	566.630	41.330.102	Total Carrying Amount
							<i>Accumulated Depreciation and Amortization</i>
Akumulasi Penyusutan dan Amortisasi							
Hak atas tanah, sarana dan prasarana tanah	159.594	-	42.980	-	192	202.766	Land rights and land improvements
Bangunan, struktur dan pengembangan bangunan	3.039.919	-	516.589	1.048	-	3.555.460	Buildings, structures and improvements
Mesin dan peralatan	6.608.142	-	879.067	69.255	-	7.417.954	Machinery and equipment
Alat-alat transportasi	2.886.344	-	488.215	61.234	(10.983)	3.302.342	Transportation equipment
Perabotan dan peralatan kantor	968.728	-	174.154	27.023	(19)	1.115.840	Furniture, fixtures and office equipment
Jalan dan jembatan	8.993	-	-	-	-	8.993	Road and bridges
Pengembangan gedung yang disewa	20.446	-	4.675	273	(14)	24.834	Leasehold improvements
Total Akumulasi Penyusutan dan Amortisasi	13.692.166	-	2.105.680	158.833	(10.824)	15.628.189	Total Accumulated Depreciation and Amortization
Nilai Tercatat Neto	25.096.342					25.701.913	Net Carrying Amount

Sumber : Laporan Keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

LAMPIRAN 11

Contoh Pengungkapan Arus Kas Operasi

Catatan/ Notes	Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember/ Year Ended December 31,			CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES <i>Cash received from customers</i> <i>Cash paid to suppliers</i> <i>Payments for production and operating expenses</i> <i>Payments to employees</i> <i>Cash generated from operations</i> <i>Receipts of interest income</i> <i>Payments of interest expense</i> <i>Payments of taxes - net</i> <i>Other receipts (payments) - net</i>
	2016	2015	2014	
	ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI			
Penerimaan kas dari pelanggan	66.544.619	63.457.708	69.061.463	<i>Cash received from customers</i>
Pembayaran kas kepada pemasok	(35.278.103)	(35.923.449)	(36.388.546)	<i>Cash paid to suppliers</i>
Pembayaran untuk beban produksi dan usaha	(14.292.865)	(14.292.097)	(14.085.551)	<i>Payments for production and operating expenses</i>
Pembayaran kepada karyawan	(6.286.442)	(5.964.581)	(6.101.960)	<i>Payments to employees</i>
Kas yang diperoleh dari operasi	10.687.209	7.277.581	12.485.406	<i>Cash generated from operations</i>
Penerimaan penghasilan bunga	674.541	736.000	866.999	<i>Receipts of interest income</i>
Pembayaran beban bunga	(1.578.453)	(1.512.087)	(1.628.172)	<i>Payments of interest expense</i>
Pembayaran pajak - neto	(2.678.358)	(2.333.641)	(2.398.644)	<i>Payments of taxes - net</i>
Penerimaan (pembayaran) lainnya - neto	70.664	45.760	(56.271)	<i>Other receipts (payments) - net</i>
Kas Neto yang Diperoleh dari Aktivitas Operasi	7.175.603	4.213.813	9.269.318	Net Cash Provided by Operating Activities

Sumber : Laporan Keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

RIWAYAT HIDUP



Ariska Pratiwi, anak pertama dari tiga bersaudara ini, lahir dari pasangan Jumiyat dan Ngatiyem di Klaten, 27 Januari 1995. Saat ini penulis tinggal di Jalan Bambu Petung IV No. 22A RT 10 RT 04 Kel. Cipayung Kec. Cipayung, Jakarta Timur.

Pendidikan formal penulis dimulai dari SDN Cikampek Utara 01 tahun 2001-2005, SDN Sangiang Jaya Tangerang tahun 2005-2006, SDN Cipayung 07 Petang tahun 2006-2007, SMPN 283 Jakarta tahun 2007-2010, SMAN 62 Jakarta tahun 2010-2013, selanjutnya peneliti mengikuti SMBPTN yang menghantarkannya ke Universitas Negeri Jakarta pada Fakultas Ekonomi, Program Studi S1 Akuntansi di tahun 2013.

Selama dibangku perkuliahan, penulis aktif dalam beberapa organisasi maupun kegiatan kemahasiswaan. Penulis pernah menjadi Staf Departemen Public Relation BSO KSEI FE UNJ, Wakil Kepala Biro Inkubasi BSO KSEI FE UNJ, Staf Salim Corporation LDK UNJ. Penulis banyak terlibat dalam kegiatan kepanitiaan seperti MPA Fakultas Ekonomi, Kegiatan Kuliah Kerja Lapangan S1 Akuntansi dan lainnya. Penulis pernah mengikuti KKL di Bursa Malaysia dan Bank Negara Malaysia, Praktik Kerja Lapangan di PT Waskita Beton Precast Tbk dan Program KKN di Desa Umbul Tanjung, Cinangka, Banten