



PENGARUH KONSERVATISME TERHADAP EFISIENSI INVESTASI DAN AGENCY COST SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR (SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022)

Syahlina Natalia¹, Chairul Suhendra², Yusmaniarti³

Universitas Muhammadiyah Bengkulu^{1,2,3}

syahlinanatalia516@gmail.com¹, chairul17072023@gmail.com², yusmaniarti@umb.ac.id³

INFORMASI ARTIKEL ABSTRAK :

Riwayat Artikel:

Diterima : 10/06/2024

Direvisi : 18/06/2024

Disetujui : 25/06/2024

Keywords:

Conservatism, Investment Efficiency, Agency Cost

Kata Kunci:

Konservatisme, Efisiensi Investasi, Agency Cost

The purpose of this research is to determine how the influence of conservatism, investment efficiency, and agency cost as moderating variabel in manufacturing companies the date used in this study is secondary data sourced from the annual reports of manufacturing companies listed on the indonesia stock exchange (IDX) the sample size was collected using purposive sampling technique a total of 6 companies the research utilized the SPSS 23 program for windows version 11. The findings indicate that conservatism has a positive impact on investment efficiency, and agency cost do not moderate this positive influence on investment efficiency.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh konservatisme efisiensi investasi dan agency cost sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI). Jumlah sampel yang dikumpulkan dengan menggunakan teknik purposive sampling sebanyak 6 perusahaan. teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan program SPSS 23 untuk windows versi 11. Hasil penelitian menunjukkan bahwa konservatisme berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi dan agency cost tidak memoderasi pengaruh positif konservatisme terhadap efisiensi investasi.

PENDAHULUAN

Dunia usaha di era MEA (Masyarakat Ekonomi Asean) saat ini berkembang dengan cepat. Perusahaan berusaha untuk memaksimalkan efisiensi agar menjadi perusahaan yang stabil dan bertahan lama. Untuk membedakan suatu perusahaan dari yang lain, perusahaan harus berusaha untuk berkembang dan memaksimalkan potensi mereka untuk mencapai tujuannya. Peluang investasi dalam perusahaan terutama dalam perdagangan barang dan jasa, akan meningkat di negara-negara ASEAN. Dampak dari aktivitas ini sangat besar bagi perusahaan jika investasi berhasil, itu akan meningkatkan pertumbuhan dan penciptaan nilai



perusahaan secara signifikan, tetapi jika tidak pemegang saham akan mengalami kerugian yang signifikan (Sari et al., 2022).

Perusahaan manufaktur, khususnya di industri makanan dan minuman, merupakan bagian penting dari ekonomi nasional, meskipun menghadapi tantangan besar untuk mempertahankan efisiensi investasi dan efektivitas operasionalnya. Industri ini memberikan kontribusi yang besar terhadap produk domestik bruto (PDB) dan membutuhkan banyak tenaga kerja. Namun, dengan munculnya masyarakat ekonomi ASEAN (MEA), persaingan menjadi lebih regional dan tidak lagi terbatas pada dua skala nasional. Ini memaksa perusahaan untuk lebih kompetitif.

Salah satu strategi yang dapat digunakan adalah menerapkan konservatisme untuk meningkatkan efisiensi investasi perusahaan. Manajemen memiliki wewenang untuk menerapkan prinsip yang akan diterapkan dalam pengambilan keputusan investasi, salah satunya konservatisme agar keputusan yang diambil efektif. Akuntansi konservatisme mengacu pada prinsip yang menunda pengakuan keuntungan dan lebih cepat mengakui kerugian sampai benar-benar teralisasi. Menurut Watts (2006) dalam (Savitri, 2016) menyatakan bahwa prinsip konservatisme ialah tindakan manajer untuk tidak terburu-buru mengakui *profit* dan lebih mengakui kerugian. Metode ini diharapkan dapat membantu perusahaan menghindari investasi yang tidak efisien, sehingga perlu melakukan penilaian risiko dan pengembalian sebelum melakukan investasi pada perusahaan (Katz, 2023).

Tingkat investasi yang ideal untuk perusahaan disebut efisiensi investasi jika investasi tersebut menguntungkan bagi perusahaan dan ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak kehilangan investasi atau melebihi target investasi. Perusahaan seharusnya dapat menghindari keadaan *overinvestment* dan *underinvestment* agar investasi dapat dikatakan efisien. Perusahaan menghadapi kesempatan investasi yang mengharuskan penggunaan hutang yang besar tanpa jaminan pembayaran utang yang mencukupi (*free cash flow*) maka akan muncul kondisi *underinvestment*. *Overinvestment* atau *underinvestment* akan terjadi pada perusahaan yang pengeluaran modalnya tidak sesuai dengan peluang investasi atau pertumbuhan penjualan. Konservatisme dapat mengurangi kemampuan manajer untuk manipulasi dan melebih-lebihkan kinerja keuangan perusahaan dan meningkatkan arus kas dan nilai perusahaan. Dengan demikian, konservatisme ini akan memberikan informasi yang relevan kepada pemegang saham. Melihat konservatisme sebagai kecenderungan akuntan untuk menggunakan tingkat verifikasi yang lebih tinggi untuk menggapai *good news* sebagai keuntungan daripada *bad news* sebagai kerugian (Nurrahman & Yusrizal, 2020). Perusahaan konservatif dapat segera mengidentifikasi kerugian mereka dan kemudian mengakui keuntungan mereka. García Lara et al. (2016) menyatakan bahwa konservatisme tersebut mengetahui kerugian dari keputusan investasi data yang buruk. Konservatisme diharapkan dapat mengurangi ketidak efisienan investasi karena pemegang saham akan segera mengetahui jika manajer melakukan investasi pada perusahaan yang tidak menguntungkan dan kinerja manajer dapat dinilai buruk.

Agency cost pada perusahaan manufaktur muncul ketika kepentingan manajemen dan pemegang saham perusahaan memiliki tujuan yang berbeda, mereka dapat mempengaruhi keputusan investasi yang optimal. Jika salah satu pihak dapat pengetahuan dan akses yang lebih besar tentang proyek atau teknologi tersebut maka akan ada masalah asimetri informasi sehingga keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan mungkin tidak akan selalu mengoptimalkan nilai perusahaan. Manajemen melakukan efisiensi investasi dengan



menggunakan sumber daya secara efektif dan sesuai dengan kebutuhan perusahaan, penggunaan sumber daya yang efektif harus diseimbangkan dengan pengurangan konflik kepentingan dan simetri informasi dalam perusahaan.

Agency cost dapat berdampak besar pada kinerja perusahaan. permasalahan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dapat menyebabkan penggunaan sumber daya yang tidak efektif, pengambilan resiko yang tidak efektif dan keputusan investasi yang tidak memperhatikan kepentingan jangka panjang perusahaan, semua ini dapat menurunkan nilai perusahaan dan merugikan pemegang saham. Menurut Djumahir Djumahi(2009) mendefinisikan *agency cost* adalah biaya yang dikeluarkan guna memastikan manajer untuk bertindak sesuai kepentingan pemegang saham. Untuk mengatasi *agency cost* perlu ada pengendalian dan tatakelola yang efektif, pelaporan keuangan yang transparan, insentif yang tepat, dan pengawasan yang ketat. Semua mekanisme ini dapat membantu mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham.

Konservatisme dan efisiensi investasi memiliki hubungan yang masih menjadi perdebatan di kalangan akademisi dan praktisi. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa konservatisme dapat mengurangi risiko investasi yang tidak efektif dengan memberikan sinyal dini tentang kerugian yang mungkin terjadi. Namun, penelitian lain, terutama yang melihat variabel tambahan seperti *agency cost* menunjukkan hasil yang berbeda.

Beberapa penelitian sebelumnya telah menghasilkan temuan yang tidak konsisten tentang pengaruh konservatisme, diantaranya penelitian yang dilakukan Laux & Ray (2020), Beladi et al (2021), Juliani & Wardhani (2018), Siregar & Prabow (2022) penelitian menghasilkan bahwa konservatisme berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi, sedangkan penelitian yang dilakukan Houcine (2013) dan Fransiska & Triani (2018) penelitian menghasilkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara konservatisme dan efisiensi investasi dengan menolak perusahaan yang beresiko meskipun memiliki NPV yang positif dan meningkatkan investasi saat *underinvestment*.

Tidak ada konsistensi dalam penelitian sebelumnya, maka perlu dilakukan riset ulang dengan mengganti objek penelitian dan menambah tahun penelitian atas saran dari Juliani & Wardhani (2018) tujuan dilakukan riset ulang adalah untuk mengetahui apakah konservatisme berpengaruh terhadap efisiensi investasi dan *agency cost* dapat memoderasi pengaruh dari konservatisme terhadap efisiensi investasi pada perusahaan manufaktur.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Keagenan (*Agency theory*)

Menurut Jensen & Meckling (1976) pihak prinsipal percayabawa pihak agen akan membuat keputusan yang akan menguntungkan bagi mereka dan dapat mengelola perusahaan dengan baik. Teori keagenan atau *agency theory* ini menjelaskan hubungan antara pihak prinsipal dan agen, berdasarkan teori agensi tersebut pihak manajer atau agen diberikan wewenang oleh prinsipal untuk mengelola perusahaan dengan baik, tujuan hubungan antara agen dan prinsipal adalah memaksimalkan keuntungan hal ini menjadi alasan seorang agen tidak selalu melakukan yang optimal untuk prinsipal Zarkasih & Maryati (2023). Hal ini akan menyebabkan adanya konflik dikarenakan adanya motivasi yang berlawanan antara agen dan prinsipal. Dalam penelitian ini, manajer yang berperan sebagai agen menerima mandat dari prinsipal dimana agen memiliki informasi lebih lengkap mengenai apa yang akan menguntungkan atau merugikan perusahaan. Manajer akan menerapkan prinsip konservatisme



dalam menentukan efisiensi investasi untuk mendanai investasi sehingga dapat mencapai efisiensi investasi yang diharapkan.

Konservatisme terhadap Efisiensi investasi

Konservatisme adalah sifat kehati-hatian dalam pelaporan keuangan dimana perusahaan tersebut tidak terburu-buru untuk mengakui dan mengukur aktiva serta laba dan segera mengakui kerugian dan hutang yang mempunyai kemungkinan yang terjadi (Savitri, 2016). Efisiensi investasi dapat dipengaruhi secara positif oleh perusahaan yang menerapkan konservatisme dalam laporan keuangan. Konservatisme berpengaruh terhadap efisiensi investasi. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang memperlihatkan bahwa konservatisme yang diterapkan oleh perusahaan berpotensi dapat meningkatkan efisiensi investasi (Juliani & Wardhani, 2018).

Agency cost memoderasi pengaruh konservatisme terhadap efisiensi investasi

Agency cost yang tinggi disuatu perusahaan akan menunjukkan konflik kepentingan. Asimetri informasi adalah salah satu penyebab tingginya masalah *agency cost* kondisi ini dapat memperburuk *overinvestment* dan *underinvestment* karena manajer memiliki peluang untuk bertindak tidak adil dengan pemegang saham. Ketika konflik ini tinggi maka kemungkinan manajer mengambil keputusan yang hanya menguntungkan satu pihak tertentu akan semakin tinggi karena perusahaan dengan banyak masalah agensi dapat membuat keputusan investasi yang tidak efisien. Dengan kondisi seperti ini *agency cost* dapat meningkat. Dalam perusahaan yang memiliki *agency cost* yang tinggi maka dapat memperlemah pengaruh positif konservatisme terhadap efisiensi investasi.

METODE PENELITIAN

Dengan mengukur variabel-variabel penelitian angka-angka dan menggunakan teknik statistik untuk menganalisis data, penelitian ini tergolong penelitian kuantitatif (Sekaran & Bougie, 2019). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan manufaktur (sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022 yang dapat diakses melalui website www.idx.co.id dan dari website resmi perusahaan. Banyaknya populasi pada penelitian ini adalah sebanyak 26 perusahaan dengan menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* sampel yang diperoleh yaitu sebanyak 6 perusahaan dengan lamanya tahun pengamatan selama lima tahun. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan program SPSS 23. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh konservatisme terhadap efisiensi investasi dan *agency cost* sebagai moderasi. Pengukuran efisiensi investasi yang dilakukan dalam penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya Chen *et al* (2011) yaitu dengan melakukan regresi dari model berikut :

$$I_{i,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{NEG}_{i,t} + \alpha_2 \text{REV} - \text{GROWTH}_{i,t} + \alpha_3 \text{NEG}_{i,t} * \text{REV} - \text{GROWTH}_{i,t} + Q_{i,t}$$

Keterangan : I = total investasi perusahaan, i = nama perusahaan, $t+1$ = tahun yang akan diteliti, NEG = indikator nilai 1 apabila perusahaan tersebut pada tahun penelitian memiliki pertumbuhan pendapatan yang negatif 0 untuk lainnya, $\text{REV} - \text{GROWTH}$ = perusahaan yang memiliki presentase pertumbuhan pendapatan pada tahun penelitian.



Variabel independen konservatisme menggunakan pengukuran konservatisme berbasis akrual. Pengukuran ini mengacu pada pengukuran yang digunakan pada penelitian sebelumnya Givoly & Hayn (2000) dengan kata lain rata-rata akrual selama tiga tahun dibagi dengan -1.

$$\text{KONS} = \frac{(\text{NIO} + \text{DEP} - \text{CFO}) \times (-1)}{\text{TA}}$$

Pengukuran *agency cost* yaitu menggunakan *asset utilization ration*. Pengukuran ini mengacu pada penelitian Ang *et al.* (2000)

$$\text{Asset utilization ration}_{i,t} = \frac{\text{total penjualan}_{i,t}}{\text{Total asset}_{i,t}}$$

Keterangan :

total penjualan = total penjualan perusahaan tersebut pada tahun penelitian

total Asset = total asset tersebut pada tahun penelitian

HASIL PENELITIAN

Penelitian ini terdapat total sampel 6 perusahaan manufaktur (sub sektor makana dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari periode 2018-2022. Karakteristik sampel yang digunakan meliputi mean, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum untuk masing-masing variabel. Tabel 1 menunjukkan karakteristik sampel yang digunakan untuk penelitian ini. Tabel 1 menampilkan hasil statistik deskriptif untuk variabel independen (X1) yaitu Konservatisme, variabel dependen (Y) yaitu Efisiensi Investasi, dan *Agency Cost* sebagai variabel moderasi (M).

abel 1.

Hasil Uji Statistik Deskriptif

variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviasi
Efisiensi investasi	30	0,01	0,16	0,0870	0,02674
Konservatisme	30	-0,30	0,17	-0,0136	0,10298
Agency cost	30	0,46	3,58	1,1631	0,83609
Valid N (listwise)	30				

Nilai pada variabel efisiensi investasi (Y) menunjukkan bahwa perusahaan Era Mandiri Cemerlang Tbk memiliki nilai minimum sebesar 0,01 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat efisiensi investasi yang rendah. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk memiliki nilai maksimum sebesar 0,16 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat efisiensi investasi yang tinggi. Nilai mean dari efisiensi investasi seluruh sampel berada diantara nilai minimum dan maksimum dengan nilai sebesar 0,0870 menunjukkan bahwa sebagai perusahaan memungkinkan memiliki tingkat efisiensi investasi yang moderate, sedangkan nilai standar deviasi 0,02674. Standar deviasi yang rendah menunjukkan bahwa nilai efisiensi investasi sampel tidak terlalu berbeda dari rata-rata.

Variabel konservatisme (X1) dalam penelitian ini perusahaan Era Mandiri Cemerlang memperoleh nilai minimum sebesar -0,30 dan nilai maksimum sebesar 0,17 diperoleh dari perusahaan Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. Nilai mean konservatisme adalah -0,0136 atau sebesar -1,36% yang dimiliki seluruh perusahaan pada sampel penelitian yang artinya perusahaan pada sampel ini memiliki tingkat konservatisme atau kehati-hatian dalam laporan keuangan yang tinggi. Standar deviasi yang tinggi menunjukkan adanya variasi yang signifikan dalam tingkat konservatisme antara perusahaan sampel.



Variabel *agency cost* (M) dengan nilai minimum sebesar 0,46 dari perusahaan Delta djakarta Tbk yang artinya perusahaan tersebut memiliki tingkat biaya agensi yang rendah. Nilai maksimum yang diperoleh dari perusahaan Wilmar Cahaya Indonesia sebesar 3,58 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat biaya agen tertinggi. Nilai mean pada sampel perusahaan ini sebesar 1,1631 yang artinya keseluruhan rata-rata biaya agensi diantara perusahaan memiliki tingkat biaya agensi yang moderate. Nilai standar deviasi yang tinggi sebesar 0,83609 menunjukkan bahwa ada variabel yang besar dalam biaya agensi diantara perusahaan sampel penelitian, yang artinya biaya agensi bervariasi cukup signifikan diantara perusahaan dalam sampel, dari nilai minimum hingga maksimum.

Tabel 2.
Hasil Uji One Sampel Kolmogorove- Smirnov

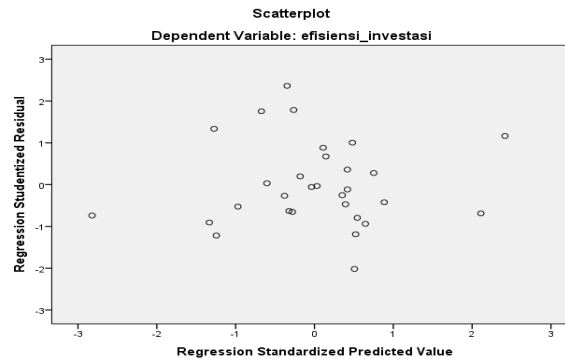
		Unstandardizen Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,01032699
Most Extreme Differences	Absolute	,122
	Positive	,122
	Negative	-,080
Test Statistic		,122
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Nilai signifikan dari Asymp . sig. (2 -tailed) adalah 0,200 nilai ini lebih besar dari 0,05 (0,200 > 0,05). Maka dapat diartikan bahwa terdistribusi normal.

Tabel 3.
Hasil Uji Multikolonieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.078	.003		23.133	.000		
	konservatis me	.228	.019	.877	11.795	.000	.999	1.001
	agency_ cost	.010	.002	.315	4.231	.000	.999	1.001

Nilai *tolerance* dari variabel independen adalah konservatisme dan *agency cost* lebih besar dari 0,1 yaitu 0,999 dan nilai dari VIF kurang dari 10 yaitu sebesar 1,001 dapat disimpulkan bahwa independen bebas multikolonieritas atau tidak terjadi multikolonieritas antara variabel independen.



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas (*scatterplot*)

Dari gambar 1 dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas, titik-titik menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, titik-titik diatas tidak membentuk suatu pola tertentu yang beraturan. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.
Hasil Uji Heteroskedastisitas (*spearman's rho*)

			konservati sme	Agency cost	Unstanda rdized Residual
Spearman 's rho	konserva tisme	Correlation coefficient Sig. (2-tailed) N	1,000 30	-0,086 0,651 30	-0,044 0,816 30
	<i>Agency cost</i>	Correlation coefficient Sig. (2-tailed) N	-0,086 0,651 30	1,000 30	0,162 0,392 30
	Unstand ardized Residual	Correlation coefficient Sig. (2-tailed) N	-0,044 0,816 30	0,162 0,392 30	1,000 30

Uji heteroskedastisitas *spearman's rho* bahwa korelasi antara konservatisme dan *agency cost* dengan *unstandardized residual* sig. (2 -tailed) menghasilkan nilai signifikan masing-masing sebesar 0,816 dan 0,392 karena nilai signifikansi korelasi lebih besar dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas.

Tabel 5.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
t	0,922 ^a	0,851	0,840	0,01070	2,109



Hasil output dapat dilihat dari nilai DW 2,109 dan nilai du diperoleh sebesar 1,5666 yang artinya nilai DW lebih besar dari batas atas (du) sebesar 1,5666 dan kurang dari (4-du) $4 - 1,5666 = 2,4334$ dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Koefisiensi determinasi digunakan untuk melihat seberapa baik model regresi mampu menjelaskan variasi dalam variabel independen.

Tabel 6.
Hasil Uji Koefisiensi Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.922 ^a	.851	.834	.01090

Dapat dilihat hasil output spss nilai adjusted R square yaitu 0,834 atau 83,4%. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel independen konservatisme dan *agency cost* yang memoderasi dalam menjelaskan variasi variabel terikat dependen adalah 83,4 % dan sisanya sebesar 16,6% diuraikan oleh faktor lain yang tidak tercantum dalam penelitian ini.

Tabel 7.
Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.078	.004		22.189	.000
	konservatisme	.224	.034	.864	6.585	.000
	agency_cost	.010	.002	.317	4.060	.000
	interaksiX.Y	.002	.019	.017	.126	.901

1. Konservatisme terhadap efisiensi investasi

Konservatisme dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai t hitung $= 6,585 > t$ tabel 2,05183 maka hasilnya H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya konservatisme berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi

2. *Agency cost* memoderasi pengaruh konservatisme terhadap efisiensi investasi

Agency cost dengan nilai signifikan sebesar $0,901 > 0,05$ dengan nilai t hitung $= 0,126 < t$ tabel 2,05183 maka hasilnya H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya *agency cost* tidak memoderasi signifikan pada pengaruh konservatisme terhadap efisiensi investasi.

Tabel 8
Hasil Uji Regresi Moderasi 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.078	.003		23.133	.000
	konservatisme	.228	.019	.877	11.795	.000
	agency_cost	.010	.002	.315	4.231	.000



Nilai constant (α) sebesar 0,78 dan nilai konservatisme (β_1 koefisiensi regresi) sebesar 0,228 dan nilai *agency cost* (β_2 koefisiensi regresi) sebesar 0,010 sehingga diketahui persamaan regresi moderasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \cdot X_1 + \beta_2 \cdot Z_2 + \rho$$

$$Y = 0,78 + 0,228 + 0,010$$

1. Nilai dari konstant (α) sebesar 0,78 yang artinya variabel bebas yaitu konservatisme dan *agency cost* sama dengan nol, maka besarnya variabel terikat yaitu nilai efisiensi investasi adalah 0,78
2. Nilai dari koefisiensi regresi variabel konservatisme (β_1) bernilai positif sebesar 0,228 artinya setiap peningkatan variabel konservatisme sebesar 1% maka nilai efisiensi investasi akan meningkat sebesar 0,228
3. Nilai dari koefisiensi regresi variabel *agency cost* (β_2) nilainya positif sebesar 0,010 artinya setiap peningkatan variabel *agency cost* maka nilai efisiensi investasi akan meningkat 0,010

Tabel 9.
Hasil Uji Regresi Moderasi II

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.078	.004		22.189	.000
	konservatisme	.224	.034	.864	6.585	.000
	agency_cost	.010	.002	.317	4.060	.000
	interaksiX.Y	.002	.019	.017	.126	.901

Diperoleh persamaan regresi moderasi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \cdot X + \beta_2 \cdot Z + \beta_3 \cdot XZ$$

$$Y = 0,070 + 0,224 + 0,10 + 0,002$$

Tabel 10.
Hasil Regresi Simultat F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.018	3	.006	49.483	.000 ^b
	Residual	.003	26	.000		
	Total	.021	29			

Hasil uji simultat F memperoleh nilai signifikan 0,000 dan hasil F dari perhitungan $49,483 > F$ tabel 4,20 yang artinya semua variabel independen yang dipakai pada penelitian ini secara bersama mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

PEMBAHASAN

Pengaruh konservatisme terhadap efisiensi investasi

Hasil dari pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah konservatisme berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi pada perusahaan manufaktur (sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018-2022). Hasil dalam



penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Juliani & Wardhani, 2018) dan (Laux & Ray, 2020) yang menyatakan konservatisme berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

Nilai tingkat signifikan $0,00 < 0,05$ menyatakan bahwa variabel independen X_1 atau konservatisme memiliki pengaruh terhadap variabel terikat Y . Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa konservatisme memberikan peran penting dalam meningkatkan efisiensi investasi, dengan konservatisme perusahaan dapat menekankan tindakan dalam pengambilan keputusan investasi. Kualitas laporan keuangan yang baik sangat penting karena laporan keuangan adalah alat yang digunakan dalam proses pengambilan keputusan, sementara para pemegang saham mengendalikan informasi dari laporan keuangan tersebut untuk memantau kinerja perusahaan. Dengan kualitas laporan keuangan yang baik dapat mengatasi ketidakseimbangan informasi antarmanager dan para pemegang saham (Purba & Suaryana, 2018). Penerapan prinsip konservatisme pada perusahaan dapat mengurangi resiko terhadap tindakan manager yang mungkin tidak sejalan dengan kepentingan para pemegang saham.

Agency cost memoderasi pengaruh konservatisme terhadap efisiensi investasi

Agency cost dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,002 hasil uji t didapatkan nilai sebesar 0,126 dengan nilai signifikan sebesar $0,901 > 0,05$ yang artinya *agency cost* tidak terbukti memoderasi pengaruh positif dari konservatisme terhadap efisiensi investasi dan tidak signifikan. Berdasarkan koefisien regresi (β) variabel moderasi *agency cost* dan koefisien regresi (β) interaksi (X.M) keduanya memiliki nilai signifikan yang berbeda. Nilai signifikan pada interaksi bernilai tidak signifikan pada variabel moderasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang menguji pengaruh konservatisme terhadap efisiensi investasi dan *agency cost* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur (sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018-2022). Dimana hasil dari penelitian dan pembahasan analisis maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Variabel independen konservatisme berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,224 dan nilai signifikansi sebesar ($0,00 < 0,05$) lebih kecil dari nilai toleransi kesalahan yang telah ditetapkan.
- 2) *Agency cost* tidak memoderasi pengaruh konservatisme terhadap efisiensi investasi, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,002 dan nilai signifikansi ($0,901 > 0,05$) lebih besar dari nilai toleransi kesalahan yang telah ditetapkan

DAFTAR PUSTAKA

- Beladi, H., Deng, J., & Hu, M. (2021). Cash flow uncertainty, financial constraints and R&D investment. *International Review of Financial Analysis*, 76(March). <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101785>
- Djumahir Djumahir. (2009). Pengaruh Biaya Agensi, Tahap Daur Hidup Perusahaan, dan Regulasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 11(2), pp.144-153. <http://puslit2.petra.ac.id/ejournal/index.php/man/article/view/17971>
- Fransiska, E., & Triani, N. N. A. (2018). Pengaruh konservatisme akuntansi dan debt maturity terhadap efisiensi investasi. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 7(1), 1–20.



- <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/article/view/29117>
- García Lara, J. M., García Osmá, B., & Penalva, F. (2016). Accounting conservatism and firm investment efficiency. *Journal of Accounting and Economics*, 61(1), 221–238. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.07.003>
- Givoly, D., & Hayn, C. (2000). *The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative?* 29.
- Houcine, A. (2013). Does accounting conservatism affect firm investment efficiency in an emerging market? Evidence from Tunisian context. *African J. of Accounting, Auditing and Finance*, 2(3), 209. <https://doi.org/10.1504/ajaaf.2013.057630>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Also published in foundations of organizational strategy. *Journal of Financial Economics*, 4, 305–360. <http://ssrn.com/abstract=94043> Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=94043> <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Juliani, D., & Wardhani, R. (2018). Pengaruh konservatisme terhadap efisiensi investasi dan agency cost sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di asia tenggara. *Jurnal Akuntansi*, 22(2), 266. <https://doi.org/10.24912/ja.v22i2.352>
- Katz, M. L. (2023). An Analysis of Cooperative Research and Development. *The RAND Journal of Economics*, 17(4). <https://doi.org/10.2307/2555479>
- Laux, V., & Ray, K. (2020). Effects of accounting conservatism on investment efficiency and innovation. *Journal of Accounting and Economics*, 70(1), 101319. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2020.101319>
- Nurrahman, A., & Yusrizal, M. (2020). *Pengaruh konservatisme akuntansi, ukuran perusahaan dan leverage terhadap earnings response coefficient (erc) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) Periode Tahun 2014-2019*. 1, 1–24.
- Purba, I. A. C., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Kualitas laporan keuangan, asimetri informasi dan efisiensi investasi pada perusahaan pertambangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 13(1), 42. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/jiab/article/view/35376>
- Sari, A. R., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan tingkat suku bunga (BI Rate) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2016-2020. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 24(1), 1–12.
- Savitri, E. (2016). Konservatisme akuntansi: cara pengukuran, tinjauan empiris dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. In *Pustaka Sahila Yogyakarta* (Vol. 1).
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). Research methods for business. In *Journal of Physics A: Mathematical and Theoretical* (Vol. 44, Issue 8, p. 466).
- Siregar, D. N., & Prabowo, T. J. W. (2022). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi investasi yang efisien pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017- 2019. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4), 1–15.
- Zarkasih, E. N., & Maryati, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Transfer Pricing, dan Kepemilikan Asing Terhadap Tax Avoidance. *Ratio : Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 4(1). <https://doi.org/10.30595/ratio.v4i1.15567>