



Efektivitas Dewan Komisaris, Komite Audit, Kepemilikan Institusional Terhadap Efisiensi Investasi

Arni Karina¹, Anas Iswanto Anwar², Citra Paramitha³

^{1,3}Universitas Nasional, Jakarta.

²Universitas Hasanuddin, Makassar.

Abstract

The aim of this research is to determine the influence of the effectiveness of the board of commissioners, audit committee, institutional ownership on investment efficiency. The population used in this research is manufacturing companies in the food and beverage sub-sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange for the time period 2017, 2018, 2019, 2020, and 2021. In determining the sample used in this research, purposive sampling was used with the specified conditions. . In the data collection process for this research, data was collected using the documentation method. Data collection techniques related to the problems in this research and published on the IDX. The research results show that the effectiveness of the board of commissioners has an effect on the company's investment efficiency, the audit committee has an effect on the company's investment efficiency, while institutional ownership has no negative effect on the company's investment efficiency.

Keywords: Board of Commissioners; Audit Committee; Institutional Ownership; Investment Efficiency.

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh efektivitas dewan komisaris, komite audit, kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode waktu 2017, 2018, 2019, 2020, dan 2021. Dalam penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan ketentuan yang ditetapkan. Proses pengumpulan data penelitian ini, data dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi. Teknik pengambilan data yang terkait dengan permasalahan dalam penelitian ini dan dipublikasikan di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa efektivitas dewan komisaris berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan, komite audit berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Kata Kunci: Dewan Komisaris; Komite Audit; Kepemilikan Institusional; Efisiensi Investasi.

Article info

Received (08/Nov/2023)

Revised (09/Nov/2023)

Accepted (11/Nov/2023)

Corresponding_ ami.uns.ibs@gmail.com , aianwar@fe.unhas.ac.id , citraparamithaselviana@yahoo.com

DOI: 10.47354/mjov5il

I. PENDAHULUAN

Pasar modal di Indonesia berkembang pesat dalam beberapa dekade terakhir. Semua investasi baik dari dalam maupun luar negeri bertumbuh kembang dengan pesat. Maka dari itu keputusan investasi menjadi hal penting. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi dan menciptakan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Perkembangan bisnis di Indonesia saat ini cukup pesat, maka dibutuhkan ketepatan dalam mengambil investasi. Investasi dalam suatu perusahaan merupakan hal yang sangat penting agar perusahaan dapat menjalankan kegiatan usahanya, oleh karena itu banyak perusahaan yang go publik dipasar modal untuk mencari dana dari investor.

Investasi adalah penanaman aset atau dana yang dilakukan oleh sebuah perusahaan atau perorangan untuk jangka waktu tertentu demi memperoleh timbal balik yang lebih besar di masa depan. Investasi secara umum adalah penanaman modal dalam jangka waktu tertentu (pendek/panjang) termasuk penambahan barang modal dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Dalam melakukan investasi, para investor membutuhkan informasi mengenai kondisi perusahaan sebagai dasar pertimbangan pengambilan keputusan sehingga penting bagi perusahaan untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa investasi yang dilakukan akan digunakan dengan baik dan manajemen akan bertindak untuk kepentingan Perusahaan. Pada dasarnya salah satu investasi yang banyak diminati oleh masyarakat adalah investasi saham. Saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya pemilik saham merupakan pemilik perusahaan, semakin besar saham yang dimilikinya maka semakin besar pula kekuasaannya diperusahaan tersebut.

Menurut www.investor.co.id, industri makanan dan minuman menempati posisi ketiga dari empat perusahaan manufaktur yang diminati oleh investor, karena memiliki posisi yang cukup baik di Indonesia, hal tersebut dapat dibuktikan dengan peran pentingnya terhadap pertumbuhan nilai Produk Domestik Bruto (PDB) nasional, perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu bentuk usaha yang tidak akan pernah mati akan kebutuhan pangan yang merupakan kebutuhan pokok manusia. Dalam akun kementerian perindustrian (www.kemenperin.go.id) menyatakan bahwa kinerja manufaktur sepanjang 2015 berkontribusi sebesar 18,1%, dan salah satu penyokong terbesar berasal dari sektor makanan dan minuman.

Efisiensi merupakan suatu tindakan untuk menggunakan sumber daya dengan tepat guna, tidak terjadi pemborosan sumber daya yang ada. Perusahaan biasanya melakukan efisiensi guna menekan biaya dan memudahkan proses pengelolaan perusahaan agar dengan mudah mencapai tujuan perusahaan. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan haruslah efisien agar mendatangkan manfaat bagi perusahaan. Efisiensi investasi merupakan tingkat investasi optimal dari perusahaan, dimana investasi tersebut merupakan jenis investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Investasi yang dilakukan secara efisien dapat memberikan pengembalian optimal terhadap dana yang sudah diberikan oleh investor. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa efisiensi suatu perusahaan dapat dibagi menjadi dua bagian, baik dari sisi financial dan non-financial. Sisi financial dapat dilakukan dengan melakukan analisa terhadap probabilitas perusahaan dan rasio-rasio keuangan lainnya, sedangkan non-finansial dapat dilihat dari ketaatan terhadap peraturan-peraturan internal perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Salami, 2011).

Dewan komisaris adalah sebuah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus sesuai anggaran dasar serta memberikan nasihat kepada direktur Perseroan Terbatas (PT). Di Indonesia dewan komisaris ditunjuk oleh RSUP dan di dalam UU No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas dijabarkan fungsi, wewenang, dan tanggung jawab dari dewan komisaris. Peran aktif dari dewan komisaris dapat dilihat dari karakteristiknya, yang terdiri dari: ukuran dewan, independensi dewan, struktur kepemimpinan, dan kesibukan dari dewan, berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi dari perusahaan (L. Chen, Liu, & Wang, 2013).

Komite audit adalah komite yang dibentuk dewan komisaris perusahaan tercatat, yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris untuk membantu melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam mengelola perusahaan tercatat. Komite audit menurut Pedoman Good Corporate Governane antara lain bertugas untuk mendorong terbentuknya struktur pengawasan internal yang memadai, meningkatkan kualitas keterbukaan dan pelaporan keuangan, mengkaji ruang lingkup dan ketepatan external audit, ketepatan biaya external audit serta kemandirian dan obyektivitas external auditor, mempersiapkan surat (yang ditanda tangani oleh ketua Komite Audit) yang menguraikan tugas dan tanggung jawab Komite Audit selama tahun buku yang sedang diperiksa oleh external auditor, surat tersebut harus disertakan dalam laporan tahunan yang disampingkan kepada pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Szczipankowski (2012) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi. Komite audit adalah salah satu bagian dari mekanisme tata kelola perusahaan, yang bertugas untuk melakukan evaluasi dan laporan audit keuangan perusahaan. Apabila kerja dari komite maksimal maka akan semakin meningkatkan kinerja perusahaan termasuk dalam hal investasi.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan perusahaan atau lembaga lainnya. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif.

Kepemilikan institusional juga dapat mempengaruhi efisiensi investasi suatu perusahaan karena kepemilikan institusional dapat mengurangi asimetri informasi. Asimetri informasi yang berkurang menyebabkan pihak investor mendapatkan informasi yang tepat tentang kondisi perusahaan sehingga investor atau manajer dapat memaksimalkan investasi yang akan dilakukan. Sehingga kepemilikan institusional dapat meningkatkan efisiensi investasi karena ada nya pembatasan kepada manajer yang membuat informasi disampaikan menjadi baik.

Komunitas bisnis menaruh perhatian yang besar untuk meningkatkan kepemilikan institusional, sehingga dapat lebih banyak mempengaruhi kebijakan perusahaan. Institusi dengan kepemilikan saham yang relatif besar dalam perusahaan mungkin akan mempercepat manajemen perusahaan untuk menyajikan pengungkapan secara sukarela. Hal ini terjadi karena investor institusional dapat melakukan pengawasan dan dianggap sebagai investor canggih (*sophisticated investors*), yang tidak mudah dibodohi oleh tindakan manajer. Dikutip dari CNN Indonesia Bursa Efek Indonesia menyatakan kepemilikan saham di Indonesia masih didominasi oleh investor institusi dibandingkan dengan investor individu. Per akhir maret 2015, persentase kepemilikan saham investor institusional di BEI masih cukup mendominasi sebesar 73,14 persen. Sehingga, aktivitas transaksi investor institusi telah menjadi tolak ukur bagi investor ritel dalam bertransaksi.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Efisiensi Investasi

Menurut Verdi (2006), bahwa untuk memperoleh investasi yang efisien terdapat dua determinan yang mempengaruhi. Pertama, perusahaan perlu mengumpulkan modal untuk mendanai kesempatan investasinya. Kedua, jika perusahaan telah memutuskan untuk mengumpulkan modal maka tidak ada jaminan bahwa investasi tersebut merupakan keputusan yang benar dan efisien. Sedangkan investasi yang efisien menurut Faccio et al (2012) dipengaruhi oleh kemampuan pembuat keputusan investasi dalam mengambil resiko. Pertimbangan yang digunakan sebagai ukuran dalam pengambilan suatu resiko, yaitu *leverage* dan tingkat profitabilitas perusahaan. Hal lain yang dapat mempengaruhi alokasi efisiensi investasi adalah struktur tata kelola perusahaan. Chen & Chen (2011) menyatakan bahwa sebuah perusahaan yang diatur dengan tata kelola perusahaan yang baik memiliki peningkatan efisiensi investasi yang lebih besar dan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi setelah proses pembelian aset.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki oleh lembaga atau institusi tertentu dalam suatu perusahaan, seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan institusi lainnya (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaannya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen. Dengan adanya monitoring tersebut maka pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya, pengaruh kepemilikan institusional yang berperan sebagai agen pengawas ditekan oleh investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal (Permanasari, 2010).

Komite Audit

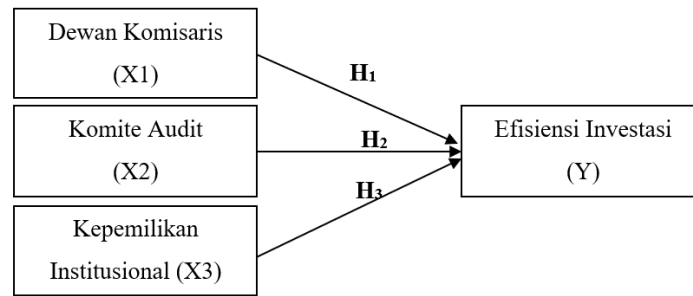
Komite audit merupakan suatu lembaga yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk menjaga agar fungsi pengawasan audit secara internal maupun eksternal berlangsung baik dan tetap independen terhadap pihak manajemen (Umar, 2005). Efektivitas komite audit sangat tergantung pada keterampilan dan dedikasi anggotanya. Pada pasal 4 peraturan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) nomor 55/PJOK.04/2015 tentang pembentukan dan pedoman pelaksanaan kerja komite audit, Otoritas Jasa Keuangan mensyaratkan keanggotaan komite audit paling sedikit terdiri dari tiga orang yang berasal dari komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan publik. Komite audit diketuai oleh Komisaris Independen.

Dewan Komisaris

Menurut ketentuan Pasal 1 angka 6 UUPT yang mendefinisikan sebagai berikut “Dewan Komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberikan nasihat kepada Direksi”. Berdasarkan definisi yang diberikan undang-undang tersebut, maka menurut (Sih, 2009) dapat diketahui bahwa tugas utama Dewan Komisaris adalah mengawasi pengurusan dan pengelolaan perseroan yang dilakukan oleh direksi dan memberikan nasihat kepada direksi. Salah satu dasar pengukuran aktivitas dewan adalah dari jumlah pertemuan yang diadakan dewan. Dewan yang aktif hadir dalam pertemuan tersebut secara rutin akan mengetahui permasalahan aktual dan potensial yang dihadapi perusahaan, sehingga dapat bertindak cepat dalam rangka menciptakan pengawasan lebih efektif dan sistematis (Hermawan, 2009).

Kerangka Pikir

Kerangka pikir dimaksudkan untuk menjelaskan, mengungkapkan, dan menunjukkan keterkaitan antara variabel yang akan diteliti, yaitu efisiensi investasi sebagai variabel dependen, serta efektivitas investasi, komite audit, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen yang didasarkan pada batasan dan rumusan masalah yang telah dijabarkan sebelumnya.



Gambar 1. Kerangka Pikir
Sumber: Data diolah oleh penulis

Keterangan Gambar :
 [] : Diteliti
 → : Bepengaruhi

III. METODE PENELITIAN

Pada Penelitian ini yang menjadi objek penelitian oleh penulis adalah efektivitas dewan komisaris (X1), komite audit (X2), kepemilikan institusional (X3), serta efisiensi investasi (Y). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode waktu 2017, 2018, 2019, 2020 dan 2021. Dipilihnya tahun 2017 – 2021 dalam hal ini penulis ingin menggali lebih dalam kecenderungan pemberian efisiensi investasi untuk jangka waktu yang belum pernah diteliti sebelumnya. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 - 2021 yang telah dipublikasikan. Data tersebut meliputi data laporan keuangan tahunan perusahaan, profil perusahaan, struktur kepemilikan perusahaan, laporan auditor independen dan data penyampaian laporan keuangan perusahaan.

Data dalam penelitian ini dianalisis dan diuji dengan statistik deskriptif. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2010). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan regresi logistik (*logistic regression*). Tahapan dalam pengujian regresi logistic dapat dijelaskan yaitu menilai kelayakan model regresi, menilai keseluruhan model, pengujian simultan (*Omnibus test of Model Coefficients*), matrik klarifikasi, menilai koefisien determinasi, dan model regresi logistik yang terbentuk dan pengujian hipotesis.

IV. HASIL/TEMUAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan efektivitas dewan komisaris, komite audit, kepemilikan institusional sebagai variabel independen dan efisiensi investasi sebagai variabel dependen. Hasil analisis dengan statistik deskriptif menghasilkan data sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Efisiensi Investasi	55	0	1	.33	.474
Dewan Komisaris	55	1.00	3.00	2.0061	.67156
Komite Audit	55	1.00	3.00	2.0180	.70159
Kepemilikan Institusional	55	.33	.96	.7629	.16773
Valid N (listwise)	55				

Sumber : Data diolah oleh penulis

Berdasarkan table 1 dapat dilihat nilai N sebanyak 55 diperoleh dari 11X5 (perkalian antara jumlah perusahaan yang menjadi sampel dengan periode tahun pengamatan) dan dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan baik yang ditunjukkan dengan nilai mean semua variable lebih tinggi dari nilai standard deviasi. Nilai mean dari efektivitas dewan komisaris yaitu sebesar 2,0061 dengan nilai standard deviasi 0,67156. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki efektivitas dari dewan komisaris yang efektif, karena telah melebihi nilai fair and checklist yaitu 2. Dan untuk efektivitas komite audit memiliki nilai mean 2,0180 dan

standard deviasi 0,70159, dimana hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki efektivitas komite audit yang efektif karena telah melebihi nilai fair and checklis yaitu 2. Sedangkan nilai mean dari kepemilikan institusional sebesar 0,7629 dan standard deviasi 0,16773 hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki rata-rata 76% kepemilikan institusional dari jumlah saham yang beredar.

Hasil Uji Kelayakan Model Regresi

Langkah awal untuk mengetahui bahwa suatu model regresi logistik merupakan sebuah model yang tepat, terlebih dahulu akan dilihat bentuk kecocokan atau kelayakan model secara keseluruhan. Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Berdasarkan tabel pengujian *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* dapat dilihat signifikansi sebesar 1,000 yang nilainya diatas nilai α ($\alpha=0,05$). Hal ini berarti model regresi layak digunakan untuk melakukan analisis selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati (model mampu memprediksi nilai observasinya). Hasil *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 2. Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	.414	7	1.000

Sumber: Data diolah oleh penulis

Hasil Menilai Keseluruhan Model (overall model fit)

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai antara -2 Log Likelihood (-2LL) pada saat model hanya memasukan konstanta (*Block Number* = 0) dengan nilai -2 Log Likelihood (-2LL) pada saat model memasukkan konstanta dan variabel bebas (*Block Number* = 1). Apabila nilai -2 LL (*Block Number* = 0) lebih besar dari nilai -2 LL (*Block Number* = 1), maka keseluruhan model menunjukkan regresi yang baik.

Tabel 3. Hasil Pengujian Overall Model Fit
Block 0 : Beginning Block

Iteration History ^{a,b,c}			
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	69.556	-.691
	2	69.545	-.720
	3	69.545	-.721
a. Constant is included in the model.			
b. Initial -2 Log Likelihood: 69.545			
c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than .001.			

Block 1 : Method = Enter

Iteration History ^{a,b,c,d}						
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients			
			Constant	Dewan Komisaris	Komite Audit	Kepemilikan Institusional
Step 1	1	24.743	-4.653	1.399	1.420	-2.243
	2	15.298	-7.597	2.155	2.432	-3.697
	3	12.005	-10.499	2.728	3.512	-4.944
	4	10.946	-13.317	3.132	4.579	-5.826
	5	10.732	-15.353	3.383	5.328	-6.292
	6	10.719	-16.036	3.469	5.576	-6.440
	7	10.719	-16.091	3.477	5.596	-6.453
	8	10.719	-16.092	3.477	5.596	-6.453
a. Method: Enter						
b. Constant is included in the model.						
c. Initial -2 Log Likelihood: 69.545						
d. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than .001.						

Sumber : Data diolah oleh penulis

Pada table 3 terlihat bahwa angka awal $-2LL \text{ Block Number} = 0$ lebih besar dari nilai $-2LL \text{ Block Number} = 1$, maka keseluruhan model menunjukkan model regresi yang baik (model telah fit).

Hasil Uji Simultan Omnibus Test of Model Coefficients

Jika pengujian *omnibus of model coefficient* menunjukkan hasil yang signifikan dari keseluruhan variable independen terhadap variabel dependen, maka secara keseluruhan variabel independen dimasukkan dalam model atau dengan kata lain tidak ada variabel yang dikeluarkan dalam model (Gujarat & Porter, 2009).

Tabel 4. Hasil Uji Simultan

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	58.827	3	.000
	Block	58.827	3	.000
	Model	58.827	3	.000

Sumber: Data diolah oleh penulis

Hasil perhitungan dari nilai chi square adalah 58.827 dengan Sig. sebesar 0,000 atau lebih kecil dari α (0,05) sehingga H_0 ditolak, yang menunjukkan bahwa penambahan variabel independen dapat memberikan pengaruh nyata terhadap model atau dengan kata lain model dinyatakan Fit.

Matrik Klasifikasi

Matrik klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi perusahaan yang efisien. Nilai matrik klasifikasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 5. Matrik Klarifikasi

Classification Table ^a					
Observed			Predicted		
			Efisiensi Investasi		Percentage Correct
	Tidak Efisien	Efisien			
Step 1	Efisiensi Investasi	36	1	97.3	
	Tidak Efisien	2	16	88.9	
Overall Percentage				94.5	

a. The cut value is .500

Sumber : Data diolah penulis

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa dari 55 sampel sebesar 97,3% secara tepat dapat diklasifikasikan sebagai kategori tidak efisien, 88,9% secara tepat diklasifikasikan sebagai kategori efisien. Dan secara keseluruhan sampel telah diklasifikasikan secara tepat dengan presentasi 94,5%.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabilitas variabel dependen dengan melihat nilai Nagelkerke R Square. Hasil *Nagelkerke R Square* dapat dilihat pada Tabel 4.8

Tabel 6. Koefisien Determinasi

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	10.719 ^a	.657	.915

a. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : Data diolah oleh penulis

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, nilai *Nagelkerke R Square* adalah sebesar 0,915 yang menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 91,5% dan sisanya 8,5% faktor lain diluar model yang menjelaskan variabel dependen.

Analisis Regresi Logistik

Tahap akhir adalah uji koefisien regresi, hasilnya dapat dilihat pada tabel *Variable in the Equation*. Tabel tersebut menunjukkan hasil pengujian dengan regresi logistik pada tingkat signifikansi 5%. Dari pengujian persamaan regresi logistik tersebut maka diperoleh model regresi logistik sebagai berikut:

$$\ln(p/1-p) = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Estimasi parameter dari model dan tingkat signifikasinya dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 7. Analisis Regresi Logistik

		Variables in the Equation						95% C.I.for EXP(B)	
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	Lower	Upper
Step 1 ^a	Dewan Komisaris	3.477	1.592	4.772	1	.029	32.363	1.429	732.762
	Komite Audit	5.596	2.493	5.038	1	.025	269.301	2.033	35667.700
	Kepemilikan Institusional	-6.453	7.611	.719	1	.397	.002	.000	4744.769
	Constant	-16.092	8.692	3.428	1	.064	.000		
a. Variable(s) entered on step 1: Dewan Komisaris, Komite Audit, Kepemilikan Institusional.									

Sumber : Data yang telah diolah

Nilai-nilai dimasukkan ke persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$\ln(p/1-p) = -2.056 + 0,176X_1 + 2.085X_2 - 4.555X_3$$

Untuk mengetahui pengaruh signifikan atau tidak antara masing-masing variabel independen dengan variabel dependen, maka dilakukan pengujian signifikan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Menentukan hipotesis nol dan hipotesis alternatif

$H_0 : b = 0$ Artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

$H_a : b \neq 0$ Artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen

- b. Pengambilan Keputusan

Signifikansi $> 0,05$ jadi H_0 diterima (tidak berpengaruh)

Signifikansi $< 0,05$ jadi H_0 ditolak (berpengaruh)

Penelitian ini terdiri dari 3 (tiga) hipotesis yang diuji untuk melihat pengaruh efektivitas dewan komisaris, komite audit, kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi. Berdasarkan data table 7 diatas akan dijelaskan hasil uji hipotesis dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

Hipotesis pertama menunjukkan hasil Signifikansi dari efektivitas dewan komisaris 0,029 pada hasil ini menunjukkan bahwa efektivitas dewan komisaris berpengaruh terhadap efisiensi perusahaan, dikarenakan nilai signifikansi $< 0,05$. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen, Liu, & Wang, 2013 yang mengatakan peran aktif dari dewan komisaris dapat dilihat dari karakteristiknya, yang terdiri dari: ukuran dewan, independensi dewan, struktur kepemimpinan, dan kesibukan dari dewan, berpengaruh positif terhadap efisiensi investasi dari perusahaan. Dengan demikian aktivitas (jumlah rapat dan tingkat kehadiran dewan komisaris), *size* (jumlah dewan komisaris), independensi (jumlah komisaris independen) yang semakin tinggi akan mengontrol performa perusahaan sehingga mampu membuat keputusan investasi yang efisien.

Hipotesis kedua menunjukkan hasil signifikansi dari komite audit 0,025 hasil ini menunjukkan komite audit berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan, dapat dilihat dari nilai signifikansi nya $< 0,05$. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Chen & Chen, 2013 yang menyatakan bahwa tingkat efisiensi efektivitas komite audit berpengaruh terhadap tingkat efisiensi investasi perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan adanya peran komite audit (aktivitas, *size*, kompetensi) yang tinggi dalam suatu perusahaan akan menghasilkan keputusan investasi yang tepat sehingga terjadi efisiensi investasi.

Hipotesis ketiga menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi perusahaan, hal ini karna nilai signifikansi $> 0,05$ ($0,397 > 0,05$) dan $b = -6.453$. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya Alpha Alan, 2016 hal ini didasarkan bahwa ketidakmampuan para investor institusional yang memiliki jarak dalam hubungannya dengan perusahaan membuat konsentrasi dan keaktifan pemegang saham

institusional terhadap investasi yang dilakukan oleh perusahaan menjadi tidak begitu penting. Sehingga, pengendalian perusahaan oleh investor institusional dirasa tidak berjalan efisien.

V. PEMBAHASAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh efektivitas dewan komisaris, komite audit, kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi. penelitian ini dilakukan di 55 data sampel pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2021. Dari hasil uji statistik deskriptif didapatkan nilai mean dari efektivitas dewan komisaris 2,0061 dan nilai mean dari efektivitas komite audit 2,0180 maka dapat disimpulkan perusahaan memiliki efektivitas dewan komisaris dan komite audit efektif. Hal ini karna nilai tersebut melebihi nilai fair dan checklist yaitu sebesar 2,00. Berdasarkan hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* nilai signifikannya 1,000 sehingga dapat disimpulkan nilai tersebut diatas nilai alpha ($\alpha=0,05$). Hal ini berarti model regresi layak digunakan untuk melakukan analisis selanjutnya. Hasil uji keseluruhan model menunjukkan model regresi yang baik (model telah fit). Karna pada hasil penelitian ini angka awal $-2 LL Block Number = 0$ lebih besar dari nilai $-2LL Block Number = 1$.

Pada hasil uji tahap akhir yaitu uji koefisien regresi logistik dapat disimpulkan adalah Variabel dewan komisaris (X1) menghasilkan nilai signifikan efektivitas dewan komisaris 0,029 pada hasil ini menunjukkan bahwa efektivitas dewan komisaris berpengaruh, dapat dilihat nilai signifikansinya $<0,05$. Variabel komite audit (X2) menghasilkan nilai Signifikansi dari komite audit 0,025 hal ini menunjukkan komite audit berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan, dapat dilihat dari nilai signifikansinya $<0,05$. Variabel kepemilikan institusional (X3) menghasilkan nilai signifikan 0,397 dan $b = -6453$ pada hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif pada efisiensi investasi perusahaan. hal ini karena nilai signifikan dari kepemilikan institusional ($0,397 > 0,05$).

VI. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh efektivitas dewan komisaris, komite audit dan kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi. Analisis yang dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 24. Sampel pada penelitian ini sebanyak 55 sampel pada tahun 2017-2021. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan pada bagian sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan yaitu Efektivitas dewan komisaris berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan. Dalam penelitian ini efektivitas komite berpengaruh terhadap efisiensi investasi perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Adapun saran yang penulis ajukan adalah Untuk perusahaan Manufaktur pada sub sektor makanan dan minuman agar meningkatkan efektivitas dewan komisaris dalam hal jumlah rapat, kehadiran, jumlah anggota dewan komisaris dan jumlah anggota independensi komisaris dan efektivitas komite audit dalam hal jumlah rapat, jumlah anggota dan kompetensi sehingga investasi yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan efisiensi investasinya. Untuk para investor yang akan berinvestasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman agar memperhatikan efektivitas dewan komisaris dan efektivitas komite audit sebagai salah satu kriteria penilaian perusahaan yang akan dipilih. Untuk peneliti selanjutnya agar menambahkan variabel yang dapat mempengaruhi efisiensi investasi.

REFERENSI

- Faccio, M., Machica, M.T., & Mura, R. (2012). CEO Gender, Corporate Risk-Tasking, and the Efficiency of Capital Allocation. *Purdue University and University of Manchester*, available: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2021136
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Hermawan, A.A. (2009). The influence of effective board of commissioners and audit committee on the informativeness of earnings: evidence from Indonesian listed firm. *Asia Pacific Journal of Accounting and Finance*, 2 (Desember).
- Kuncoro, M. (2004). *Metode Kuantitatif Edisi Kedua*. UPP AMPYKPN. Yogyakarta.
- Permanasari, W.I. (2010). Pengaruh Kepemilikan Institusional, dan Corporate Sosial Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Szczepankowski, P. (2012). Audit Committee Practice In The Polish Listed Stock Companies. Present Situation And Development Perspectives. *Business, Management and Education* ISSN 2029-7491 print/ISSN 2029-6169 online

Tarjo. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost Of Equity Capital. *Jurnal dan Prosiding SNA-Simposium Nasional Akuntansi*.

Uke, Umar R. 2005. "Komisaris Independen dan Komite Audit Dalam Perusahaan Publik". Tesis. Universitas Indonesia

Verdi, R,S. (2006). Financial Reporting Quality and Investment Efficiency. *Journal of Accounting and Economics*.