

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Data

4.1.1. Deskripsi Obyek Penelitian

Penelitian ini bertujuan buat mendapatkan fakta empiris menimpa Pengaruh *Risk Disclosure* terhadap *Efficiency Investment* dengan Kepemilikan Keluarga selaku Variabel Moderasi. Populasi pada riset ini merupakan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Dampak Indonesia 2019. Pemilihan ilustrasi dicoba dengan metode memakai tata cara purposive sampling. Prosedur pemilihan ilustrasi dalam riset ini bisa dilihat pada tabel 4. 1 berikut ini

Tabel 4.1 Prosedur dan Hasil Pemilihan Sampel.

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2019	184
2	Perusahaan yang mengalami delisting dan relisting di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2019	(5)
3	Perusahaan yang yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018, tetapi terdaftar di 2019	(14)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak mempunyai data-data lengkap yang terkait dengan variable penelitian.	(15)
5	Jumlah perusahaan yang sesuai kriteria sampel	150
	Jumlah observasi (2 tahun penelitian x 150 sampel)	300

Sumber : Website perusahaan data diolah 2019

Tabel 4. 1 menunjukkan jumlah keseluruhan industri manufaktur yang jadi populasi pada studi ini sejauh periode 2018 - 2019 sebanyak 150 industri. Industri manufaktur yang hadapi delisting, relisting dalam Bursa Efek Indonesia sejauh periode 2018 –

2019 sebanyak 25 industri. Perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018, tetapi terdaftar di 2019 sebanyak 14, Perusahaan manufaktur yang tidak mempunyai data-data lengkap yang terkait dengan variable penelitian 20, Sehingga ilustrasi industri yang memenuhi kriteria pengambilan ilustrasi ialah sebanyak 150 industri.

4.1.2. Deskripsi Sampel Penelitian

Pemilihan sampel dalam penelitian ini memakai tata cara purposive sampling ialah pemilihan sampel bersumber pada kriteria yang sudah ditetapkan. Sampel yang diseleksi dari industri manufaktur Bursa Efek Indonesia yang sediakan informasi yang diperlukan dalam penelitian ini serta didapat sebanyak 150 industri.

4.2. Hasil Analisis Data

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari website resmi perusahaan berupa data laporan tahunan perusahaan manufaktur Bursa Efek Indonesia tahun 2019. Statistik deskriptif dari sampel disajikan dalam tabel 4.2 dan 4.3 berikut;

Tabel 4.2. Statistik Deskriptif

	N	MIN	MAX	MEAN	STDV	Skewness	Kurtosis
Risk Disclosure	295	.200	.700	.44415	.122082	.382	-.739
Efficiency Invesment	295	.002	.862	.13582	.145329	2.373	6.811
Valid (N)	295						

Sumber : Data SPSS Ver. 20

Tabel 4.3. Statistik Deskriptif Variabel Dummy

Kepemilikan Keluarga

Variabel	Dummy = 0		Dummy = 1		Total	
	N	%	N	%	N	%
Kepemilikan Keluarga	237	80.3	58	19.7	295	100

Sumber : Data SPSS Ver. 20

Berdasarkan tabel 4.2 diatas yaitu tabel kerja hasil Uji Statistik Deskriptif, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Jumlah pengamatan valid dalam penelitian ini berjumlah 295 industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019

periode pengamatan selama 1 tahun yaitu tahun 2019. Nilai tertinggi variabel dependen Efisiensi Investasi sebesar .862 atas nama PT Steadfast Marine Tbk. dan nilai terendah sebesar 0.002 atas nama PT Selamat Sempurna Tbk. Nilai Skewness dan Kurtosis variabel Efisiensi Investasi masing-masing menunjukkan angka 2.373 dan 6.811 hal ini menandakan bahwa data variabel Efisiensi Investasi terdistribusi normal dengan masing-masing nilai Skewness dan Kurtosis yang tidak mendekati 0.

2. Nilai tertinggi untuk variabel independen *Risk Disclosure* sebesar 0.700 atas PT Pelat Timah Nusantara Tbk, dan nilai terendah sebesar 0.200 atas nama PT Tunas Alfin Tbk. Nilai Skewness dan Kurtosis variabel *Risk Disclosure* masing-masing menunjukkan angka .382 dan -.739. Hal ini mendandakan bahwa data variabel Kualitas *Risk Disclosure* terdistribusi normal dengan masing-masing nilai Skewness dan Kurtosis yang mendekati 0.

3. Variabel kepemilikan keluarga diukur menggunakan variabel dummy, dimana kategori nilai dummy 1 untuk perusahaan manufaktur bursa efek Indonesia dengan kepemilikan saham diatas 10%, dan nilai 0 untuk yang di bawah

kepemilikan saham sebesar 10%. Hasil dengan menggunakan statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum kepemilikan keluarga sebesar 0, sedangkan nilai maksimum sebesar 1. Kepemilikan keluarga dari total 295 sampel diperoleh 58 sampel atau 19.7% menandakan bahwa perusahaan dimiliki oleh keluarga, sedangkan 237 sampel atau 80.3% dari total sampel menandakan perusahaan bukan milik keluarga.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen dalam suatu model regresi berdistribusi normal atau tidak normal. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non parametik kolmogrov-smirnov (K-S). Hasil perhitungan dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.4 Uji Normalitas Model Regresi 1

	Unstandardized Residual
N	295
Kolmogorov-Smirnov Z	1.230
Asymp. Sig. (2-tailed)	.129

Sumber : Olahan Data SPSS Ver. 20

Tabel 4.5 Uji Normalitas Model Regresi 2

	Unstandardized Residual
N	295
Kolmogorov-Smirnov Z	1.230
Asymp. Sig. (2-tailed)	.097

Sumber : Olahan Data SPSS Ver. 20

Hasil Uji Normalitas pada tabel 4. 4 diatas menampilkan kalau nilai Kolmogrov-Smirnov buat unstandardized residual dari persamaan regresi pertama merupakan 1.230 serta signifikan 0.129. Dengan nilai signifikan 0.05 menampilkan H0 normalitas diterima serta informasi sudah terdistribusi secara wajar.

Hasil Uji Normalitas dengan menggunakan uji one sample Kolmogrov-Smirnov yang dipaparkan pada tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa nilai KolmogrovSmirnov untuk unstandardized residual regresi linier dengan variabel moderasi Kepemilikan Keluarga adalah 1.230 dan signifikan 0.097. Dengan nilai signifikan > 0.05 menunjukkan H0 normalitas untuk model regresi 2 diterima dan data telah terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen dan besarnya tingkat kolineritas yang masih dapat ditolerir, yaitu Tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 . Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.6 Uji Multikolinieritas Model Regresi 1

Variabel	Independen	Tolerance VIF	Kesimpulan
Risk Disclosure	1,000	1,000	Tidak terdapat Multikolinieritas

Dependen Variable : Efisiensi Investasi (EI)

Sumber : Olahan Data SPSS Ver 20

Tabel 4.7 Uji Multikolinieritas Model Regresi 2

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Risk Disclosure	.990	1.010	Tidak terdapat

			Multikolinieritas
Kepemilikan keluarga	.990	1.010	Tidak terdapat Multikolinieritas

Dependen Variable : Efisiensi Investasi (EI)

Sumber : Olahan Data SPSS Ver 20

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.6 dalam uji pengaruh langsung variabel Risk Disclosure terhadap Efisiensi Investasi, perhitungan VIF menunjukkan bahwa variabel *Risk Disclosure* memiliki nilai VIF kurang dari 10 (1,000) dan Tolerance lebih dari 0,10 (1,000). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas variabel independen dalam model regresi.

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas dalam tabel 4.7 dengan adanya variabel moderasi Kepemilikan keluarga, perhitungan VIF menunjukkan bahwa variabel Risk Disclosure dan variabel moderasi masing-masing memiliki nilai VIF kurang dari 10 (1.010) dan Tolerance lebih dari 0,10 (0.990). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel atau tidak terjadi multikolinieritas variabel independen dalam model regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2016). Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser dan hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.8 Uji Heteroskedastisitas Model Regresi 1

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
-------	-----------------------------	---------------------------	---	------

		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.771	.124		6.201	.434
	Risk Disclosure	-.120	.139	-.050	-.860	.478

Dependen Variable : ARES1

Sumber : Olahan Data SPSS Ver 20

Tabel 4.9 Uji Heteroskedatisitas Model Regresi 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.776	.125		6.219	.000
	Risk Disclosure	-.128	.140	-.054	-.914	.362
	Kepemilikan Keluarga	-.058	.098	-.035	-.595	.552

Dependen Variable : ARES1

Sumber : Olahan Data SPSS Ver 20

Hasil tampilan hasil perhitungan SPSS pada tabel 4.8 dalam uji heteroskedatisitas regresi linear sederhana menunjukkan bahwa variabel independen secara statistik tidak signifikan mempengaruhi variabel independen (ARES). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi diatas 5% ($0.478 \geq 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedatisitas dalam model regresi.

Hasil tampilan hasil perhitungan SPSS pada tabel 4.9 dalam uji heteroskedatisitas regresi dengan variabel moderasi menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen secara statistik mempengaruhi variabel independen (ARES). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi diatas 5%. Variabel moderasi memberikan hasil probabilitas signifikansi sebesar 0,362 ($0,362 > 0,05$). Risk Disclosure memberikan probabilitas

signifikansi sebesar 0,552 ($0,552 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

4.3. Hasil Pengujian Hipotesis

1. Analisis Regresi

Pengujian pertama dilakukan menggunakan uji regresi sederhana untuk menguji secara langsung pengaruh *Risk Disclosure* terhadap Efisiensi Investasi, dengan $\alpha = 5\%$. Hasil pengujian disajikan dalam tabel 4.10 dan 4.11 berikut:

Tabel 4.10 Hasil Analisis Model Regresi 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.243	.206		10.888	.000
	Risk Disclosure	.315	.230	.080	1.367	.173

Dependen Variable : Efisiensi Investasi (EI)

Sumber : Olahan Data SPSS Ver 20

Model regresi berdasarkan hasil analisis diatas adalah :

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \varepsilon$$

$$Efficiency\ Investment = 1.579 + 0.797 Risk\ Disclosure + \varepsilon$$

Penjelasan yang dapat diberikan berkaitan dengan model regresi yang terbentuk adalah :

1. Nilai koefisien regresi variabel *Risk Disclosure* (RD) akan mengalami kenaikan sebesar -2.243 untuk 1 satuan apabila semua variabel bersifat konstan.
2. Nilai koefisien regresi *Risk Disclosure* (RD) terhadap *Efficiency Investment* (EI) sebesar 0.315. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan *Risk Disclosure* (RD) sebesar 1 satuan diprediksi akan menaikkan *Efficiency Investment* (EI) sebesar 0.315.

Tabel 4.11 Hasil Analisis Model Regresi 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.231	.206		10.810	.000
	<i>Risk Disclosure</i>	.292	.232	.074	1.261	.208
	Kepemilikan Keluarga	-.160	.162	-.058	-.987	.324

Dependen Variable : Efisiensi Investasi (EI)

Sumber : Olahan Data SPSS Ver 20

Model regresi berdasarkan hasil analisis diatas adalah :

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon$$

$$\text{Efficiency Investment} = -2.231 + 0.292 \text{ Risk Disclosure} + -0.160 (\text{Risk Disclosure} * \text{Kepemilikan Keluarga}) + \varepsilon$$

Penjelasan yang dapat diberikan berkaitan dengan model regresi yang terbentuk adalah :

1. Nilai koefisien regresi variabel *Efficiency Investment* (EI) akan mengalami kenaikan sebesar 1.595 untuk 1 satuan apabila semua variabel bersifat konstan.
2. Nilai koefisien regresi *Risk Disclosure* (RD) terhadap *Efficiency Investment* (EI) sebesar 0.779. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan *Risk Disclosure* (RD) sebesar 1 satuan diprediksi akan menaikkan (+) *Efficiency Investment* (EI) sebesar 0.779.
3. Nilai koefisien regresi Moderasi Kepemilikan Keluarga (KK) sebesar -0.025 Nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan Kepemilikan Keluarga sebesar 1 satuan diprediksi akan menurunkan *Efficiency Investment* (EI) sebesar -0.025.

2. Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R square) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil dari koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi 1

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.080 ^a	.006	.003	1.09936

Sumber : Olahan Data SPSS Ver 20

Tabel 4.13 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.098 ^a	.010	.003	1.09941

Sumber : Olahan Data SPSS Ver 20

Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa Adjusted R Square untuk model regresi pertama pada tabel 4.12 adalah sebesar 0,003 yang berarti bahwa korelasi atau hubungan antara variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 0,3%. Hal ini berarti 0.3% variasi atau perubahan dalam *Efficiency Investment* dapat dijelaskan oleh *Risk Disclosure*. Sisanya 99.7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa Adjusted R Square untuk model regresi kedua pada tabel 4.13 adalah sebesar 0,003 yang berarti bahwa korelasi atau hubungan antara variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 0,3%. Hal ini berarti 0.3% variasi atau perubahan dalam *Efficiency Investment* dapat dijelaskan oleh *Risk Disclosure*. Sisanya 99,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

3. Uji f Uji

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah model regresi layak atau tidak untuk digunakan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F pada tingkat kepercayaan 95% (0,05) dari hasil output SPSS yang diperoleh, dalam penelitian ini dan sebaliknya apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka model dikatakan tidak layak atau dengan signifikan ($Sig < 0,05$), maka model dikatakan layak digunakan dalam penelitian ini dan sebaliknya ($Sig > 0,05$), maka model dikatakan tidak layak digunakan. Hasil dari uji kelayakan model (uji F) dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.14 Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F) Model Regresi 1

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.258	1	2.258	1.868	.173 ^b
	Residual	354.119	293	1.209		
	Total	356.377	294			

Sumber : Olahan Data SPSS Ver 20

Tabel 4.15 Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F) Model Regresi 2

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.435	2	1.718	1.421	.243 ^b
	Residual	352.942	292	1.209		
	Total	356.377	294			

Sumber : Olahan Data SPSS Ver 20

Dari table 4.14 diatas, menunjukkan bahwa nilai f-hitung sebesar 1.868 dengan probabilitas 0.000. karena probabilitas lebih kecil dari dari 0.05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *efficiency investment* (variabel dependent) atau dapat dikatakan bahwa risk disclosure (variabel independent) berpengaruh terhadap *efficiency investment*.

Dari table 4.15 diatas, menunjukkan bahwa nilai f-hitung sebesar 1.421 dengan probabilitas 0.000. karena probabilitas lebih kecil dari dari 0.05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *efficiency investment* (variabel dependent) atau dapat dikatakan bahwa risk disclosure (variabel independent) kepemilikan keluarga (variabel moderasi) secara bersama berpengaruh terhadap *efficiency investment*.

4. Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen dengan tingkat signifikan 5% (Ghozali,2016). Jika Signifikansi < 0,05 maka H0 ditolak artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel terhadap variabel dependen. Sebaliknya Jika Signifikansi > 0,05 maka H0 diterima artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. dapat dilihat dalam tabel 4.17 dan 4.18 dibawah ini:

Tabel 4.16 Uji Statistik t Model Regresi 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.243	.206		-10.888	-2.243
	Risk Disclosure	.315	.230	.080	1.367	.315

Dependen Variable : Efisiensi Investasi (EI)

Sumber : Olahan Data SPSS Ver 20

Tabel 4.17 Uji Statistik t Model Regresi 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	-2.231	.206		- 10.810	.000
	Risk Disclosure	.292	.232	.074	1.261	.208
	Kepemilikan Keluarga	-.160	.162	-.058	-.987	.324

Dependen Variable : Efisiensi Investasi (EI)

Sumber : Olahan Data SPSS Ver 20

Hasil perhitungan SPSS untuk Uji Statistik t pada tabel 4.16 diperoleh hasil probabilitas signifikansi variabel *Risk Disclosure* sebesar 0,315 dan signifikan pada 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka jawaban hipotesis yaitu Ha1 ditolak dan menerima Ho1.

Hasil perhitungan SPSS untuk Uji Statistik t pada tabel 4.17 diperoleh hasil probabilitas signifikansi variabel *Risk Disclosure* sebesar 0,208 dan signifikan pada 0,05. Namun, hasil perhitungan probabilitas signifikansi dari variabel moderasi sebesar 0,854. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel Moderasi Kepemilikan Keluarga tidak berpengaruh signifikan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan *Risk Disclosure* terhadap *Efficiency Investment*, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Keluarga tidak memoderasi hubungan *Risk Disclosure* terhadap *Efficiency Investment* sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis moderasi ditolak.

5. Moderated Regression Analysis (MRA)

Analisis regresi moderasi dicoba buat menguji adanya pengaruh moderasi dalam persamaan regresi. Dalam studi ini analisis terhadap regresi dengan variabel moderasi mengenakan variabel moderasi dimana Kepemilikan Keluarga hendak menghubungkan dengan variabel Risk Disclosure sehingga membentuk persamaan regresi moderasi(Model Regresi 2).

Adanya penyusutan koefisien determinasi pada persamaan regresi dengan variabel moderasi meyakinkan adanya nilai prediktif yang kurang baik. Mengenai ini

didukung dengan hasil perhitungan statistik pada uji t (Model Regresi 2) yang menunjukkan jika variabel moderasi tidak mempengaruhi *Efficiency Investment* sehingga dengan demikian hipotesis moderasi ditolak dimana Kepemilikan Keluarga tidak memantapkan maupun melemahkan pengaruh *Risk Disclosure* terhadap *Efficiency Investment*.

4.4. Pembahasan

Penelitian ini merupakan studi analisis untuk mengetahui pengaruh *Risk Disclosure* terhadap *Efficiency Investment* dengan Kepemilikan Keluarga sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur Brusa Efek Indonesia periode 2018-2019.

1. *Risk Disclosure* terhadap *Efficiency Investment*

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel *Risk Disclosure* terhadap *Efficiency Investment*, dapat diketahui bahwa *Risk Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Efficiency Investment*. Oleh karena itu dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama H_{a1} ditolak dan menerima H_{o1} .

Tujuan utama dari suatu perusahaan agar dapat meningkatkan kesejahteraan dari pemegang sahamnya. Kesejahteraan tersebut di dapatkan dengan meningkatkan kinerja perusahaan. Adanya informasi terutama informasi Pengungkapan risiko sangat begitu penting, karna membantu pemangku kepentingan dalam mendapatkan informasi yang diperlukan untuk memahami jenis risiko dan bagaimana manajemen mengelola risiko. Pengungkapan risiko juga memberikan manfaat kepada para investor untuk menyediakan lebih banyak informasi risiko yang dapat untuk mengurangi ketidakpastian dan pengambilan keputusan. hal ini dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi dengan cara mengevaluasi informasi yang diungkapkan oleh suatu perusahaan dalam halnya membangun tingkatan jenis risiko yang dihadapinya.

Yushita, (2010) mengatakan bahwa masalah keagenan (*agency problem*) dimana principal kesulitan untuk memastikan bahwa agent bertindak untuk memaksimalkan

kesejahteraan principal Manajemen bersikap tidak membedakan terhadap risiko, sedangkan pemilik menghindari risiko, hal ini akan membuat konflik kepentingan semakin meningkat terutama karena prinsipal tidak dapat memonitor aktivitas manajemen sehari-hari secara terus menerus untuk memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal.

Hasil ini mendukung penelitian dari Chen et al. (2017). Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi menyebabkan masalah underinvestment yang semakin besar. Di sisi lain, variabel rasio arus kas operasi dan rasio aset tetap berpengaruh negatif terhadap underinvestment. Hasil ini mendukung penelitian Risha (2015) Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko litigasi memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap kualitas akrual dan efisiensi investasi perusahaan. Pengaruh negatif ini menyatakan bahwa semakin tinggi risiko litigasi akan menurunkan nilai kualitas akrual terhadap efisiensi investasi. Dengan kata lain kualitas laba akan semakin meningkatkan efisiensi investasi perusahaan. Risiko litigasi memiliki peran untuk mempengaruhi manajer dalam mengungkapkan laba perusahaan. Hal ini sesuai dengan temuan penelitian (Nahar et al., 2016). Hal ini mungkin bertentangan dengan temuan sebuah penelitian (Elzhar dan Hussainey, 2012), yang menemukan hubungan yang tidak signifikan antara pengungkapan risiko dan resor untuk utang sebagai sumber pembiayaan.

2. Kepemilikan keluarga, *Risk Disclosure* dan *Efficiency Investment*

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel moderasi Kepemilikan keluarga dalam memoderasi hubungan *Risk Disclosure* terhadap *Efficiency Investment*, dapat diketahui bahwa *Risk Disclosure* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap Efisiensi Investasi. Oleh karena itu dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama (H2) tidak diterima.

Kepemilikan keluarga juga merupakan struktur kepemilikan saham yang kerap berhubungan dengan arus kas serta investasi. Kepemilikan keluarga merupakan tipe controlling shareholder yang sangat banyak ditemui di banyak negeri. Kedatangan

keluarga selaku controlling shareholder yang bisa mempengaruhi industri dalam sebagian aspek yang berbeda. Perihal ini disebabkan controlling shareholder mempunyai kekuatan buat memaksakan pendapatnya pada direksi, manajemen, serta pemegang saham minoritas. Salah satu perihal yang bisa dipengaruhi kepemilikan keluarga merupakan keputusan finansial industri. Keputusan finansial industri mengaitkan 2 pihak, ialah manajer serta pemegang saham. Manajer memiliki tanggung jawab moral buat memaksimalkan keuntungan para pemegang saham, di sisi lain manajer juga memiliki kepentingan untuk mengoptimalkan kesejahteraannya, sehingga terdapat mungkin manajer tidak senantiasa berperan demi kepentingan pemegang saham. Konflik kepentingan inilah yang diucap dengan agency problems (Jensen serta Meckling, 1976).

Namun berdasarkan hasil data statistik menunjukkan bahwa variabel moderasi yaitu kepemilikan tidak memoderasi hubungan risk disclosure terhadap efficiency invesment. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ducassy & Prevot, 2010 menyatakan Korelasi negatif antara kepemilikan keluarga dengan diversifikasi dapat diartikan bahwa perusahaan yang dimiliki keluarga akan cenderung enggan melakukan diversifikasi di bandingkan dengan perusahaan lainnya. Dalam perusahaan keluarga, memiliki tanggung jawab yang besar atas dana yang di investasikan dalam perusahaan membuat adanya kehati-hatian dalam memilih strategi bisnis, sehingga setiap keputusan diversifikasi harus di pertimbangkan dengan sebaik.

Hasil statistik deskriptif dari 295 sampel perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini, hanya 58 perusahaan yang memiliki Kepemilikan Keluarga yang mewakili hanya 19,7% dari total sampel yang diteliti menjadi salah satu faktor variabel ini tidak memiliki pengaruh dalam memoderasi hubungan antara *Risk Disclosure* dan *Efficiency Investment*. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwasannya hipotesis moderasi tidak diterima.