

# PENGARUH KONSERVATISMA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM YANG DIMODERASI OLEH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL

Oleh:

Remon Gunanta<sup>1)</sup>

E-mail: remon.gunanta@widyatama.ac.id

<sup>1)</sup> Universitas Widyatama

## ABSTRACT

*This research aims to analyze whether: (1), accounting conservatism has a positive influence on stock returns, and (2), institutional ownership positively moderated relationship between accounting conservatism to stock return. The research use two controlling variables, which is: leverage and return on asset ((ROA). The sample in this research consists of 255 years/companies listed in Indonesia Stock Exchange during 2005-2009. Sample was selected by using purposive sapling method. Hypotheses testing are done by using Moderated Regression Analysis (MRA). The results of this research are succeeded to prove the first hypothesis which states that accounting conservatism has a positive influence on stock returns, but not able to prove the second hypothesis which states institutional ownership positively moderated relationship between accounting conservatism to stock return.*

**Keywords:** *Accounting conservatism, stock returns, institutional ownership, good corporate governance, leverage and ROA.*

## 1. PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Sampai saat ini para peneliti akuntansi masih menganggap konservatisme akuntansi sebagai prinsip yang kontroversial. Di satu sisi, konservatisme akuntansi dianggap sebagai kendala yang akan mempengaruhi kualitas laporan keuangan. Di sisi lain, konservatisme akuntansi bermanfaat untuk menghindari perilaku oportunistik manajer berkaitan dengan kontrak-kontrak yang menggunakan laporan keuangan sebagai media kontrak (Watts, 2003).

Lo (2005) mendefinisi konservatisme sebagai suatu pandangan pesimistik dalam akuntansi. Akuntansi yang konservatif berarti bahwa akuntan bersikap pesimis dalam menghadapi ketidakpastian laba atau rugi dengan memilih prinsip atau kebijakan yang memperlambat pengakuan pendapatan, mempercepat pengakuan biaya, merendahkan penilaian aktiva dan meninggikan penilaian utang. Sebaliknya, manajer memiliki sikap oportunistik agar dapat menghindar dari pelanggaran *debt covenant* dan oportunis untuk mendapatkan bonus.

Teori keagenan mengemukakan jika antara pihak *principal* (pemilik) dan *agent* (manajer) memiliki kepentingan yang berbeda muncul konflik yang disebut masalah keagenan

(*agency problem*) yang akan mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan. Jensen dan Meckling (1976) mengidentifikasi dua cara untuk mengurangi kesempatan manajer melakukan tindakan yang merugikan investor, yaitu (1) investor luar melakukan pengawasan (*monitoring*) dan (2) manajer sendiri melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya (*bonding*).

Kepemilikan perusahaan oleh institusi akan mendorong pengawasan yang lebih efektif, karena institusi merupakan profesional yang memiliki kemampuan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan (Murhadi, 2008). Pozen (1994) mengungkapkan beberapa metode yang digunakan oleh pemilik institusional dapat mempengaruhi pengambilan keputusan manajerial, mulai dari diskusi informal dengan manajemen, sampai dengan pengendalian seluruh kegiatan operasional dan pembuatan keputusan perusahaan.

Kepemilikan institusional sebagai salah satu elemen dari mekanisme eksternal *Good Corporate Governance* (GCG) dalam mengendalikan perilaku manajemen. Oleh karena itu peneliti menduga bahwa kepemilikan institusional dapat menginteraksi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap nilai perusahaan.

## **2. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **2.1. Teori Signaling**

*Signaling theory* menyatakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada *stakeholders* atas laporan keuangan. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatif yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstatement* (Watts, 2003).

Penman dan Zhang dalam Fala (2005) menyatakan bahwa konservatisme akuntansi mencerminkan kebijakan akuntansi yang permanen. Secara empiris penelitian mereka menunjukkan bahwa *earnings* yang berkualitas diperoleh jika manajemen menerapkan akuntansi konservatif secara konsisten tanpa adanya perubahan metode akuntansi atau perubahan estimasi.

### **2.2. Teori Keagenan**

Teori keagenan menyatakan, perusahaan merupakan *nexus of contracts* yakni tempat bertemunya kontrak antar berbagai pihak yang berpotensi menimbulkan konflik kepentingan. Konflik-konflik kepentingan yang terjadi di antara manajer dan pemegang saham dikarenakan adanya tujuan yang berlainan dan asimetri informasi. Asimetri informasi disebabkan oleh adanya konflik keagenan dari pengambilan risiko dan kebijakan perusahaan oleh manajer. Para pemegang saham memiliki kepentingan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan kesejahteraannya, sedangkan pihak manajer memiliki kecenderungan untuk mengejar kepentingan pribadi.

### **2.3. Konservatisme Akuntansi**

Konservatisme akuntansi secara tradisional didefinisi sebagai antisipasi terhadap semua rugi tetapi tidak mengantisipasi laba (Watts dalam Lo, 2005). Pengantisipasi rugi

berarti sebelum suatu verifikasi secara hukum dapat dilakukan, dan hal yang sebaliknya dilakukan terhadap laba. Konservatisme akuntansi merupakan asimetri dalam permintaan verifikasi terhadap laba dan rugi. Interpretasi tersebut berarti bahwa semakin besar perbedaan tingkat verifikasi yang diminta terhadap laba dibandingkan terhadap rugi, maka semakin tinggi tingkat konservatisme akuntansi. Akibat perlakuan yang asimetrik terhadap verifikasi laba dan rugi dalam konservatisme akuntansi adalah *understatement* yang persisten terjadi terhadap nilai aktiva bersih. Pembuat peraturan pasar modal, penyusun standar, dan kalangan akademisi mengkritik konservatisme akuntansi karena dianggap mengakibatkan *understatement* terhadap laba dalam periode kini yang dapat mengarahkan pada *overstatement* terhadap laba dalam periode berikutnya yang disebabkan oleh *understatement* terhadap biaya pada periode tersebut.

Basu (1997) menyebutkan bahwa konservatisme merupakan praktik akuntansi yang mengurangi laba (dan menurunkan aktiva bersih) ketika menghadapi *bad news*, akan tetapi tidak meningkatkan laba (dan meningkatkan nilai aktiva bersih) ketika menanggapi *good news*. Definisi konservatisme dalam praktiknya adalah memilih prinsip akuntansi yang mengarah pada minimalisasi laba kumulatif yang dilaporkan yaitu mengakui pendapatan lebih lambat, mengakui biaya lebih cepat, menilai aset dengan nilai lebih rendah dan menilai kewajiban menilai kewajiban dengan nilai yang lebih tinggi (Suprihastini, 2007).

#### **2.4. Return Saham**

*Return* saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. *Return* tersebut memiliki dua komponen yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk dari *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa dividen sebagai hasil kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya.

Menurut Adenso (1997), kinerja suatu saham dapat digunakan sebagai salah satu cara untuk alat pengukur efisiensi perusahaan. Jika harga saham merefleksikan seluruh informasi mengenai perusahaan di masa lalu, sekarang dan yang akan datang, maka kenaikan harga saham dapat dianggap sebagai indikasi perusahaan yang efisien.

#### **2.5. Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan suatu perusahaan dapat terdiri atas kepemilikan institusional, kepemilikan individu atau campuran keduanya dengan proposisi tertentu. Kepemilikan institusional terdiri dari kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan, seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan *asset management*.

Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen (Boediono, 2005). Cornet *et al.* (2006) menyimpulkan bahwa tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku oportunistik atau mementingkan diri sendiri.

## 2.6. Hipotesis Penelitian

Penerapan kebijakan akuntansi konservatif yang ditunjukkan melalui laporan keuangan merupakan suatu sinyal positif dari manajemen kepada investor bahwa manajemen telah menerapkan akuntansi konservatif untuk menghasilkan laba yang berkualitas. Karena investor berharap dengan laba yang rendah menciptakan *unrecorded reserves* yang memberikan manajemen fleksibilitas untuk melaporkan laba lebih banyak di masa depan. Dengan asumsi pasar telah efisien, investor diharapkan dapat menerima sinyal ini dan mengoreksi *undervalue* ekuitas perusahaan dengan menilai ekuitas perusahaan dengan harga yang lebih tinggi. Investor yang mengetahui hal tersebut akan meningkatkan investasinya sehingga perusahaan dapat menghasilkan *earning* yang akan meninggikan *return* saham yang ada. Dengan demikian hipotesis pertama dinyatakan sebagai berikut:

*H1: Konservatisme akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham.*

Teori keagenan mengemukakan jika antara pihak *principal* (pemilik) dan *agent* (manajer) memiliki kepentingan yang berbeda muncul konflik yang disebut masalah keagenan (*agency problem*) yang akan mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan. Menurut Lins dan Warnock (2004) seperti yang dikutip oleh Hapsoro (2006), secara umum mekanisme yang dapat mengendalikan perilaku manajemen atau sering disebut mekanisme *corporate governance*. Indikator mekanisme *internal governance* terdiri dari jumlah dewan direktur, proporsi dewan komisaris independen, dan *debt to equity* sedangkan indikator mekanisme *external governance* terdiri dari *institutional ownership* (kepemilikan institusional) (Beiner *at al*, 2003). Kepemilikan perusahaan oleh institusi akan mendorong pengawasan yang lebih efektif, karena institusi merupakan profesional yang memiliki kemampuan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan (Murhadi, 2008). Dengan berjalannya kedua mekanisme tersebut secara bersamaan, maka sistem *corporate governance* perusahaan dapat memotivasi manajer agar memaksimalkan nilai pemegang saham (Alexander dan Matts dalam Wulandari *et al*, 2008).

*H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap hubungan antara konservatisme akuntansi dengan return saham.*

## 3. METODE PENELITIAN

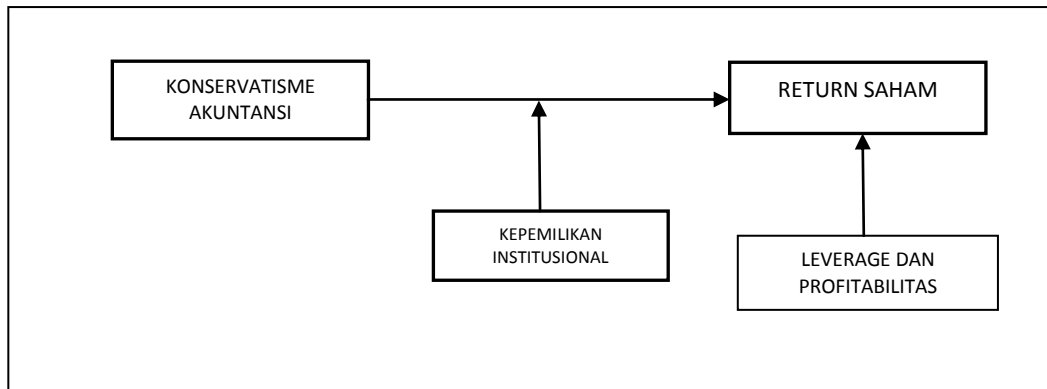
### 3.1. Sumber Data Dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data-data tersebut diperoleh dari *IDX data base* dan *Indonesian Capital Market Directory*. Data-data tersebut berupa laporan keuangan, harga penutupan saham, dan kepemilikan institusional.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga sampel penelitian yang diambil adalah sampel yang memenuhi kriteria.

### 3.2. Rerangka Skematis Model Penelitian

Penelitian ini berfokus pada pengujian pengaruh positif antara konservatisme akuntansi terhadap *return* saham yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional dengan *leverage* dan profitabilitas sebagai variabel kontrolnya. Berdasarkan uraian di atas, maka gambar 3.1 menunjukkan model dari penelitian ini.



### 3.3. Model Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). MRA merupakan suatu bentuk regresi yang dirancang secara hirarki untuk menentukan hubungan antara dua variabel yang dipengaruhi oleh variabel moderator, yang persamaan regresinya mengandung unsur interaksi atau perkalian antara dua atau lebih variabel independen. Persamaan regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RS = \alpha + \beta_1 KSV + \beta_2 KI + \beta_3 KSV * KI + \beta_4 LEV + \beta_5 PRO + \varepsilon$$

Keterangan:

<b>RS</b>	= <i>Return</i> saham
<b>KSV</b>	= Konservatisme akuntansi
<b>KI</b>	= Kepemilikan Institusional
<b>LEV</b>	= <i>Leverage</i>
<b>PRO</b>	= Profitabilitas
<b><math>\varepsilon</math></b>	= Kesalahan Baku

## 4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Statistik Deskriptif Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun berturut-turut sejak 2005 sampai dengan 2009. Data dianalisis dengan menggunakan regresi linear berganda (*multiple regression model*) dengan metode kuadrat terkecil biasa (*ordinary least square method*) untuk mengetahui pengaruh keseluruhan variabel independen konservatisme akuntansi, kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi, *leverage* dan profitabilitas sebagai variabel kontrol terhadap *return* saham. Data awal yang digunakan sejumlah 384 tahun/perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode pengamatan selama lima tahun.

Cara yang digunakan untuk menganalisis data yaitu dengan *pooled data regression*. Data bersih yang diperoleh merupakan data awal yang dikurangi data yang tidak lengkap dan *outliers*. *Outliers* diketahui setelah melakukan uji normalitas, sehingga setelah mengeluarkan data yang tidak lengkap dan *outliers* diperoleh data sampel akhir yang terdiri atas 255 tahun/perusahaan.

## 4.2. Hasil Uji Hipotesis

### 4.2.1. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Atas dasar hasil analisis regresi dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% diperoleh persamaan sebagai berikut.

$$RS = - 0,201 + 4,522 KSV + 0,002 KI - 0,040 KSV*KI - 0,019 LEV + 0,424 PRO + \varepsilon$$

Analisis regresi yang dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian statistik yang dilakukan adalah:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,435	0,189	0,173	0,341434

Sumber: Data statistik yang telah diolah

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Simultan (Uji F)**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6,786	5	1,357	11,642	0,000
Residual	29,028	249	0,117		
Total	35,814	254			

Sumber: Data statistik yang telah diolah

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-0,201	0,142		-1,417	0,158
PRO	0,424	0,333	0,080	1,271	0,205
LEV	-0,019	0,007	-0,155	-2,637	0,009
KI	0,002	0,002	0,080	0,970	0,333
KSV	4,522	1,388	0,905	3,259	0,001
Mod_KI	-0,040	0,018	-0,624	-2.169	0,031

Sumber: Data statistik yang telah diolah

## 5. PEMBAHASAN HASIL PENGUJIAN DAN KESIMPULAN

### 5.1. Pengaruh Konservatisme Terhadap Return Saham

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh secara positif terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh

besarnya koefisien KSV adalah sebesar 4,522 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 yang menunjukkan berada di bawah 0,05, hal ini berarti variabel konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham, dan pengaruh tersebut adalah positif. Dengan demikian, penelitian ini dapat menerima hipotesis pertama (H1).

Dari hasil penelitian ditemukan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham, yang berarti konservatisme akuntansi menjadi sinyal positif bagi investor dan direaksi oleh pasar. Reaksi yang positif ditunjukkan dengan meningkatnya *return* saham, berarti *stakeholder* memberi penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan.

## **5.2. Kepemilikan Institusional Berpengaruh Positif terhadap Hubungan antara Konservatisme Akuntansi dengan *Return* Saham**

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap hubungan antara konservatisme akuntansi dengan *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh besarnya koefisien variabel interaksi KSV\*KI memiliki koefisien -0,040 dengan tingkat signifikansi 0,031 yang menunjukkan berada di bawah  $\alpha=0.05$ , hal ini berarti bahwa interaksi antara kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap hubungan antara konservatisme akuntansi dan *return* saham. Dengan demikian, penelitian ini menolak hipotesis kedua (H2).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak dapat mempengaruhi tindakan manajemen agar lebih konservatis untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat disebabkan karena kepemilikan saham perusahaan di Indonesia masih terpusat. Dengan demikian penerapan akuntansi konservatif dalam praktik tidak efektif untuk mengontrol dan mengawasi perilaku manajer yang cenderung oportunistik.

## **5.3. Simpulan**

Penelitian ini mempunyai dua kesimpulan pengujian sebagai berikut:

- 1. HASIL ANALISIS REGRESI MENUNJUKKAN BAHWA KONSERVATISMA AKUNTANSI BERPENGARUH TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN DAN PENGARUH TERSEBUT MERUPAKAN PENGARUH POSITIF.** Dalam hal ini penerapan konservatisme akuntansi menjadi sinyal positif dan direaksi pasar yang dibuktikan dengan naiknya *return* saham, **EKSPEKTASI DARI INVESTOR BAHWA *UNDERSTATEMENT* TERHADAP LABA YANG DISEBABKAN DARI PENERAPAN KONSERVATISME AKUNTANSI MENCIPTAKAN *UNRECORDED RESERVES* BAGI MANAJER UNTUK MELAPORKAN LABA LEBIH TINGGI DI MASA DEPAN.**
- 2. HASIL ANALISIS REGRESI TIDAK BERHASIL MEMBUKTIKAN HIPOTESIS KEDUA YANG MENYATAKAN BAHWA KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL BERPENGARUH POSITIF TERHADAP HUBUNGAN ANTARA KONSERVATISMA AKUNTANSI TERHADAP *RETURN* SAHAM.** Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak dapat mempengaruhi tindakan manajemen agar lebih konservatis untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat disebabkan karena kepemilikan saham perusahaan di Indonesia masih terpusat, sehingga penerapan akuntansi konservatif dalam praktik tidak efektif untuk mengontrol dan mengawasi perilaku manajer yang cenderung agresif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Basu, Sudipta, 1997. "The Conservatism Principle and The Asymmetric Timeliness of Earnings." *Journal of Accounting and Economics*, 24: 3-37.
- Cooper, D.R., & Schindler, P.S. 2003. *Business Research Methods 8<sup>th</sup> edition*. New York: McGraw-Hill Companies Inc.
- Cornett M. M, J. Marcuss, Saunders dan Tehranian H. (2006). Earnings Management, Corporate Governance, and True Financial Performance. <http://papers.ssrn.com/>
- Dewi, A. A. A. Ratna., 2004. Pengaruh konservatisme laporan keuangan terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 7 No. 2, Mei: 207-223.
- Fala, Dwiyan, A.S. 2007. "Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan Dimoderasi oleh Good Corporate Governance." *Simposium Nasional Akuntansi X*. Unhas Makassar.
- Ghozali, Imam. (2005), "*Analisis Multivariate dengan SPSS*". Edisi 4. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Givoly, D. and C. Hayn. 2002. Rising conservatism: Implications for financial analysis. *Financial Analyst Journal* (January/February): 56-74.
- Lo, Eko. W. 2005. "Pengaruh Kondisi Keuangan Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi dan Manajemen Laba." *Disertasi S3 Program Doktor UGM*. Yogyakarta.
- Penman, S.H, dan Zhang, X.J. 2002. "Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns." *The Accounting Review*, 77: 237-264.
- Pozen, R.C. 1994. *Institutional investors: the reluctant activists*. Harvard Business Review 72: 140149.
- Susanti, Serli. I.A. 2008. "Pengaruh Kualitas *Corporate Governance*, Kualitas Audit, dan *Earnings Management* Terhadap Kinerja Perusahaan." *Tesis S2 Program Magister Akuntansi STIE YKPN*. Yogyakarta.
- Wulandari, Ndaruningpuri Dan Widaryanti, 2008, Pengaruh Asymetry Informasi, Manajemen Laba dan Indikator Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Artikel Penelitian*. Vol. 3 No. 1 Juni. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Watts, R.L. 1993. "A Proposal for Research on Conservatism." *Working Paper*. University of Rochester.
- Watts, R.L., 2003a. Conservatism in accounting part I: explanations and implications. *Accounting Horizons* 17, 207-221.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**INDONESIA CAPITAL MARKET DIRECTORY (ICMD) 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010.**

