

Wahana

JURNAL EKONOMI, MANAJEMEN DAN AKUNTANSI

GENERASI IFRS

Slamet Sugiri

PENGARUH GENDER DEWAN KOMISARIS, GENDER DEWAN DIREKSI, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Famera Hanani dan Y Anni Aryani

PENGARUH KONSERVATISMA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM YANG DIMODERASI OLEH UKURAN KOMITE AUDIT

Wisnu Haryo Pramudya

ANALISIS INVESTASI PADA SEKTOR PUBLIK

Ani Sri Murwani

PENGARUH KONSERVATISME AKUNTANSI PADA ASIMETRI INFORMASI

Sri Ruwanti dan Zaki Baridwan



Wahana

JURNAL EKONOMI, MANAJEMEN DAN AKUNTANSI

SUSUNAN REDAKSI JURNAL WAHANA AKADEMI AKUNTANSI YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA

Pelindung	Direktur Akademi Akuntansi Yayasan Keluarga Pahlawan Negara
Pengarah	Al. Haryono Jusup Narko
Pemimpin Umum/Pemimpin Redaksi	Sururi
Dewan Editor	Zaki Baridwan Arief Suadi Hani Handoko Djoko Susanto Indra Wijaya Kusuma Narko Ani Sri Murwani Ronowati Tjandra
Redaktur Pelaksana	Hermada Dekiawan C. Ari Tunggul Wardhani
Sekretaris Eksekutif	Lienna
Administrasi	Susanto Aimun
Alamat Redaksi	Pusat Pengembangan Manajemen dan Akuntansi Akademi Akuntansi YKPN Jl. Gagak Rimang No. 2-4 Balapan, Kotak Pos 6417 YKGG Telp. (0274) 560159, 562317, 513413, 563516 Fax. (0274) 561591 Yogyakarta 55222
Bank	Bank Niaga Cab. Garuda, Yogyakarta a/n LPMA AA YKPN No. Rek. : 019-01-15689-007

ISSN 1410-8224

Wahana

Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi

Diterbitkan oleh Akademi Akuntansi Yayasan Keluarga Pahlawan Negara sebagai media untuk mengkaji berbagai fenomena atau permasalahan maupun hasil penelitian yang berhubungan dengan Ilmu Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi dalam arti luas. Jurnal WAHANA terbit setahun 2 kali, setiap bulan Pebruari dan Agustus. Redaksi menerima artikel dari siapapun baik yang ditulis dalam Bahasa Indonesia maupun Bahasa Inggris. Untuk informasi berlangganan, dipersilakan menghubungi Redaksi pada alamat di atas.

Wahana

JURNAL EKONOMI, MANAJEMEN DAN AKUNTANSI

Volume 14 No. 1 Februari 2011

Daftar Isi	iii
GENERASI IFRS	
<i>Slamet Sugiri</i>	1
PENGARUH GENDER DEWAN KOMISARIS, GENDER DEWAN DIREKSI, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN	
<i>Famera Hanani</i> <i>Y Anni Aryani</i>	7
PENGARUH KONSERVATISMA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM YANG DIMODERASI OLEH UKURAN KOMITE AUDIT	
<i>Wisnu Haryo Pramudya</i>	21
ANALISIS INVESTASI PADA SEKTOR PUBLIK	
<i>Ani Sri Murwani</i>	39
PENGARUH KONSERVATISME AKUNTANSI PADA ASIMETRI INFORMASI	
<i>Sri Ruwanti</i> <i>Zaki Baridwan</i>	41

GENERASI IFRS

Slamet Sugiri

Universitas Gadjah Mada
email: ssugiri@feb.ugm.ac.id

ABSTRAK

Makalah ini memaparkan bahwa akuntansi keuangan di Indonesia sekarang berada dalam era IFRS. Perguruan Tinggi (PT) yang membuka bidang studi akuntansi, oleh sebab itu, harus menyiapkan lulusannya menjadi generasi IFRS. Tampaknya banyak dosen, tidak terkecuali penulis, belum menguasai IFRS tersebut secara sempurna. Jadi, terdapat expectation gap. Artinya, di satu sisi, PT harus menyiapkan generasi IFRS dan di sisi lain, dosen-dosennya belum siap menyiapkan generasi IFRS. Penulis mengajukan usulan pelbagai tindakan yang mungkin dilakukan untuk menutup expectation gap tersebut. Makalah ini diorganisasi sebagai berikut. Pertama, latar belakang yang menguraikan alasan bahwa kita patut disebut generasi IFRS. Kedua, pemaparan singkat tentang PSAK Umum dan IFRS. Ketiga, penyiapan generasi IFRS oleh PT. Terakhir, penutup.

Kata kunci: PSAK umum, IFRS, generasi IFRS, upgrading.

LATARBELAKANG

IAI (Ikatan Akuntan Indonesia), dahulu, condong ke profesi akuntansi Amerika Serikat. Buktinya, standar akuntansi keuangan sebelum revolusi (atau evolusi?) ke IFRS adalah terjemahan dari SFAS (*Statement of Financial Accounting Standards*), suatu standar akuntansi keuangan produk FASB (*Financial Accounting Standards Board*) atau dari *APB Opinion*, suatu standar akuntansi keuangan produk APB (*Accounting Principles Board*). Kedua lembaga tersebut adalah lembaga penyusun standar akuntansi keuangan Amerika Serikat (AS). Kecenderungan ini sangat wajar sebab para sarjana akuntansi, paling tidak, adalah lulusan PT dalam negeri yang menggunakan buku teks akuntansi yang berasal dari AS. Dalam suatu dekade tertentu di masa lampau, banyak dosen yang menimba ilmu di AS. Kebanyakan mengambil program master dan beberapa setelah lulus master melanjutkan ke program doktor. Untuk belajar di sana, kebanyakan mereka menikmati beasiswa baik langsung maupun tidak langsung dari negara adidaya tersebut. Pantaslah kalau sepulang dari negeri Paman Sam mereka mengamalkan (atau tercekoki?) ilmu yang mereka peroleh dari sana. Warna akuntansi Indonesia, sebagai konsekuensi logis, adalah warna akuntansi AS.

IAI, akhir-akhir ini, telah berbulat tekad untuk membuat PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) Umum menjadi *convergent* dengan IFRS, suatu standar akuntansi keuangan produk IASB (*International Accounting Standard Board*). Kebulattekadan tadi, kini, semakin nyata dengan telah dikeluarkannya banyak PSAK yang memang terjemahan dari IFRS ataupun IAS (*International*

Accounting Standards). Modifikasi tentunya juga dilakukan oleh IAI mengingat kondisi dan lingkungan bisnis di Indonesia tidak sama dengan lingkungan negara-negara maju yang sudah ikut (atau ikut-ikutan?) mengadopsi ataupun mengadaptasi IFRS sebagai standar akuntansi keuangan nasionalnya masing-masing. Alasan IAI untuk mengadopsi IFRS, dengan penyesuaian yang perlu, sangatlah jelas. Alasan praktisnya, secara singkat, adalah mengikuti *trend* kekinian. Yakni, mengekor negara-negara lain yang sudah ikut atau ikut-ikutan tadi. Andai tidak bergabung, IAI takut dikucilkan dari pergaulan dunia. Alasan ilmiahnya atau akademiknya adalah bahwa IFRS diyakini sebagai standar berkualitas tinggi (*high quality standards*) dan, oleh karena itu, menghasilkan informasi yang relevan dan lebih andal. Harapannya, bursa efek suatu negara yang mewajibkan IFRS atau standarnya telah konvergen dapat mengundang investor asing sehingga bursanya hidup, likuid, bergairah, bergengsi, dan mendunia. Istilah kerennya meng-global. Akuntan sekarang, oleh sebab itu, adalah generasi IFRS dan jika tidak ingin keluar dari pasar kerja ia harus menjadi generasi IFRS. Betapa tidak! Konon, kini, banyak akuntan asing “nongkrong” di Jakarta, bekerja atau sedang mengincar lowongan kerja di perusahaan asing.

IFRS DAN PSAK UMUM

Sebagai subsistem dari sistem akuntansi umum, akuntansi keuangan dirancang untuk menyampaikan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan investasi, kredit, dan sejenisnya. Pengguna informasi akuntansi keuangan, oleh sebab itu, adalah pihak eksternal. Untuk organisasi bisnis (sebut saja perusahaan), pengguna eksternal utamanya adalah investor (pemilik atau pemegang saham) dan kreditor, sedangkan yang menerbitkan informasi (sebut saja laporan keuangan) adalah manajemen perusahaan. Tampak jelas bahwa antara yang menerbitkan laporan keuangan dan yang menggunakannya adalah dua pihak yang berbeda. Agar maksud yang disampaikan oleh pihak internal dapat dipahami dan diinterpretasi sama oleh pihak eksternal, maka cara melaporkan informasi akuntansi keuangan itu diatur. Yang mengatur adalah prinsip akuntansi berterima umum (PABU). Standar akuntansi keuangan merupakan bagian utama dari PABU tersebut.

Di sektor swasta, standar akuntansi keuangan diterbitkan oleh Dewan Standar Akuntansi Keuangan (DSAK), sebuah sub-organisasi di bawah IAI. Standar akuntansi tersebut dituangkan dalam bentuk pernyataan dan terdiri atas banyak Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK). Akhir-akhir ini DSAK mengeluarkan tiga jenis PSAK: (i) PSAK Umum, (ii) PSAK ETAP (entitas tanpa akuntabilitas publik), dan (iii) PSAK Syariah.

PSAK Umum berlaku bagi perusahaan yang memiliki akuntabilitas publik signifikan, semisal perseroan terbatas yang *go public*. Perusahaan yang tidak *go public* pun, kalau menghimpun dana masyarakat dengan jumlah signifikan, maka ia wajib tunduk kepada PSAK Umum. BPR (bank perkreditan rakyat) yang menghimpun dana deposito dan tabungan masyarakat dengan jumlah signifikan, misalnya, dapat termasuk kategori perusahaan yang wajib tunduk kepada PSAK Umum. PSAK ETAP berlaku bagi perusahaan-perusahaan yang tidak memiliki akuntabilitas publik secara signifikan. Contohnya adalah firma, persekutuan komanditer, atau yang tidak *go public* dan tidak menghimpun dana dari masyarakat. PSAK Syariah berlaku bagi perusahaan yang menerapkan bisnis syariah, yakni yang melandaskan bisnisnya pada hukum Islam yang bersumber dari Al-Qur'an dan Al-Hadits. Tanpa mengecilkkan arti pentingnya PSAK ETAP dan PSAK Syariah, makalah ini tidak membahas kedua PSAK tersebut lebih lanjut.

PSAK Umum yang diterbitkan relatif baru-baru ini mendasarkan pada IFRS, yakni standar

akuntansi keuangan internasional yang diterbitkan oleh IASB (*International Accounting Standards Board*). IFRS dianggap oleh yang meyakini dapat menjadi dasar untuk menyediakan informasi dengan kualitas tinggi, lebih relevan, lebih andal, dan lebih dapat dibandingkan untuk pengambilan keputusan investasi (dan kredit) lintas negara. Sampai saat ini, terdapat lebih dari 150 negara di dunia yang telah dan dalam proses mengadopsi IFRS sebagai standar akuntansi keuangan nasionalnya. Tentu saja terdapat negara yang melakukan modifikasi untuk hal-hal yang tidak dapat diterapkan sepenuhnya. IAI telah berkomitmen untuk mengadopsi IFRS sebagai PSAK-PSAK barunya dengan penyesuaian yang perlu. Padahal, telah dimaklumi bahwa IFRS sangat berbeda dari standar akuntansi keuangan yang diterbitkan oleh lembaga penyusun standar Amerika Serikat (AS) yang sudah puluhan tahun diadopsi dan diberlakukan di Indonesia tercinta ini.

Yang paling membedakan antara IFRS dan SFAS adalah bahwa IFRS merupakan standar berbasis prinsip (*principles-based standards*), sedangkan SFAS berbasis aturan (*rules-based standards*). Contoh yang paling mudah mengenai perbedaan tersebut adalah standar sewa (*leasing*). Akuntansi *lease* di AS mengatur bahwa jika *lease* telah memenuhi salah satu saja dari aturan-aturan tertentu, maka ia harus diperlakukan sebagai *capital lease*. Aturannya secara eksplisit dinyatakan dalam standar. Perusahaan yang menyiapkan laporan keuangan berbasis SFAS dengan sangat mudah membuat kebijakan akuntansi agar tidak terkena aturan-aturan itu, sehingga ia dapat memperlakukan *lease* dengan *operating lease*. Mudah-mudahan, SFAS membuka peluang para penyiap laporan keuangan untuk melakukan manipulasi via standar akuntansi. Praktik ini sering disebut sebagai *artificial earnings management*. Akuntansi *lease* menurut IFRS, sebaliknya, lebih menitikberatkan kepada substansi. Jika substansi transaksi sewa sudah memindahkan manfaat dan risiko aset sewaan kepada penyewa (*lessor*), maka sewa tersebut adalah *financial lease* (istilah lain dari *capital lease*). Menurut pendukungnya, IFRS tidak membuka *artificial earnings management*. Perbedaan lainnya adalah digunakannya atribut *fair value* untuk aset-aset dan kewajiban-kewajiban tertentu. Padahal standar akuntansi AS, sebelum AS berniat mengikuti harmonisasi ataupun konvergensi dengan IFRS, lebih banyak kepada atribut *historical cost* meskipun kecenderungan ke *fair value* sebetulnya sudah ada juga dalam standar AS. Perbedaan lainnya lagi yang sangat mencolok adalah *disclosure* atau pengungkapan. IFRS mewajibkan lebih banyak pengungkapan daripada SFAS. Bagi yang meyakini, walhasil, IFRS lebih berkualitas daripada SFAS.

PENYIAPAN GENERASI IFRS OLEH PERGURUAN TINGGI

Bertahun-tahun, seperti terbesit pada uraian sebelumnya, pendidikan akuntansi di seantero nusantara berkiblat pada standar akuntansi keuangan AS. Para akademisi tentunya sudah *nglothok* dengan standar AS tersebut, termasuk implementasinya. Demikian pula para akuntan praktisi. Jadi, penguasaan mereka terhadap standar AS dan implementasinya seakan-akan sudah di luar kepala. Oleh karena PSAK-PSAK baru (yang sudah dan akan terbit) mengadopsi IFRS dengan penyesuaian tertentu dan Bapepam-LK (lembaga yang mengawasi Bursa Efek Indonesia) mendukung pengadopsian tersebut, maka perusahaan-perusahaan dengan akuntabilitas publik, tak pelak lagi, wajib menggunakan PSAK-PSAK adopsian tersebut. Siapakah yang akan membantu perusahaan-perusahaan tersebut melakukan hal itu kalau bukan output PT yang memiliki jurusan atau departemen akuntansi? Agar mampu menghasilkan output yang mempunyai kompetensi di bidang IFRS dan mampu berkompetisi di dunia kerja, maka IFRS harus mendapat porsi yang cukup memadai dalam kurikulum jurusan/departemen akuntansi. Untuk menyusun kurikulum seperti itu dibutuhkan pengelola dan dosen pengampu yang

menguasai IFRS, apalagi untuk mengajarkannya kepada mahasiswa. Apakah dosen-dosen PT sekarang ini sudah sepenuhnya memiliki kompetensi seperti itu? Mengingat dosen-dosen sekarang, apalagi yang sangat senior, adalah produk pendidikan berbasis standar akuntansi AS, maka kata “tidak” menjadi jawaban yang cukup beralasan mendekati valid atas pertanyaan di atas kecuali jika mereka sudah meng-*upgrade* diri. Cukuplah beralasan untuk dikatakan, jika demikian, bahwa banyak dosen akuntansi belum menguasai IFRS secara sempurna kecuali jika mereka selalu meng-*upgrade* pengetahuannya. Andaikan tidak meng-*upgrade* diri, PT tidak akan dapat memuaskan pelanggannya. Siapa pelanggan PT?

PT setidaknya melayani dua pelanggan. Pertama, mahasiswa dan lulusannya; kedua, pengguna atau calon pengguna lulusannya. Untuk kepraktisan pembahasan selanjutnya, mahasiswa akan disebut sebagai input, lulusan sebagai output, dan pengguna lulusan sebagai pengguna (calon pengguna). Pengguna meliputi organisasi bisnis (entitas dengan tujuan laba, seperti perusahaan dagang dan KAP [kantor akuntan publik]) dan organisasi nonbisnis (entitas dengan tujuan selain laba, seperti lembaga pemerintahan, yayasan, dan LSM [lembaga swadaya masyarakat]). Melayani kebutuhan pengguna sangatlah penting bagi PT sebab tanpa kepercayaan dan kepuasan pengguna, PT bukanlah apa-apa atau siapa-siapa. Melayani pengguna juga penting sebab hal itu akan memaksa pengelola PT untuk menyusun kurikulum yang efektif dan efisien sehingga outputnya dapat memuaskan pengguna. Hal ini, pada gilirannya, akan menjadikan outputnya “laku” keras di pasar kerja dan walhasil akan memuaskan outputnya dan membuatnya bangga terhadap almamaternya. Tindakan apa yang harus dilakukan oleh PT untuk menyiapkan generasi IFRS?

Pelbagai tindakan yang mungkin dilakukan oleh PT untuk mendongkrak kompetensi IFRS dosennya dengan segera adalah, tetapi tidak terbatas pada (i) menyelenggarakan seminar tentang IFRS atau setidaknya mengikutsertakan dosennya dalam seminar yang diselenggarakan oleh lembaga lain, (ii) menyelenggarakan *in-house training* tentang IFRS atau setidaknya mengirim dosen mengikuti *training* yang dilakukan oleh lembaga lain, (iii) mengirim dosen untuk menjadi peserta TOT (*training of trainers*) IFRS untuk kemudian menggunakan peserta tadi menyebarkan kompetensinya ke teman-teman dosen yang lain. Tindakan lain adalah memfasilitasi dosen dengan buku teks akuntansi keuangan berbasis IFRS yang sekarang sudah mulai bermunculan. Dengan bekal penguasaan teori, pengalaman mengajarnya yang sangat cukup, dan kecerdasannya yang mengagumkan, para dosen diharapkan dapat segera meningkatkan kompetensinya di bidang IFRS melalui pemfasilitasian tersebut. Perlu diingat bahwa tindakan-tindakan di atas tidaklah gratis sehingga diperlukan banyak dana dan, juga, komitmen untuk melaksanakannya.

Kesiapan dosen untuk meng-*upgrade* kompetensi sepenuhnya pasti membutuhkan waktu yang relatif lama, di samping banyak dana dan komitmen seperti disebutkan sebelumnya. Untuk mengatasi kebutuhan jangka pendek, katakanlah setahun ke depan, diperlukan juga tindakan cepat jangka pendek. Tindakan yang dapat dilakukan adalah menyewa dosen luar biasa untuk mengajar akuntansi keuangan (teori akuntansi, akuntansi keuangan menengah, dan akuntansi lanjutan). Tindakan ini tentunya juga membutuhkan dana yang tidak sedikit jika yang ingin disewa adalah dosen luar biasa yang bermutu. Itulah tindakan-tindakan yang mungkin dilakukan untuk menyiapkan generasi IFRS. Jika tindakan-tindakan di atas dijalankan, maka harapannya kita dapat menyiapkan generasi IFRS untuk mengabdikan kepada negara, nusa, dan bangsa Indonesia.

PENUTUP

Oleh karena IAI sudah (telanjur) berkomitmen mengadopsi IFRS untuk menyusun PSAK Umum, dengan penyesuaian yang perlu, dan pengadopsian tersebut mendapat dukungan dari lembaga pengawas pasar modal, maka PT harus memroses inputnya untuk menjadi output yang menguasai IFRS. Ini jika, dan hanya jika, PT ingin outputnya laku di pasar kerja. Agar outputnya menguasai IFRS, maka PT harus menyiapkan lebih dahulu tenaga pengajarnya untuk menguasai IFRS tersebut. Banyak tindakan yang dapat dilakukan. Salah satu tindakan yang dapat dilakukan adalah menyelenggarakan *in-house training* tentang IFRS atau setidaknya-tidaknya mengirim dosen mengikuti *training* yang dilakukan oleh lembaga lain. Tindakan semisal ini tentu saja membutuhkan waktu dan dana yang tinggi dan lebih penting lagi adalah komitmen bersama. Pepatah Jawa mengatakan *Jer Basuki Mawa Bea*.

REFERENSI

- Godfrey, J., A. Hodgson, A. Tarca, J. Hamilton, and S. Holmes. *Accounting Theory*. 7th Ed. Milton Qld: John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *PSAK No. 101-109*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. "Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan" dalam *Standar Akuntansi Keuangan*. Penerbit Salemba Empat.
- Nurhayati S., dan Wasilah. 2009. *Akuntansi Syariah di Indonesia*. Edisi 2. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Subramanyam, K.R., and J.J. Wild. 2009. *Financial Statement Analysis*. 10th Ed. Boston: McGraw-Hill.
- Suwardjono. 2010. *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Warsono-bin-Hardono, S. 2011. *Adopsi Standar Akuntansi IFRS Fakta, Dilema dan Matematika*. Yogyakarta: AB Publisher.

PENGARUH GENDER DEWAN KOMISARIS, GENDER DEWAN DIREKSI, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Famera Hanani

email: mera_faithfully@plasa.com

Y Anni Aryani

email: y_anniar@yahoo.com

Fakultas Ekonomi UNS Surakarta

ABSTRAK

The objective of this study is to examine the influence of corporate governance mechanisms, which are board of director's gender, director's gender, and managerial ownership on firm's performance. This study also examines firm's size, leverage, and firm's age, as control variables, on firm's performance. This study uses 111 listed companies' annual reports on Indonesia Stock Exchange (BEI) year 2008. Sample in this study is selected using purposive sampling method. While multiple regression analysis is used to test the three hypotheses developed in this research. The result of this study shows that (1) board of director's gender has negative influence on firm's performance, (2) director's gender does not influence the firm's performance, and (3) managerial ownership also does not influence the firm's performance.

Keywords: *board of director's gender, director's gender, managerial ownership, firm's performance, Tobin's Q*

PENDAHULUAN

Pada dasarnya, tujuan utama dari penyusunan laporan keuangan adalah memberikan informasi yang relevan bagi para pemakai laporan keuangan yang dapat menginformasikan nilai dari perusahaan. Pemilik saham merupakan salah satu pihak yang berperan penting dalam kelangsungan dan pengembangan perusahaan. Saham dari suatu perusahaan dapat dimiliki oleh berbagai kalangan, yaitu: manajemen, investor asing, investor dalam negeri, karyawan, dan semua pihak yang berkepentingan dalam perusahaan tersebut.

Penelitian terdahulu menemukan bahwa struktur kepemilikan mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh terhadap kinerja dari perusahaan tersebut dalam upaya untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006; Tam dan Monica, 2007). Saham perusahaan dapat dimiliki oleh berbagai pihak, misalnya pihak manajemen yang bertanggungjawab dalam operasional perusahaan. Dalam hal ini, pihak manajemen perusahaan seharusnya memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaan secara keseluruhan, karena

pihak manajemen bertanggungjawab secara langsung dalam kelangsungan dan pengembangan perusahaan. Pihak manajemen juga berkewajiban untuk menginformasikan pertanggungjawabannya kepada *stakeholder* perusahaan dalam bentuk laporan keuangan. Sehingga secara tidak langsung, pihak manajemen memiliki peran yang sangat penting dalam kelangsungan hidup (*going concern*) perusahaan. Ujiyantho dan Pramuka (2007) menyatakan bahwa terkadang apa yang disampaikan oleh laporan keuangan tidak mencerminkan kondisi yang sebenarnya. Sehingga hal ini menimbulkan adanya asimetri informasi yang berdampak pada keputusan ekonomis yang kurang tepat. Penerapan *corporate governance* merupakan upaya untuk mengurangi adanya asimetri informasi. Salah satu komponen dalam *corporate governance* adalah struktur kepemilikan yang juga dapat mengurangi konflik pihak manajer dengan pemegang saham (Kirchmaier dan Grant dalam Carter, *et al.* 2007; Iturriaga dan Sanz, 2001; Crutchly dan Hansen, 1989; Leland dan Pyle, 1977).

Selain kemungkinan adanya asimetri informasi, kepemilikan manajerial berhubungan dengan biaya agensi. Penelitian terdahulu menemukan hasil yang tidak konsisten mengenai hubungan kepemilikan manajerial dengan biaya agensi. Dalam hal ini Singh dan Davidson, 2003; Ang, Cole, dan Lin, 1999; Jensen dan Meckling, 1976) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi biaya agensi, tetapi Faizal (2004) tidak menemukan hubungan dua variabel tersebut.

Dewan komisaris dan dewan direksi merupakan komponen penting dalam penerapan *corporate governance* yang baik. Dewan komisaris dan direksi mempunyai peran penting dalam pengelolaan perusahaan. Dalam penelitian Carter *et al.* (2007), menyatakan bahwa persebaran dewan (*diversity board*) yang diukur dengan perbedaan gender dalam dewan, berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi keragaman dari struktur dewan direksi dan dewan komisaris akan menambah keyakinan bahwa keputusan yang diambil perusahaan akan memaksimalkan nilai perusahaan (Rose, 2007). Hasil yang sama juga ditemukan oleh Alvares dan McCaffery (2000); Carter *et al.* (2003) dan Kusumastuti *et al.* (2007). Tetapi ada kemungkinan jika anggota direksi dan komisaris memiliki keragaman yang lebih sedikit akan menghasilkan keputusan yang lebih optimal. Hal ini terkait dengan teori sumber daya yang dimiliki oleh dewan direksi dan dewan komisaris. Tidak konsistennya hasil penelitian terdahulu menjadi motivasi penelitian ini untuk menguji kembali pengaruh gender dewan komisaris, gender dewan direksi dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

Dengan menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008, penelitian ini menemukan bahwa gender dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, sementara gender dewan direksi dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Bagian berikutnya pada paper ini akan diorganisasi sebagai berikut. Bagian kedua membahas kerangka teoritis dan pengembangan hipotesis, dilanjutkan dengan uraian singkat metodologi penelitian pada bagian ketiga. Pada bagian ke empat diuraikan hasil penelitian, yang kemudian akan ditutup dengan simpulan, keterbatasan, implikasi dan penelitian lanjutan pada bagian ke lima.

RERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan dasar untuk dapat memahami *corporate governance* secara keseluruhan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), dinyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak atau perjanjian antara manager sebagai *agent* dan investor sebagai *principal* yang terkadang menimbulkan asimetri informasi dari manager kepada investor sehingga menimbulkan

adanya biaya keagenan (*agency cost*). Manajemen perusahaan merupakan komponen dari *stakeholder* yang berpengaruh terhadap keberhasilan penerapan *corporate governance* yang kemudian akan mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. Struktur kepemilikan manajerial merupakan salah satu komponen penting dari *corporate governance*. Hubungan antara kepemilikan (*ownership*) dan manajemen adalah untuk menjadikan manajemen yang profesional dan mendapat laba yang maksimal dengan efisiensi biaya (FCGI, 2006). Selain adanya struktur kepemilikan manajerial, adanya organ-organ perusahaan (dewan direksi maupun dewan komisaris) menjadi bukti dari implementasi *corporate governance* dalam tataran minimal (Surya dan Yustiavanadana, 2006).

KINERJA PERUSAHAAN

Keberhasilan dari pengimplementasian *corporate governance* dapat diukur dengan kinerja perusahaan itu sendiri. Terdapat banyak ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Menurut Pudjiastuti dan Mardiyah (2007), kinerja perusahaan dapat diukur dengan: *Return on Capital (ROC)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Economic Value Added (EVA)*. Sedangkan Darmawati *et al* (2004) menguji pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan Rasio Tobin's Q sebagai pengukuran pasar dan ROE sebagai pengukuran operasional. Hasilnya menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap ROE, tetapi tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q. Tobin's Q pertama kali ditemukan oleh seorang berkebangsaan Amerika Serikat bernama James Tobin pada tahun 1969. Sejak pertama kali diperkenalkan hingga sekarang Tobin's Q membawa peranan penting pada banyak interaksi yang berkaitan dengan keputusan finansial sebagai salah satu alat ukur kinerja. Pada dasarnya Tobin's Q adalah sebagai rasio nilai pasar terhadap nilai buku atas perusahaan.

Penelitian dalam paper ini menggunakan Tobin's Q seperti yang digunakan oleh Chung & Prutt (1994) sebagai pengukuran kinerja perusahaan yang dihitung dengan cara *market value equity* ditambah dengan total utang lalu dibagi dengan total aktiva perusahaan. Pengukuran Tobin's Q dengan cara ini telah terbukti dapat diaplikasikan di Indonesia seperti yang telah dilakukan oleh Sriwardany (2006). Dinyatakan bahwa jika nilai Tobin's Q mendekati atau lebih besar dari 1 (nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan), hal ini menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, semakin besar nilai Tobin's Q maka semakin baik kinerja perusahaan, sebaliknya jika perusahaan memiliki nilai Tobin's Q lebih kecil dari 1 (nilai buku perusahaan lebih besar daripada nilai pasar) maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang tidak baik, semakin kecil nilai Tobin's Q maka semakin buruk kinerja perusahaan.

KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KINERJA PERUSAHAAN

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*) dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan. Berarti secara tidak langsung manajemen merasa memiliki kepentingan dalam operasi perusahaan, pada akhirnya akan menciptakan tujuan yang sama dengan tujuan perusahaan sehingga dapat tercapai *goal congruence*. Karena kepemilikan manajerial akan mendorong penyatuan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*), sehingga konflik dapat dihindarkan (Sukartha, 2000). Pada penelitian Jensen dan Meckling (1976), proporsi kepemilikan yang semakin besar berdampak pada manajemen yang berusaha untuk memenuhi

kepentingan para pemegang saham, yang secara tidak langsung menguntungkan dirinya sendiri karena memiliki sebagian saham perusahaan tersebut.

Dalam penelitian McConnel dan Servaes (1990), dinyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan tingkat kepemilikan antara 40% -50%, dan memiliki hubungan negatif pada kepemilikan diatas 50% terkait dengan kinerja perusahaan. Tetapi pada penelitian Morcks *et al.*, (1988) dinyatakan bahwa adanya hubungan positif antara kepemilikan manajerial pada tingkat 0% - 5%, dan memiliki hubungan negatif pada kepemilikan 5% -25% terkait dengan kinerja perusahaan.

Pada penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006), disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan baik secara langsung maupun melalui keputusan pendanaan. Demikian juga pada penelitian Chou *et al* (2007), dinyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan Rasio Tobin's Q sebagai ukurannya. Tetapi pada penelitian Suranta dan Machfoedz (2003), disimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, nilai investasi dan ukuran dewan. Hal ini didukung dengan penelitian Faizal (2004), kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara positif dan biaya keagenan yang diukur dengan tingkat perputaran aktiva, tetapi berpengaruh negatif dengan biaya keagenan yang diukur dengan beban operasi. Dari penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Ada pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

GENDER DEWAN KOMISARIS DAN KINERJA PERUSAHAAN

Perusahaan-perusahaan Indonesia mulai mengadopsi sistem yang selama ini digunakan oleh perusahaan-perusahaan Eropa, yaitu *two tier board system* (Pudjiastuti dan Mardiyah, 2007). Dalam sistem ini, perusahaan memiliki dua dewan yaitu dewan direksi dan dewan komisaris. Dewan direksi bertugas menjalankan operasi perusahaan, sedangkan dewan komisaris berwenang untuk mengawasi hasil kerja dari dewan direksi (Pudjiastuti dan Mardiyah, 2007). Tetapi dalam prakteknya di Indonesia memiliki karakteristik yang berbeda dari implementasi *two tier board*. Di negara-negara lain, dewan komisaris yang biasanya disebut *supervisory board* dipilih dan harus memberi pertanggungjawaban dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham), dan selanjutnya dewan komisaris membentuk dewan direksi (Pudjiastuti dan Mardiyah, 2007). Di Indonesia, menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas (1995) yang menyatakan bahwa baik dewan komisaris maupun dewan direksi, dipilih dan harus memberikan pertanggungjawaban dalam RUPS (Lukviarman, 2004).

Manajemen perusahaan harus memiliki komposisi yang tepat sehingga dapat menghasilkan keputusan yang efektif, bermanfaat dan tepat waktu (KNKG, 2004). Beasley (1996) meneliti hubungan antara proporsi dewan komisaris terhadap kecurangan laporan keuangan. Dalam penelitiannya, Beasley membuktikan bahwa perusahaan yang melakukan kecurangan memiliki presentase dewan komisaris eksternal yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan. Pada penelitian Pudjiastuti dan Mardiyah (2007), dinyatakan bahwa ada pengaruh positif antara komisaris independen dengan kinerja perusahaan. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian terdahulunya, yaitu penelitian penelitian Anderson *et al* (2003).

Di Indonesia, keberadaan wanita dalam puncak manajemen masih dianggap remeh karena laki-laki dianggap lebih pantas menduduki jabatan penting dalam perusahaan (Kusumastuti, *et al.* 2007). Selain itu, adanya anggapan bahwa penyebab kesuksesan kepemimpinan laki-laki adalah faktor kemampuan yang tinggi, sedangkan kesuksesan kepemimpinan wanita hanya karena faktor

keberuntungan saja (Deaux dan Ernswiller dalam Kusumastuti, *et al.* 2007). Sebaliknya, apabila terjadi kegagalan pada wanita disebabkan karena ketidakmampuan dan kegagalan pada laki-laki disebabkan karena faktor ketidakberuntungan (Crawford dalam Kusumastuti, *et al.* 2007). Sehingga keberadaan wanita dalam manajemen puncak masih diragukan karena dianggap tidak mampu dalam memimpin perusahaan.

Dari data statistik Departemen Tenaga Kerja dan Transmigrasi, 13% wanita dari total penduduk bekerja sebagai tenaga kepemimpinan (Kusumastuti, *et al.* 2007). Dengan adanya keberadaan wanita dalam manajemen puncak akan membantu dalam proses pengambilan keputusan yang tepat dengan resiko yang lebih rendah (Kusumastuti, *et al.* 2007). Menurut penelitian Carter (2002) dalam Kusumastuti *et al.* (2007), perusahaan yang memiliki dua atau lebih wanita dalam dewan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dari perusahaan yang keberadaan wanitanya kurang dari dua orang. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_2 : Ada pengaruh gender dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan

GENDER DEWAN DIREKSI DAN KINERJA PERUSAHAAN

Banyak perusahaan sangat memperhatikan kemampuan dewan direksi sebagai sesuatu hal yang penting, karena dewan direksi bertugas untuk memotivasi dan mengawasi semua kegiatan dan keputusan yang dibuat oleh CEO (*Chief Executive Officer*). Di Amerika, 14,8% dari 500 perusahaan yang terdaftar dalam Fortune dewan direksinya diduduki oleh wanita (Catalyst, 2007). Presentase direktur wanita di Australia mencapai 8,7%; Kanada mencapai 10,6%; Jepang mencapai 0,4% dan di Eropa mencapai 8,0% (Equal Opportunity for Women in The Workplace Agency-EOWA, 2006 dan European Professional Women's Network-EPWN, 2004). Di Australia, 50% perusahaan ASX200 paling tidak memiliki 1 (satu) wanita dalam dewan direksi, tetapi hanya 13,5% saja yang memiliki lebih dari 1 (satu) wanita dalam dewan direksi (EOWA, 2006). Peran wanita semakin nyata dalam perusahaan, terutama kemampuan untuk menjadi pemimpin perusahaan (Adam dan Ferreira, 2004). Hal ini cenderung semakin nampak dikarenakan dewan direksi berada di bawah tekanan untuk memiliki direktur wanita dalam anggota dewan direksi (Adam dan Ferreira, 2004).

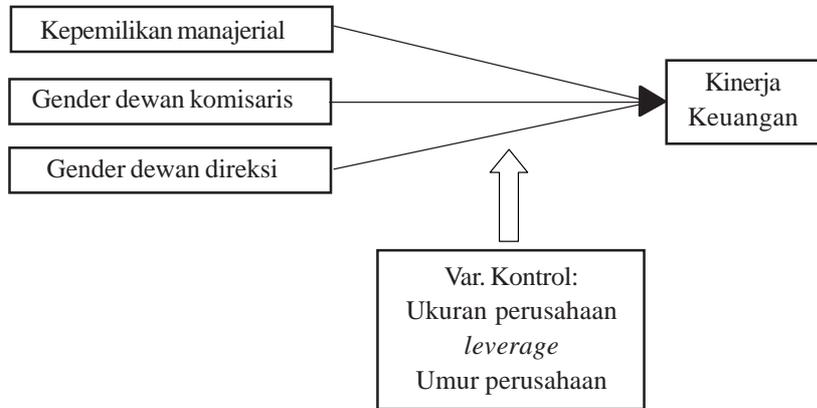
Dalam penelitian Carter *et al* (2003), dinyatakan bahwa ada hubungan positif antara keberadaan wanita (minoritas dalam dewan direksi) dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, presentase keberadaan wanita yang mendefinisikan adanya persebaran dalam dewan (*board diversity*) yang berbanding lurus dengan meningkatnya ukuran perusahaan dan ukuran dewan direksi, tetapi berbanding terbalik dengan meningkatnya jumlah dewan independen (Carter *et al*, 2003). Sedangkan dalam penelitian Pudjiastuti dan Mardiyah (2007), dinyatakan bahwa ada pengaruh negatif antara jumlah dewan direksi wanita terhadap kinerja perusahaan. Dari ringkasan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_3 : Ada pengaruh gender dalam dewan direksi terhadap kinerja perusahaan.

RERANGKA PENELITIAN

Dalam penelitian ini diduga bahwa ada pengaruh kepemilikan manajerial, gender dewan komisaris dan gender dewan direksi terhadap kinerja perusahaan. Hubungan antara variabel-variabel dalam penelitian ini dapat digambarkan dengan rerangka pemikiran pada gambar II. 1 sebagai berikut:

Gambar 1
Rerangka Penelitian



I. Metodologi Penelitian

PEMILIHAN SAMPEL DAN DATA

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu informasi yang diperoleh dari pihak-pihak lain (Sekaran, 2003). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial report*) dari semua perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2008. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel diperoleh sampel sebanyak 111 perusahaan yang sesuai dengan kriteria dari total 398 perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2008.

VARIABEL PENELITIAN DAN PENGUKURAN

1. Kinerja Perusahaan

Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan sebagai variabel dependen. Kinerja perusahaan dapat menjadi patokan dari berhasil atau tidaknya pengimplementasian dari *good corporate governance*. Berdasarkan penelitian Kusumastuti, *et al.*, (2007), kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan Rasio Tobin's Q. Dalam penelitian Darmawati *et al* (2004), kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan Rasio Tobin's Q sebagai pengukur pasar dan ROE sebagai pengukur operasional. Mengacu pada penelitian sebelumnya, kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Rasio Tobin's Q, yang dihitung dengan rumus:

$$\text{TOBIN} = (\text{MVE} + \text{DEBT})/\text{TA}$$

$$\text{MVE} = \text{P} \times \text{Qshares}$$

Keterangan:

MVE	: Nilai pasar dari jumlah lembar saham beredar
DEBT	: Nilai total kewajiban perusahaan
TA	: Nilai buku dari total aktiva perusahaan
P	: Harga saham penutupan akhir tahun
Qshares	: Jumlah saham beredar akhir tahun

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diukur dengan presentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Mengacu pada penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006), penelitian ini menggunakan pengukuran yang sama dengan penelitian terdahulu, yaitu presentase kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan. Dalam hal ini, yang dimaksud dengan manajemen perusahaan adalah anggota dewan direksi dan dewan komisaris.

3. Gender Dewan Komisaris

Berdasarkan penelitian Rose (2007), gender dewan komisaris diukur dengan dummy, dalam hal ini: Perusahaan yang memiliki 1 (satu) direksi wanita dalam jajaran dewan komisarisnya dinyatakan dengan angka 1 (satu). Sedangkan perusahaan yang tidak memiliki direksi wanita dalam jajaran dewan komisarisnya, dinyatakan dengan angka 0 (nol).

4. Gender Dewan Direksi

Mengacu pada penelitian Kusumastuti *et al.*, (2007) dan Rose (2007), gender dewan direksi diukur dengan *dummy*, dalam hal ini: Perusahaan yang memiliki 1 (satu) direksi wanita dalam jajaran dewan direksinya dinyatakan dengan angka 1 (satu). Sedangkan perusahaan yang tidak memiliki direksi wanita dalam jajaran dewan direksinya, dinyatakan dengan angka 0 (nol).

UJI HIPOTESIS

Dalam penelitian ini, untuk menguji hipotesis dianalisis dengan menggunakan regresi linear berganda. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + \epsilon$$

Keterangan: Y = Kinerja Perusahaan (Tobin's Q)

α = Konstanta

X_1 = Gender Dewan Komisaris

X_2 = Gender Dewan Direksi

X_3 = Kepemilikan Manajerial

X_4 = Ukuran Perusahaan

X_5 = *Leverage*

X_6 = Umur Perusahaan

b_i = Koefisien Regresi

ϵ = *error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengumpulan Data

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya pada obyek penelitian, diperoleh sampel penelitian sebanyak 111 perusahaan, tetapi 30 perusahaan memiliki data *outlier* sehingga dikeluarkan dari analisis, maka sampel penelitian menjadi 81 perusahaan seperti dalam Tabel 1 di bawah ini.

Tabel 1
Hasil Pengambilan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di BEI	398
Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria	285
Perusahaan yang memenuhi kriteria	111
Outlier	30
Periode pengamatan	1 tahun
Jumlah observasi	81

Sumber: Data diolah

Analisis dan Pembahasan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa hanya variabel gender dewan komisaris yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, sehingga hanya hipotesa 2 (H_2) yang didukung oleh data dalam penelitian ini. Sedangkan hanya ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Ringkasan hasil pengujian statistik tersebut disajikan dalam Tabel 2 berikut ini.

Tabel 2
Analisis Regresi

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + \epsilon$$

Variabel	Coefficient	Standard Error	P-value
Intercept	0.955	0.110	0.000
Manajerial (X_1)	0.005	0.015	0.756
Komisaris (X_2)	-0.285	0.090	0.002***
Direksi (X_3)	0.019	0.081	0.814
Size (X_4)	8.072E-15	0.000	0.038**
Leverage (X_5)	0.007	0.025	0.776
Umur (X_6)	0.001	0.003	0.758
Adj. R^2	0.152		
F-statistic	3.389***		

***, **, * menunjukkan koefisien signifikan pada 0,01; 0,05; dan 0,1

Definisi variabel:

Y = Kinerja Perusahaan (Tobin's Q)

X₁ = Kepemilikan Manajerial

X₂ = Gender Dewan Komisaris

X₃ = Gender Dewan Direksi

X₄ = Ukuran Perusahaan

X₅ = *Leverage*

X₆ = Umur Perusahaan

Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan

Variabel independen kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada tingkat signifikan 5%, sehingga H₁ tidak didukung oleh data observasi. Secara keseluruhan, kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen hanya sebagian kecil dari jumlah saham secara keseluruhan. Sehingga manajemen tidak dapat melakukan tindakan yang dapat memanfaatkan nilai saham perusahaan sehingga kinerja perusahaan dapat tercapai dengan maksimal. Dengan kata lain, kepemilikan saham oleh manajemen tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Suranta dan Machfoedz (2003), yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Ujjiyantho dan Pramuka (2007) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan negatif dengan kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006), menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun melalui keputusan pendanaan.

Gender Dewan Komisaris terhadap Kinerja Perusahaan

Variabel independen gender dewan komisaris berpengaruh negatif secara statistik pada level 5% terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan Rasio Tobin's Q. Dengan demikian H₂ didukung oleh data observasi. Deaux dan Ernswiller dalam Kusumastuti *et al.*, (2007) berpendapat bahwa penyebab kesuksesan kepemimpinan laki-laki adalah faktor kemampuan yang tinggi, sedangkan kesuksesan kepemimpinan wanita hanya karena faktor keberuntungan saja (Kusumastuti, *et al.*, 2007). Sedangkan Crawford (2006) dalam Kusumastuti, *et al.*, (2007), juga menyatakan bahwa kegagalan pada wanita disebabkan karena ketidakmampuan dan kegagalan pada laki-laki disebabkan karena faktor ketidakberuntungan (Kusumastuti, *et al.*, 2007). Sehingga keberadaan wanita dalam dewan komisaris dianggap remeh dan tidak mampu memimpin perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pudjiastuti dan Mardiyah (2007), yang menyatakan bahwa keberadaan wanita dalam dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Adams dan Ferreira (2004) dan Puspita dan Lukviarman (2007) yang menyatakan bahwa keberadaan dewan komisaris wanita berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Gender Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan

Variabel independen gender dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada

tingkat signifikan 5%, sehingga H_3 juga tidak didukung oleh data observasi. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kusumastuti *et al.*, (2007), diduga karena wanita kurang menyukai resiko daripada pria, sehingga wanita memiliki presentase yang lebih kecil daripada pria dalam menduduki jabatan dalam perusahaan.

Tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Carter *et al* (2007) yang membuktikan bahwa keberadaan wanita dalam dewan direksi akan menghasilkan kinerja yang lebih baik, karena keputusan yang dihasilkan oleh dewan komisaris maupun dewan direksi merupakan usaha untuk mencapai kinerja yang maksimal. Dalam penelitian Pudjiastuti dan Mardiyah (2007), dinyatakan bahwa keberadaan wanita dalam dewan direksi akan menjalankan *teamwork* untuk dapat mengurangi masalah kehadiran dalam pertemuan dewan direksi. Hal ini dikarenakan direksi wanita lebih banyak menghadiri rapat sehingga dapat menghasilkan keputusan yang dibutuhkan oleh perusahaan. Adams dan Ferreira (2004) juga berpendapat bahwa direksi wanita dapat memberikan opini dan pendapat dari perspektif yang berbeda dalam menyelesaikan suatu permasalahan.

SIMPULAN

Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa gender dewan komisaris memiliki hubungan negatif dengan kinerja perusahaan, sedangkan gender dewan direksi dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Variabel kontrol yang mempengaruhi kinerja perusahaan hanya ukuran perusahaan saja, sedangkan umur perusahaan dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini mengandung beberapa kelemahan, diantaranya adalah: (1) Penelitian ini hanya menggunakan periode tahun 2008 saja sehingga kemungkinan dapat menyebabkan hasil yang bias. (2) Penelitian ini tidak mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan bidangnya padahal setiap sektor perusahaan memiliki karakteristik yang berbeda-beda sehingga perlu kehati-hatian dalam menggeneralisasi hasilnya. (3) Penelitian ini mengklasifikasikan gender dewan komisaris dan dewan direksi berdasarkan *dummy* variabel sehingga hasil penelitian ini belum dapat menggambarkan pengaruh gender dalam manajemen puncak. (4) Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen sehingga belum dapat mewakili semua faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan.

Dengan memperhatikan hasil dan keterbatasan dari penelitian ini, maka penelitian lebih lanjut yang mungkin untuk dilakukan, diantaranya: (1) Memperpanjang periode penelitian menjadi lebih dari 1 tahun, sehingga akan menghasilkan data yang lebih akurat. (2) Mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan sektornya, misalnya sektor perbankan, manufaktur, jasa, dan sebagainya. (3) Mengukur pengaruh gender dalam manajemen puncak berdasarkan proporsi wanita dalam manajemen puncak terhadap jumlah anggota manajemen puncak. (4) Menggunakan pengukuran yang berbeda untuk setiap variabelnya, sehingga dapat dianalisis perbedaannya dengan menggunakan pengukuran yang berbeda. Misalnya kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan *cash flow return on asset* (CFROA). (5) Menambahkan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Karena pada penelitian ini gender dewan komisaris, gender dewan direksi dan kepemilikan manajerial hanya mempengaruhi kinerja perusahaan sebesar 15,3% saja, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel yang lainnya.

REFERENSI

- Adams, B. Renee, dan Ferreira, Daniel (2004). "Gender Diversity in The Board Room". www.ssrn.com
- Alvarez, R. M. and McCaffery, E. J. (2000). "Is There a Gender Gap in Fiscal Political Preferences". *August 24, California Institute of Technology and University of Southern California.*
- Anderson, Kirsten., Daniel N dan Stuart L. Gillan. (2003). "Board of Directors, Audit Committees and The Information Content of Earning." www.ssrn.com
- Ang, J, Cole, R dan Lin J. (1999). Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Finance*. Vol. 55: 81-106.
- Beasley, Mark S. (1996). " An Empirical Analysis of the Relation Between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud." *The Accounting Review, Vol.71. No.4, Oktober, hal.443-465.*
- Carter, D. A., Simkins, B. J. and Simpson, W. G. (2003). "Corporate Governance, Board Diversity and Firm Value". *The Financial Review*. Vol. 38: 33–35.
- Carter, David A., F.D Souza, B.J. Simkins, W.G. Simpson (2007). "The Diversity of Corporate Board Commitees and Firm Financial Performance". www.ssrn.com.
- Catalyst (2007). Catalyst Census of Women Board Directors of the Fortune 1000. Catalyst, New York.
- Chou, Shucing, Chinsun Wu dan Anlin Chen. (2007). "Control or Invest??Understanding the Complex Interests of Managerial Ownership". *Journal Economics and Finance*. Vol. 24 No. 3: 188-206.
- Chung, Kee H. & Stephen W. Prutt. (1994). "A Simple Approximation of Tobin's Q". *Financial Management*. Vol.23 No.3.
- Crutchley, C.E dan R.S Hansen. (1989). "A Test of the Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage and Corporate Dividends." *Financial Management*. Hal. 34-46.
- Darmawati, Deni, R.G Rahayu dan Khomsiyah. (2004). "Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan". *Symposium Nasional Akuntansi VII Denpasar Bali.*
- Equal Opportunity for Women in The Workplace Agency-EOWA, (2006).
- European Professional Women's Network-EPWN, (2004).
- Faizal. (2004). "Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan, dan Mekanisme Corporate Governance". *Symposium Nasional Akuntansi VII.*

- FCGI (2006), *Tata Kelola Perusahaan*, FCGI, Jakarta
- Itturriaga, F J.L dan Sanz, J.A.R. (2001). "Ownership Structure, Corporate Value and Firm Investment: Simultaneous Equation Anaysis of Spanish Companies." *Journal Management and Governance* 5: 179-204.
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). "Theory of the Firm:Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*. Vol. 3: 305-360.
- Komite Nasional Kebijakan Governance, (2004). Pedoman Tentang Komisaris Independen. <http://www.governance-indonesia.or.id/main.htm>.
- Kusumastuti, Sari, Supatmi dan Perdana Sastra. (2007). "Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.9, No.2: 88-89.
- Leland, H dan D Pyle. (1977). "Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation." *Journal of Finance*, 32: 371-387.
- Lukviarman, Niki. (2004). "Ownership Structure and Firm Performance: the Case of Indonesia". *DBA Thesis, Curtin University of Technology*
- McConnell, J dan Servaes H. (1990). "Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value". *Journal of Financial Economics*, Vol. 27: 595-612.
- Morck, R, Sheifer, A dan Vishney, R. (1988). "Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis". *Journal of Financial Economics*. Vol. 20: 293-316.
- Pudjiastuti, Winarni dan Aida Ainul Mardiyah. (2007). "The Influence of Board Struucture on Firm Performance." *Simposium Nasional Akuntansi X*.
- Puspita, L dan Niki Lukviarman (2007). "Board Governance dan Kinerja Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Perbankan Go Public di BEJ". *The 1st Accounting Conference Faculty of Economics University of Indonesia*.
- Rose, Caspar. (2007). "Does Female Board Representation Influence Firm Performance? The Danish Evedence." *Journal Compilation*. Vol.15 No.02.
- Sekaran, Uma. (2003). *Research Method for Business Fifth Edition*.USA: John Willey and Son.
- Singh, M dan Davidson W. (2003). "Agency Cost, Ownership Structure and Corporate Governance Mechanisms." *Journal of Banking & Finance*, 27, 793-816.
- Sriwardany (2006). "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijaksanaan Struktur Modal

dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Tbk.”
Thesis USU Repository.

- Sukartha, I Made. (2000). “Pengaruh Manajemen Laba dan Kepemilikan Manajerial pada Kesejahteraan Pemegang Saham Perusahaan Target Akuisisi.”
- Suranta, Eddy dan Mas’ud Machfoedz. (2003). “Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi dan Ukuran Dewan Direksi. *Simposium Nasional Akuntansi VI.*
- Surya, Indra dan I. Yustiavanadana. (2006). Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha. Jakarta: Kencana.
- Tam, On Kit dan Monica Guo Sze-Tan. (2007). “Ownership, Governance, and Firm Performance in Malaysia.” *Journal Compilation @Blackwell Publishing Ltd*, Vol.15, No.2: 208-222.
- Ujiyantho, Muh. Arief. Dan Bambang Agus Pramuka. (2007). “Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan.” *Simposium Nasional Akuntansi X.*
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. (2006). “Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan; dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening.” *Simposium Nasional Akuntansi IX.*

PENGARUH KONSERVATISMA AKUNTANSI TERHADAP *RETURN SAHAM* YANG DIMODERASI OLEH UKURAN KOMITE AUDIT

Wisnu Haryo Pramudya

Akademi Akuntansi YKPN

email: wisha_akuntan@yahoo.com

ABSTRACT

This research is aimed to answer the problems as well as to tests as to whether: firstly, accounting conservatism affects the return of stocks, secondly, number of audit committee moderates the effect of accounting conservatism to stock return. The total sample consisted of 115 annual reports of 57 companies listed in Indonesia Stock Exchange during the years 2002-2006. Sample was selected using purposive sampling method hypotheses testing and processed using the Moderated Regression Analysis. The results of this research were able to prove the first hypotheses which states that accounting conservatism effects on stock return, and also the effect is significantly negative, and also succeeded in proving the second hypotheses which states that the audit committee moderates the relationship between accounting conservatism with a positive stock return is significant.

Keywords: *accounting conservatism, stock return, audit committee, company size and good corporate governance*

PENDAHULUAN

Dalam perkembangan perusahaan sering kali operasinya diliputi dengan ketidakpastian. Salah satu sebabnya adalah konservatisme akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan, dimana konservatisme merupakan suatu konvensi laporan keuangan yang penting dalam akuntansi. Konservatisme merupakan sikap yang diambil manajemen dalam menghadapi dua atau lebih alternatif dalam menyusun laporan keuangan. Konservatisme juga menjadi salah satu pertimbangan dalam akuntansi disuatu perusahaan.

Konservatisme sebagai suatu pandangan pesimistik dalam akuntansi demikian pandangan dan definisi dari Lo (2005). 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. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Basu (1997) yang menyatakan bahwa konservatisme merupakan praktik akuntansi dengan mengurangi laba (dan menurunkan nilai aktiva bersih) ketika menghadapi *bad news*, akan tetapi tidak meningkatkan laba (dan menaikkan nilai aktiva bersih) ketika menghadapi *good news*. Pendapat lain tentang konservatisme

akuntansi dikemukakan oleh Feltham dan Ohlson (1995) bahwa laba dan aktiva yang dihitung dengan akuntansi yang konservatif dapat meningkatkan kualitas laba sehingga dapat digunakan untuk menilai perusahaan. Ketidakpastian laba ini akan mengakibatkan perubahan pada penilaian perusahaan yang akan berakibat pada perubahan return saham perusahaan.

RUMUSAN MASALAH

Dari latar belakang masalah, melalui penelitian ini, penulis ingin mengetahui hal-hal sebagai berikut:

1. Apakah konservatisme akuntansi mempengaruhi *return* saham?
2. Apakah ukuran komite audit memoderasi hubungan antara konservatisme akuntansi terhadap *return* saham?

TUJUAN PENELITIAN

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Menguji pengaruh konservatisme akuntansi terhadap penilaian *return* saham.
2. Menguji ukuran komite audit sebagai *firm's control structure* yang memoderasi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *return* saham.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENELITIAN SEBELUMNYA

Penelitian mengenai konservatisme, *return* saham, dan *corporate governance* sudah pernah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya dan memberikan hasil yang berbeda-beda. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Basu (1997) menyatakan bahwa akuntansi mengakui kos dan kerugian lebih cepat, mengakui keuntungan dan pendapatan lebih lambat, menilai aktiva dengan nilai yang terendah, dan kewajiban dengan nilai yang tertinggi. Demikian juga yang dinyatakan oleh Monahan (1999) dalam Mayangsari dan Wilopo (2002) bahwa semakin konservatif akuntansi maka nilai buku ekuitas yang dilaporkan akan semakin bias.

Pendapat yang mendukung konservatisme akuntansi dikemukakan oleh Feltham dan Ohlson (1995) bahwa laba dan aktiva yang dihitung dengan akuntansi yang konservatif dapat meningkatkan kualitas laba sehingga dapat digunakan untuk menilai perusahaan. Givoly dan Hayn (2000) seperti yang dikutip Zahro (2009) berpendapat bahwa akuntansi yang konservatif itu akan menguntungkan dalam kontrak-kontrak antara pihak-pihak baik di dalam perusahaan maupun pihak-pihak di luar perusahaan. Penelitian lain yang mendukung konservatisme akuntansi dilakukan oleh Juanda (2007) yang meneliti pengaruh risiko litigasi dan tipe strategi terhadap hubungan antara konflik kepentingan dan konservatisme akuntansi, hasil penelitian ini mendukung argumen bahwa konservatisme akuntansi merupakan praktik umum yang dilakukan perusahaan secara diskresioner. Kesimpulan dari penelitian ini bahwa konflik kepentingan berpengaruh positif terhadap konservatisme akuntansi.

Penelitian sebelumnya mengenai konservatisme akuntansi juga dilakukan oleh Lo (2006) mengenai pengaruh tingkat kesulitan keuangan perusahaan terhadap konservatisme akuntansi. Penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa tingkat kesulitan keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan tingkat konservatisme akuntansi yang dibuat oleh manajer perusahaan. Simpulan penelitian yang dilakukan oleh Lo (2006) mendukung teori *signaling* mengenai pengaruh tingkat kesulitan keuangan terhadap tingkat konservatisme akuntansi. Penelitian yang dilakukan

oleh Fala (2007) menunjukkan bahwa akuntansi konservatisme berpengaruh positif secara signifikan terhadap penilaian perusahaan, dan dewan komisaris merupakan variabel pemoderasi yang dapat menginteraksi hubungan antara konservatisme akuntansi dengan nilai perusahaan meskipun pengaruhnya negatif namun sebaliknya, kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel yang dapat menginteraksi hubungan konservatisme akuntansi dengan nilai perusahaan. Hal ini mendorong penelitian ini untuk memasukkan Komite Audit sebagai salah satu mekanisme internal *good corporate governance* sebagai *firm's control structure* sebagai variabel moderasi.

TINJAUAN MENGENAI TEORI SIGNALING

Menurut Lo (2005), teori *signaling* menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi asimetri informasi. Apabila manajemen mengetahui lebih banyak mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan daripada pemegang saham, mereka dapat memberikan sinyal dengan mencatat akrual diskresioner. Jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, manajemen dapat memberikan sinyal dengan mencatat akrual diskresioner positif untuk menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dan laba periode kini serta yang akan datang lebih baik daripada yang diimplikasikan oleh laba non-diskresioner periode kini.

TINJAUAN MENGENAI TEORI KEAGENAN

Masalah keagenan muncul apabila pihak-pihak yang saling berkepentingan bekerjasama dan memiliki tujuan dan pembagian kerja yang berbeda. Hubungan agensi muncul ketika seorang individu atau lebih sebagai prinsipal (*stockholder*), menugaskan kepada pihak yang lain sebagai agen (*manager*) dengan mendelegasikan tanggungjawab kepadanya. Menurut Eisenhardt (1989) dalam Susanti (2008) teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan, yaitu masalah keagenan yang timbul pada saat keinginan-keinginan prinsipal dan agen berlawanan dan merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi prinsipal untuk melakukan verifikasi apakah agen telah melakukan sesuatu secara tepat.

TINJAUAN MENGENAI KONSERVATISMA AKUNTANSI

Konservatisme merupakan reaksi yang hati-hati dalam menghadapi ketidakpastian pada suatu perusahaan untuk mencoba memastikan bahwa ketidakpastian yang melekat dalam lingkungan bisnis sudah cukup dipertimbangkan menurut Dewi (2003). Konservatisme juga timbul karena ada kecenderungan dari pihak manajemen untuk menaikkan nilai asset dan pendapatan suatu perusahaan. Konservatisme merupakan reaksi yang berhati-hati atas ketidakpastian yang ada agar ketidakpastian dan risiko yang berkaitan dalam situasi bisnis bisa dipertimbangkan dengan cukup memadai. Pelaporan yang didasari kehati-hatian akan memberi manfaat yang terbaik untuk semua pemakai laporan keuangan (Almilia, 2007).

Basu (1997) menyatakan bahwa konservatisme merupakan praktik akuntansi dengan mengurangi laba (dan menurunkan nilai aktiva bersih) ketika menghadapi *bad news*, akan tetapi tidak meningkatkan laba (dan menaikkan nilai aktiva bersih) ketika menghadapi *good news*.

TINJAUAN MENGENAI RETURN SAHAM

Menurut Jogiyanto (2003:109) return dibedakan menjadi dua: (1) *return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dan (2) *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Berdasarkan pengertiannya *return* suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen.

TINJAUAN MENGENAI GOOD CORPORATE GOVERNANCE

Skandal akuntansi banyak melibatkan perusahaan-perusahaan besar seperti Enron, Xerox, Tyco, Global Crossing, dan Worldcom. Kasus-kasus seperti ini melibatkan banyak pihak dan berdampak luas. Keterlibatan CEO, komisaris, komite audit, internal auditor sampai dengan eksternal auditor seperti halnya yang dialami pada kasus Enron, membuktikan bahwa kecurangan banyak dilakukan oleh orang-orang dalam. Dalam kaitannya dengan kasus-kasus tersebut, maka diperlukan tata pengelolaan perusahaan yang baik. *Corporate Governance* atau sering disebut dengan tata kelola perusahaan mulai banyak dibicarakan sejak terjadinya berbagai skandal di dunia bisnis, dan meningkatnya kasus-kasus hukum yang melibatkan manipulasi akuntansi.

Corporate Governance meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksinya (dewan direksi dan dewan komisaris), para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya. *Corporate Governance* juga merupakan suatu yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana pencapaian sasaran dan sarana menentukan teknik *monitoring* kinerja (OECD, 1999). *Corporate Governance* harus memberikan insentif yang tepat bagi dewan direksi dan manajemen dalam rangka mencapai sasaran, harus dapat memfasilitasi monitoring yang efektif dan mendorong penggunaan sumber daya yang efektif.

Corporate Governance harus memberikan insentif yang tepat untuk dewan direksi dan manajemen dalam rangka mencapai sasaran-sasaran yang ditentukan dari sisi kepentingan perusahaan dan para pemegang saham dan juga harus dapat memfasilitasi *monitoring* yang efektif, sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan sumberdaya secara efisien (OECD, 1999).

TINJAUAN MENGENAI KOMITE AUDIT

Komite audit memiliki tugas terpisah dalam membantu dewan komisaris untuk memenuhi tanggungjawabnya dalam memberikan pengawasan secara menyeluruh.

Tanggungjawab komite audit di bidang laporan keuangan adalah untuk memastikan bahwa laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen telah memberikan gambaran yang sebenarnya tentang kondisi keuangan, hasil usahanya dan rencana dan komitmen jangka panjang. Tanggungjawab komite audit untuk pengawasan perusahaan termasuk di dalamnya pemahaman tentang masalah serta hal-hal yang berpotensi mengandung risiko dan sistem pengendalian intern serta memonitor proses pengawasan yang dilakukan oleh auditor internal. Ruang lingkup audit internal harus meliputi pemeriksaan dan penilaian tentang kecukupan dan efektifitas sistem pengawasan intern (FCGI, 2001).

HIPOTESIS PENELITIAN

Mayangsari dan Wilopo (2002), dalam penelitiannya menggunakan *C-score* sebagai proksi konservatisme membuktikan bahwa konservatisme memiliki *value relevance*, sehingga laporan keuangan perusahaan yang menerapkan prinsip konservatisme dapat mencerminkan nilai pasar perusahaan. Penman dan Zhang (2002) menyebutkan bahwa *earnings* yang berkualitas diperoleh jika manajemen menerapkan akuntansi konservatif secara konsisten tanpa adanya perubahan metode akuntansi atau perubahan estimasi.

Penerapan kebijakan akuntansi yang konservatif yang ditunjukkan melalui laporan keuangan merupakan suatu sinyal dari manajemen kepada investor bahwa manajemen telah menerapkan akuntansi konservatif untuk menghasilkan laba yang berkualitas. Akan tetapi menurut Handi (2008) laba yang berkualitas akan mengakibatkan kenaikan kinerja yang akan menyebabkan penurunan nilai return saham. Dengan asumsi pasar telah efisien, investor diharapkan dapat menerima sinyal ini dan mengoreksi *undervalued* ekuitas perusahaan dengan menilai seberapa *return* saham yang ada, maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian ini memasukkan mekanisme internal spesifik perusahaan dalam hal ini terfokus pada struktur pengelolaan atau pengendalian perusahaan (*firm's control structure*) *Corporate Governance*. Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan merupakan salah satu faktor yang memicu timbulnya konflik keagenan. Konflik keagenan yang timbul antara berbagai pihak yang memiliki beragam kepentingan dapat menyulitkan dan menghambat perusahaan di dalam mencapai kinerja yang positif guna menghasilkan nilai bagi perusahaan itu sendiri. Komite audit juga merupakan bagian mekanisme internal struktur pengelolaan atau pengendalian perusahaan (*firm's control structure*).

Menurut teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen and Meckling (1976) bahwa keberadaan alat pengendalian internal, seperti komite audit, komisaris independen dan pemisahan peran CEO dari presiden komisaris akan dapat mengurangi biaya keagenan, meningkatkan kualitas pengendalian dan mengurangi manfaat penahanan informasi, sehingga meningkatkan kualitas laporan keuangan. Dengan pemikiran bahwa adanya komite audit akan memperbaiki kualitas pelaporan keuangan dan mengurangi manipulasi, karena informasi akuntansi yang diungkapkan secara transparan melalui efektivitas komite audit akan meningkatkan pencapaian mekanisme *corporate governance* sehingga proses akuntansi akan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas, hal ini menjadikan suatu sinyal positif dan diharapkan investor akan menerima sinyal ini sebagai suatu sinyal positif sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para investor terhadap perusahaan, dengan demikian dapat ditarik hipotesis alternatif kedua yang dinyatakan sebagai berikut:

H2: Jumlah komite audit memoderasi hubungan antara konservatisme akuntansi dengan return saham.

METODE PENELITIAN

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

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), harga penutupan saham, dan komite audit.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2006. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga sampel penelitian yang diambil adalah sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai tahun 2002 sampai dengan tahun 2006.
2. Mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap berturut-turut dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2006.
3. Jenis perusahaan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

VARIABEL PENELITIAN DAN PENGUKURANNYA

1. VARIABEL DEPENDEN

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai *return* saham. Proksi *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham dimana jika hasilnya lebih dari 0, dapat mengindikasikan bahwa investor menilai positif penerapan akuntansi yang konservatif sehingga memberikan premium yang lebih bagi saham perusahaan yang konservatif. Semakin besar nilai *return* sahamnya, penilaian perusahaan semakin baik.

Penelitian ini menggunakan *return* saham dengan perhitungan hasil bagi antara harga saham periode saat ini dikurangi dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (Ahmad, 2004). Rumusan matematisnya adalah:

$$RS = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

2. VARIABEL INDEPENDEN

Variabel independen dalam penelitian ini adalah konservatisme akuntansi yang diukur dengan menggunakan salah satu metode yang diciptakan oleh Givoly dan Hayn (2002). Konservatisme juga diukur menggunakan akrual, yaitu selisih antara *net income* dan *cash flow*. *Net income* yang digunakan adalah *net income* sebelum depresiasi dan amortisasi, sedangkan *cash flow* yang digunakan adalah *cash flow* operasional. Apabila akrual bernilai negatif, maka laba digolongkan konservatif (Givoly dan Hayn, 2002). Hal ini disebabkan karena laba yang lebih rendah dari *cash flow* yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu. Formula matematisnya adalah sebagai berikut:

$$KSV = \frac{Net\ Income - Cash\ Flow}{Total\ Aset}$$

3. VARIABEL MODERASI

Variabel moderasi merupakan variable-variabel yang memperlemah atau memperkuat hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Menurut Hartono (2004), bahwa

suatu variabel moderasi (*moderating variabel*) atau (VMO) adalah suatu variabel independen lainnya yang dimasukkan ke dalam model karena mempunyai efek kontingensi dari hubungan variabel dependen dan variabel independen sebelumnya. Variabel moderasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah struktur pengelolaan atau pengendalian perusahaan (*firm's control structure*) sebagai bagian dari mekanisme internal spesifik *Good Corporate Governance (GCG)* perusahaan dalam hal ini yang diambil peneliti adalah jumlah komite audit dalam suatu perusahaan.

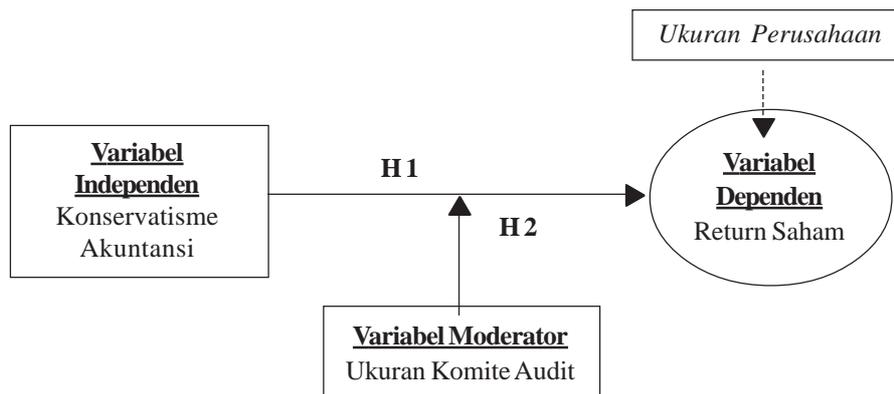
KA = Jumlah anggota Komite Audit pada perusahaan

4. VARIABEL KONTROL

Variabel kontrol adalah variabel yang berfungsi untuk mengontrol variabel independen dan atau variabel dependen. Tujuan digunakannya variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu: (1) untuk menetralkan pengaruh variabel-variabel luar yang tidak perlu (2) untuk menjembatani hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Dalam penelitian ini menggunakan satu variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset*.

5. KERANGKASKEMATIS MODEL PENELITIAN



6. 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 ketiga atau variabel *moderator*, yang persamaan regresinya mengandung unsur interaksi atau perkalian antara dua atau lebih variabel independen. Persamaan regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RS = \alpha + \beta_1 KSV + \beta_2 KA + \beta_3 KSV * KA + UP + \epsilon$$

Keterangan:

RS = Return Saham

KSV = Konservatisme Akuntansi

- KA = Jumlah Komite Audit
 UP = Ukuran Perusahaan
 \hat{a} = Kesalahan Baku

7. UJI ASUMSI KLASIK DAN UJI NORMALITAS

Untuk mengetahui apakah suatu model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan representatif atau disebut BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), maka dilakukan uji asumsi klasik regresi. Ada 3 pengujian asumsi klasik dan normalitas yang harus dipenuhi sebelum menggunakan model regresi, antara lain sebagai berikut:

1. Uji Multikolinearitas
2. Uji Autokorelasi
3. Uji Heteroskedastisitas
4. Uji Normalitas

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

1. ANALISIS DESKRIPTIF

Data penelitian ini dianalisis dengan menggunakan regresi linier berganda (*multiple regression model*) dengan metoda kuadrat terkecil biasa (*ordinary least square method*) untuk mengetahui pengaruh keseluruhan variabel independen konservatisme akuntansi, komite audit sebagai variabel moderasi, serta ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol terhadap *return* saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI pada rentang waktu tahun 2002-2006. Data awal yang digunakan sejumlah 480 tahun perusahaan dari 92 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 *outlier*. *Outlier* diketahui setelah melakukan uji asumsi klasik, sehingga setelah mengeluarkan *outlier* data sampel akhir terdiri atas 115 tahun/perusahaan atau 57 perusahaan.

Tabel 1
Prosedur Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Tahun/ Perusahaan	Jumlah Perusahaan
1	Data awal perusahaan pada industri manufaktur yang laporan keuangannya ada dalam ICMD berturut-turut selama lima tahun (2002-2006) dengan tahun buku yang berakhir pada 31 Desember	480	92
2	Data yang tidak lengkap	(145)	
3	Data yang digunakan sebelum dibuang <i>outliernya</i>	335	72
4	<i>Outlier</i>	(220)	
5	Data digunakan	115	57

Tabel 1 menunjukkan prosedur pemilihan sampel dalam penelitian. Total sampel sebanyak 92 perusahaan untuk tahun 2002-2006 sebelum dibuang data yang tidak lengkap dan *outliernya*. Sampel akhir yang digunakan dalam penelitian adalah 115 tahun perusahaan dari 57 perusahaan. Dari pengolahan data yang dilakukan, statistik deskriptif dapat diketahui yang meliputi *mean*, standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
KAV	115	-0,698	0,809	-0,01023	0,163175
KA	115	2	4	3,09	0,539
RS	115	-0,200	0,333	0,05577	0,118906
Mod_KA	115	-2,79	3,24	-0,0333	0,56198
UP	115	23,874	31,495	27,43619	1,587130
Valid N (listwise)	115				

Data statistik yang telah diolah

Tabel 2. merupakan statistik deskriptif yang menggambarkan karakteristik distribusi dari data yang digunakan dalam penelitian ini. Jumlah sampel (N) yang digunakan adalah 115 data yang merupakan data valid. Untuk variabel dependen yaitu *return* saham memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,05577 dengan standar deviasi 0,118906 dengan nilai minimum -0,200 dengan nilai maksimum 0,333. Sedangkan variabel independen konservatisme akuntansi memiliki rata-rata sebesar -0,01023 dengan standar deviasi sebesar 0,163175 dengan nilai minimum -0,698 dan nilai maksimum 0,809. Komite audit sebagai variabel moderasi memiliki rata-rata sebesar 3,09 dengan standar deviasi sebesar 0,539 dengan nilai minimum sebesar 2 dan nilai maksimum sebesar 4. Ukuran perusahaan yang digunakan sebagai variabel kontrol mempunyai rata-rata sebesar 27,43619 dengan standar deviasi sebesar 1,587130 dengan nilai minimum 23,874 dan nilai maksimum 31,495. Pengaruh variabel moderasi ditunjukkan oleh interaksi antara KSV*KA. KSV*KA yang ditunjukkan oleh Mod_KA mempunyai rata-rata sebesar -0,0333 dengan standar deviasi sebesar 0,56198 dengan nilai minimum -2,79 dan nilai maksimum 3,24.

2. PENGUJIAN NORMALITAS DAN ASUMSI KLASIK

Model regresi yang diperoleh dari metode kuadrat terkecil biasa (*ordinary least squares*) merupakan model regresi yang menghasilkan estimator linear tidak bias yang terbaik. Kondisi ini akan terjadi apabila terpenuhinya beberapa asumsi klasik. Model yang digunakan untuk pengujian asumsi klasik yaitu uji normalitas data, uji Multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas Data

Salah satu uji yang biasa digunakan adalah uji normalitas dari *Kolmogorof-Smirnov*. Hasil uji normalitas data disajikan dalam Tabel 3 berikut ini:

Tabel 3
Uji Normalitas Data

		Unstandarized Residual
N		115
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000000
	Std. Deviation	00,10361989
Most Extreme Differences	Absolute	0,064
	Positive	0,064
	Negative	-0,064
Kolmogorov-Smirnov Z		0,686
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,735

Data statistic yang telah diolah

Tabel 3 menunjukkan nilai *Kolmogorof-Smirnov* 0,686 dengan signifikansi sebesar 0,735. Nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal atau asumsi normalitas data terpenuhi.

b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi apabila adanya korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu, atau bila terjadi gangguan dalam periode tertentu berhubungan dengan nilai gangguan sebelumnya (Algifari, 2000). Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan metode uji Durbin Watson. Menurut Durbin Watson, besarnya koefisien Durbin Watson (D_w) adalah 014. Kalau koefisien D_w sekitar 2, dapat dikatakan tidak ada autokorelasi. Kalau besarnya mendekati nol, maka terdapat autokorelasi, dan jika besarnya mendekati Empat, maka terdapat autokorelasi negatif.

Dari tabel Durbin Watson pada tingkat $\alpha = 0,05$ dan dengan jumlah sampel $n = 115$ diketahui nilai d_L sebesar 1,678 dan Nilai d_U sebesar 1,713. Dengan demikian, nilai $4 - d_U$ dan $4 - d_L$ adalah sebesar 2,287 dan 2,322.

Berikut ini adalah hasil pengujian autokorelasi:

Tabel 4
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,490a	0,241	0,213	0,105487	2,228

Data statistik yang telah diolah

Tabel 4 menunjukkan nilai Durbin Watson 2,228. Hal ini berarti bahwa nilai Durbin Watson tersebut berada pada daerah $2 < d < 2,287$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

c. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas dapat terjadi apabila antar variabel independen yang terdapat dalam model regresi memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna (Algifari, 2000). Salah satu deteksi ada tidaknya multikolinieritas adalah dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF). Nilai VIF diperoleh dengan melakukan regresi secara parsial dan kemudian menghitung nilai VIFnya. Berikut ini hasil pengujian multikolinieritas:

Tabel 5
Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	0,413	0,186		2,214	0,029		
KSV	-0,829	0,318	-1,138	-2,611	0,010	0,036	27,526
KA	0,060	0,018	0,273	3,269	0,001	0,987	1,013
Mod_KA	0,221	0,092	1,046	2,401	0,018	0,036	27,473
UP	-0,020	0,006	-0,265	-3,139	0,002	0,970	1,031

Data statistik yang telah diolah

Berdasarkan data pada table 5 di atas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari variabel KA dan UP lebih dari 0,1 dan nilai VIFnya kurang dari 10, dengan demikian untuk variabel KA dan UP tidak memiliki korelasi antar variabel sehingga menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada variabel tersebut. Akan tetapi untuk variabel KSV dan Mod_KA nilai *tolerancenya* kurang dari 0,1 dan nilai VIFnya lebih besar dari 10. Dengan demikian menunjukkan adanya multikolinieritas pada variabel-variabel tersebut. Hal ini dimungkinkan karena variabel-variabel tersebut merupakan variabel moderasi ada hubungannya antara KSV dan KA. Akan tetapi menurut Veerbeek (2000:310) dalam Handayani (2007) pengolahan dengan menggunakan data panel membolehkan identifikasi parameter tertentu tanpa perlu membuat asumsi yang ketat atau tidak mengharuskan terpenuhinya semua asumsi klasik regresi linear pada *ordinary least square*.

d. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berarti adanya varians variabel dalam model tidak sama (konstan). Konsekuensinya adalah penaksir (*estimator*) yang diperoleh tidak efisien, baik dalam sampel kecil maupun dalam sampel besar, walaupun penaksir yang diperoleh menggambarkan populasinya dan bertambahnya sampel yang digunakan akan mendekati nilai sebenarnya. Uji ada tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser*.

Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Apabila nilai signifikansi masing-masing variabel independen kurang dari nilai signifikansi 0,05 berarti terjadi heteroskedastisitas. Namun, apabila nilai signifikansinya lebih dari 0,05 berarti tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas adalah:

Tabel 6
Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,043	0,101		0,425	0,671
KSV	-0,149	0,173	-0,426	-0,861	0,391
KA	0,002	0,010	0,023	0,240	0,811
Mod_KA	0,030	0,050	0,297	0,601	0,549
UP	0,001	0,003	0,036	0,372	0,710

Data statistik yang telah diolah

Dari table 6 di atas menunjukkan tidak adanya variabel independen yang memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa *varians error* dalam model regresi tersebut homokedastisitas. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dan model regresi tersebut dapat digunakan untuk menguji variabel-variabel penelitian.

3. PENGUJIAN HIPOTESIS

Penelitian ini menggunakan pengujian analisis regresi linier berganda dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Analisis tersebut bertujuan untuk menguji hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : Konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham

H2 : Jumlah komite audit memoderasi hubungan antara konservatisme akuntansi dengan *return* saham

Persamaan regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RS = \alpha + \beta_1 KSV + \beta_2 KA + \beta_3 KSV * KA + UP + \epsilon$$

Keterangan:

- RS = *Return Saham*
- KSV = Konservatisme Akuntansi
- KA = Jumlah Komite Audit
- UP = Ukuran Perusahaan
- ϵ = Kesalahan Baku

Tabel berikut ini menunjukkan hasil pegujian regresi linear berganda:

Tabel 7
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate
1	0,490 ^a	0,241	0,213	0,105487

Data statistik yang diolah

Anova

Model	Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	0,388	4	0,097	8,712	0,000
Residual	1,224	110	0,011		
Total	1,612	114			

Data statistik yang diolah

Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,413	0,186		2,214	0,029
KSV	-0,829	0,318	-1,138	-2,611	0,010
KA	0,060	0,018	0,273	3,269	0,001
Mod_KA	0,221	0,092	1,046	2,401	0,018
UP	-0,020	0,006	-0,265	-3,139	0,002

Data statistik yang diolah

Hasil pada Tabel 7 menunjukkan nilai *R square* sebesar 0,24 atau 24%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa 24% dari total variasi dalam variabel dependen *return* saham dijelaskan oleh variasi variabel yang dimasukkan dalam model (KSV, KA, KSV*KA dan UP) setelah mempertimbangkan banyaknya variabel independen dan ukuran sampel, sedangkan sisanya 76% dijelaskan oleh variabel-variabel di luar model.

Adapun uji t atau *t test* digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen. Variabel dinyatakan signifikan mempengaruhi variabel dependennya jika nilai t-hitung lebih dari t-tabel atau probabilitasnya atau signifikansinya kurang dari 0,05. Kriteria yang digunakan adalah apabila nilai signifikansi t-hitung lebih besar daripada $\alpha = 5\%$, berarti variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya. Demikian pula sebaliknya, apabila nilai signifikansi t-hitung lebih kecil daripada $\alpha = 5\%$, maka berarti variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya. Dari hasil regresi dapat dilihat bahwa semua variabel mempunyai nilai t-statistik yang signifikansinya lebih kecil daripada 0,05. Dari hasil tersebut dapat dikatakan semua variabel independen yang signifikan secara statistik berpengaruh terhadap variabel dependennya.

Uji ANOVA atau *F test* merupakan pengujian secara bersama-sama terhadap variabel independen. Pengujian koefisien regresi dengan F-statistik dilakukan dua sisi dengan tingkat

kepercayaan 95%. Variabel-variabel bebas dinyatakan signifikan mempengaruhi variabel dependennya secara bersama-sama jika nilai F-hitung lebih besar dari F tabel atau signifikansi kurang dari 0,05. Dari hasil estimasi diperoleh nilai F-statistik sebesar 8,71 dengan signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi ini lebih rendah daripada $\alpha = 5\%$, maka dapat dikatakan bahwa nilai F-statistik tersebut signifikan secara statistik. Ini juga berarti bahwa secara bersama-sama seluruh variabel berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya.

4. PEMBAHASAN HASIL PENGUJIAN

a. Pengaruh Konservatisme Terhadap *Return Saham*

Pada table 7 koefisien KSV adalah negatif sebesar -0,829 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,010 dengan menggunakan tingkat $\alpha = 0,05$ variabel KSV signifikan karena mempunyai nilai lebih kecil dari tingkat signifikansinya atau $0,010 < 0,05$. Pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara statistik penelitian ini berhasil membuktikan konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham, dan pengaruh tersebut adalah negatif. Dengan demikian, penelitian ini dapat menerima hipotesis pertama (H1). Hal ini berarti bahwa investor tidak dapat menerima perusahaan yang menerapkan prinsip konservatisme akuntansi sebagai sinyal untuk memberikan nilai lebih untuk premium yang lebih tinggi terhadap *return* saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat konservatisme akuntansi yang diterapkan maka *return* sahamnya akan turun.

b. Pengaruh Jumlah Anggota Komite Audit Terhadap Hubungan Antara Konservatisme Akuntansi Terhadap *Return Saham*

Variabel interaksi KSV*KA memiliki koefisien 0,221 dengan tingkat signifikansi 0,018. Dengan menggunakan tingkat $\alpha = 0,05$, variabel KSV*KA signifikan karena mempunyai nilai lebih kecil dari tingkat signifikansinya atau $0,018 < 0,05$. Hasil pengujian memberikan bukti empiris bahwa interaksi antara komite audit dan konservatisme akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, penelitian ini berhasil membuktikan hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa jumlah anggota komite audit berpengaruh terhadap hubungan antara konservatisme akuntansi dengan *return* saham.

c. Pengaruh Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan

Variabel kontrol UP memiliki koefisien -0,020 dan tingkat signifikansi 0,002. Hal ini menunjukkan bahwa UP signifikan karena mempunyai nilai lebih kecil dari tingkat signifikansinya atau $0,002 < 0,005$. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil analisis UP terhadap *return* saham sesuai dengan dugaan yang dikembangkan oleh peneliti yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

1. SIMPULAN

Penelitian ini mempunyai dua tujuan. Pertama adalah untuk menguji pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *return* saham. Kedua adalah untuk menguji pengaruh moderasi antara konservatisme

akuntansi dengan jumlah komite audit terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan dan pengaruh tersebut merupakan pengaruh negatif. Hal tersebut dapat ditunjukkan dengan koefisien regresi konservatisme yang negatif signifikan. Penelitian ini berhasil membuktikan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa investor menerima sinyal ini sebagai suatu sinyal negatif terhadap perusahaan yang menerapkan prinsip konservatisme akuntansi dan tidak memberikan premium yang lebih tinggi bagi perusahaan.
2. Hasil analisis regresi yang memasukkan komite audit sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa berdasarkan sampel penelitian, jumlah komite audit berpengaruh terhadap hubungan antara konservatisme akuntansi terhadap *return* saham. Hal tersebut ditunjukkan dengan koefisien regresi interaksi antara konservatisme dengan jumlah komite audit yang signifikan, sehingga penelitian ini berhasil membuktikan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa jumlah komite audit berpengaruh terhadap hubungan antara konservatisme akuntansi terhadap *return* saham. Investor diharapkan menerima sinyal ini sehingga bersedia memberikan premium yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang *well governed* di Indonesia.

2. SARAN

Berdasarkan pada kesimpulan yang ada, maka beberapa saran yang dapat dikemukakan adalah:

1. Bagi Penelitian berikutnya, dapat memasukkan variabel kontrol lainnya yang mungkin belum dimasukkan oleh peneliti sekarang, dan dapat dimasukkan ke dalam model.
2. Bagi peneliti berikutnya, diharapkan dapat memasukkan variabel-variabel baru yang diduga dapat mempengaruhi maupun memoderasi penelitian tentang *return* saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian untuk mengurangi bias penelitian.
4. Bagi peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian serupa dengan memperbanyak anggota sampel, tidak hanya pada satu industri saja, dan juga dapat menggunakan alat analisis yang berbeda.

REFERENSI

- Asik, Nur Fadjrih. 1999. "Tambahan Kandungan Informasi Rasio Arus Kas". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 2; 2 Juli 230-250
- Ahmad, Kamarudin. 2004. "Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio". Rineka Cipta Jakarta
- Algifari. 2000. "Analisis Regresi". Edisi 2. BPFE. Yogyakarta
- Almilia, Luciana. S. 2007. "Pengujian Size Hypothesis dan Debt/Equity Hypothesis yang Mempengaruhi Tingkat Konservatisme Laporan Keuangan Perusahaan Dengan Teknik

- Analisis Multinomial Logit.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Basu, Sudipta, 1997. “The Conservatism Principle and The Asymmetric Timeliness of Earnings.” *Journal of Accounting and Economics*, 24: 3-37.
- Fala, Dwiyana, A.S. 2007. “Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan Dimoderasi oleh Good Corporate Governance.” *Simposium Nasional Akuntansi X*. Unhas Makassar.
- FCGI. 2001. “Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan).” Jilid II. *FCGI*. Edisi 2.
- Feltham, J. Dan J. Ohlson. 1995. “Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Analysis.” *Contemporary Accounting Research* 11. pp.687-731.
- Ghozali, Imam. (2005), “Analisis Multivariate dengan SPSS”. Edisi 4. *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Gujarati, D. N. (2003). “Basic Econometrics”. 4th edition. *McGraw-Hill*, Singapore.
- Hapsoro, Doddy. 2006. “Mekanisme *Corporate Governance*, Transparansi dan Konsekuensi Ekonomik: Studi Empiris di Pasar Modal Indonesia.” Disertasi S3 Program Doktor UGM. Yogyakarta.
- Handi, Ana. 2008. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*. Vo 2 No 2 Juli 2008
- Hartono, Jogiyanto. 2004. “Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman. *BPFE*. Fakultas Ekonomi UGM. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 1998. “Teori Portofolio dan Analisis Investasi”. *BPFE*. Yogyakarta.
- _____. 2003. “Teori Portofolio dan Analisis Investasi”. *BPFE*. Yogyakarta.
- Juanda, Ahmad. 2007. “Pengaruh Risiko Litigasi dan Tipe Strategi Terhadap
- Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006. tentang Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. www.google.com.
- Lo, Eko. W. 2005. “Pengaruh Kondisi Keuangan Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi dan Manajemen Laba.” Disertasi S3 Program Doktor UGM. Yogyakarta.
- . 2006. “Pengaruh Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi.” *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Januari 2006, Vol.9: 87-114.

- Mayangsari, S. dan Wilopo. 2002. "Konservatisme Akuntansi, *Value Relevance* dan *Discretionary Accruals*: Implikasi Model Feltham-Ohlson (1996)." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, September 2002, 291-310.
- Mayangsari, S. 2003. "Analisis Pengaruh Independensi, Kualitas Audit, Serta Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Integritas Laporan Keuangan." *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya.
- OECD. 1999. OECD Principles of Corporate Governance. <http://www.oecd.org/daf/governance/principles.htm>
- Penman, S.H, dan Zhang, X.J. 2002. "Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns." *The Accounting Review*, 77: 237-264.
- Putri, Hepi. A.W. 2007. "Kebijakan Utang Sebagai Mekanisme Eksternal *Corporate Governance*, Nilai Perusahaan, dan Kinerja Perusahaan Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEJ." Tesis S2 Program Magister Akuntansi STIE YKPN. Yogyakarta.
- 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.
- Watts, R.L. 1993. "A Proposal for Research on Conservatism." *Working Paper*. University of Rochester.
- _____, 2003a. "Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications." *Workin Paper*. University of Rochester.
- _____, 2003b. "Conservatism in Accounting Part II: Evidence and Research Opportunities." *Workin Paper*. University of Rochester.

ANALISIS INVESTASI PADA SEKTOR PUBLIK

Ani Sri Murwani

Akademi Akuntansi YKPN
email: animurwani@yahoo.co.id

ABSTRAKSI

Dalam rangka meningkatkan kualitas pelayanan masyarakat, pemerintah perlu melakukan investasi pada sejumlah sarana dan prasarana pelayanan publik dengan efektif, dalam rangka memastikan pencapaian tujuan investasi. Oleh sebab itu dalam membuat perencanaan investasasi perlu dilakukan analisis secara cermat untuk memprediksi secara tepat potensi efektifitas investasi, baik investasi baru, investasi penggantian, maupun investasi penambahan kapasitas pelayanan. Aspek-aspek investasi yang perlu diperhatikan mencakup antara lain adalah aspek teknis, aspek sosial budaya, aspek ekonomi dan finansial, serta aspek distribusi. Faktor-faktor lain yang perlu dipertimbangkan dalam perencanaan investasi antara lain Terdapat sejumlah perangkat analisis investasi yang bisa digunakan antara lain adalah tingkat bunga, tingkat inflasi, risiko dan ketidakpastian, serta capital rationing. Artikel ini ditujukan untuk memaparkan teknik, metode, dan variabel investasi sarana dan prasarana pelayanan publik untuk menganalisis dan memprediksi tingkat ketepatan investasi.

Kata kunci: *investasi, sarana dan prasarana pelayanan publik, aspek-aspek investasi*

PENDAHULUAN

Dalam melaksanakan fungsi pelayanan masyarakat, pemerintah dihadapkan pada masalah pengambilan keputusan investasi publik. Keputusan investasi publik diperlukan untuk mendukung pelaksanaan program, kegiatan, dan fungsi yang menjadi prioritas kebijakan. Pengeluaran untuk investasi publik harus mendapat perhatian yang lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran rutin, karena pengeluaran investasi/modal memiliki efek jangka panjang, sedangkan pengeluaran rutin lebih berdampak jangka pendek. Kesalahan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi tidak saja akan berdampak pada anggaran tahun berjalan, namun juga akan membebani anggaran tahun-tahun berikutnya.

Investasi publik memiliki kaitan yang erat dengan penganggaran modal/investasi. Penganggaran modal/investasi merupakan proses untuk menganalisis proyek-proyek dan memutuskan apakah proyek tersebut dapat diakomodasi oleh anggaran modal/investasi. Untuk memberikan mekanisme dalam mengatur proyek investasi publik secara efisien dan efektif, maka perlu dilakukan analisis investasi secara mendalam. Analisis investasi berhubungan erta dengan penganggaran fungsional, alokasi sumber daya, dan praktik manajemen keuangan di sektor publik. Selain itu, pro-

gram investasi publik merupakan bentuk dari *dual budgeting*, yaitu pemisahan anggaran modal/ investasi dari anggaran rutin.

Di kebanyakan negara berkembang anggaran pembangunan dan anggaran rutin dipisahkan. Fokus perhatiannya ditujukan untuk mengintegrasikan kebijakan dengan pengeluaran manajemen. Dalam praktiknya terdapat permasalahan yang sulit diselesaikan, diantaranya adalah

- a. Memastikan bahwa program investasi publik yang diajukan merupakan program yang komprehensif
- b. Memperkirakan pengeluaran yang dibutuhkan di masa yang akan datang.
- c. Mengevaluasi relevansi proyek-proyek yang ada
- d. Mengembangkan analisis dan perencanaan untuk pengeluaran investasi dan pengeluaran rutin

Sebelum diambil keputusan untuk melakukan investasi, pemerintah terlebih dahulu perlu menentukan kebutuhan investasi yang diperlukan. Untuk menentukan kebutuhan investasi perlu dilakukan evaluasi yang mencakup :

1. Inventarisasi investasi
2. Inventarisasi investasi memuat daftar nama dan jenis investasi, nilai investasi, kondisi barang modal yang saat ini ada, apakah baik ataukah buruk.
3. Cakupan layanan dengan tingkat investasi yang sekarang ada
4. Tambahan cakupan layanan yang dibutuhkan saat ini dan masa yang akan datang
5. Inventarisasi kebutuhan investasi
6. Evaluasi kelayakan investasi
7. Kriteria kelayakan investasi meliputi aspek-aspek teknis, sosial-budaya, finansial ekonomi, dan aspek distribusi. Penghitungan kelayakan investasi dapat dilakukan dengan menggunakan alat analisis, misalnya : NPV, IRR, ARR, PP (*Pay Back period*), *Cost Benefit Analysis*, dan *Cost Effectiveness Analysis*.

PENENTUAN KEBUTUHAN INVESTASI PUBLIK

Penentuan kebutuhan investasi publik berkaitan dengan jumlah anggaran yang akan ditetapkan bagi masing-masing unit organisasi. Analisis yang mendalam sebelum dilakukan investasi sangat penting dilakukan karena investasi publik berkaitan erat dengan masalah transparansi dan kewajaran anggaran. Penentuan kebutuhan investasi publik terkait dengan dua kegiatan, yaitu peningkatan kuantitas investasi dan peningkatan kualitas investasi.

Ada beberapa cara dalam menggolongkan usul-usul investasi. Salah satu penggolongannya adalah :

1. Investasi penggantian
2. Investasi penambahan kapasitas
3. Investasi baru

Pengeluaran investasi untuk penggantian barang modal mengikuti pola umur manfaat barang modal. Bila umur ekonomi barang modal telah habis, maka perlu pembelian barang modal baru untuk menggantinya. Penilaian investasi publik perlu mempertimbangkan umur teknis dan umur ekonomis dari barang modal yang akan dibeli. Umur ekonomi terkait dengan perkiraan waktu efektif suatu barang modal dapat memberikan manfaat, sedangkan umur teknis terkait dengan kemampuan barang modal dalam memberikan manfaat hingga tidak mampu lagi memberikan manfaat. Jadi umur teknis suatu barang modal bisa lebih lama daripada umur ekonominya. Bila barang modal telah usang dan

tidak mampu lagi memberikan manfaat, berarti umur teknis barang modal tersebut telah habis.

Investasi penambahan barang modal perlu dilakukan bila terjadi tuntutan peningkatan cakupan pelayanan. Jumlah penambahan unit barang modal ditentukan oleh produktivitas barang modal yang saat ini ada. Produktivitas barang modal diukur berdasarkan rasio antar input dan output yang dihasilkan. Rasio ini pada dasarnya mencerminkan tingkat efisiensi barang modal yang bersangkutan. Jika suatu barang modal sudah kurang (tidak) efisien lagi, sementara terjadi kenaikan cakupan pelayanan yang harus dilakukan pemerintah, maka pemerintah harus mempertimbangkan untuk melakukan investasi penambahan kapasitas.

Investasi dapat juga berupa investasi baru yang belum ada sebelumnya. Untuk jenis investasi baru, maka pertimbangan mengenai aspek teknis, ekonomi, sosial-budaya, dan aspek distribusi harus mendapat perhatian lebih besar.

ASPEK KELAYAKAN INVESTASI

Dalam perencanaan dan analisis investasi harus dipertimbangkan beberapa aspek yang secara bersama-sama menunjukkan keuntungan atau manfaat yang diperoleh akibat adanya suatu investasi tertentu. Seluruh aspek harus dipertimbangkan dan dievaluasi dalam setiap tahap perencanaan anggaran dan siklus pelaksanaan, karena aspek-aspek tersebut satu sama lain saling berhubungan dan saling mempengaruhi.

a. Aspek teknis

Aspek teknis merupakan bagian penting dari analisis investasi yang harus dipertimbangkan. Jika suatu usulan investasi sudah tidak layak dilihat dari aspek teknisnya, maka usulan tersebut menduduki prioritas pertama untuk ditolak.

b. Aspek Sosial dan Budaya

Untuk melaksanakan suatu proyek maka perlu mempertimbangkan implikasi sosial yang lebih luas dari investasi yang diusulkan. Aspek sosial budaya ini menyangkut pertimbangan pendistribusian pelayanan secara adil dan merata, sehingga mampu memberikan manfaat yang besar bagi masyarakat. Aspek sosial budaya mencakup juga aspek legal dan lingkungan. Suatu proyek investasi yang akan dilakukan harus mempertimbangkan aspek legalitas dan dampak lingkungan yang merugikan.

c. Aspek Ekonomi dan Finansial

Pertimbangan aspek ekonomi meliputi kegiatan menganalisis apakah suatu proyek yang diusulkan akan memberikan kontribusi yang nyata terhadap pembangunan perekonomian secara keseluruhan dan apakah kontribusinya cukup besar dalam menentukan penggunaan sumber-sumber daya yang digunakan. Aspek finansial menerangkan pengaruh-pengaruh finansial dari suatu proyek yang diusulkan. Berdasarkan perencanaan anggaran, keputusan-keputusan mengenai efisiensi proyek secara finansial, solvabilitas, dan likuiditas perlu dipertimbangkan.

d. Aspek Distribusi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang perlu dikaitkan dengan masalah distribusi pelayanan publik secara adil dan merata. Untuk itu perlu diketahui siapa yang akan menerima manfaat atau keuntungan yang dihasilkan dari proyek investasi, darimana mendapatkan modal untuk melaksanakan

proyek, apakah dari *public revenue* atau oleh individu, apakah terdapat pajak penghasilan atau tidak, apakah proyek dilaksanakan oleh *public agencies* atau oleh individu. Aspek distribusi terkait dengan keadilan dan persamaan kesempatan untuk mendapatkan pelayanan publik (*equity equality*).

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INVESTASI PUBLIK

Faktor-faktor yang harus dipertimbangkan dalam analisis investasi publik adalah :

1. Tingkat diskonto yang digunakan
2. Tingkat inflasi
3. Risiko dan ketidakpastian
4. *Capital rationing*

Tingkat Diskonto

Tingkat diskonto merefleksikan tingkat keuntungan (*rate of return*) yang diperoleh dari suatu proyek dengan tingkat risiko tertentu. Jika suatu proyek tidak memberikan keuntungan yang diisyaratkan (*required rate of return*), maka proyek tersebut harus ditolak. Perhitungan tingkat diskonto merupakan bagian yang cukup kompleks dalam analisis investasi. Untuk memberikan kemudahan pemahaman mengenai konsep ini, terlebih dahulu akan dijelaskan praktik yang dilakukan di sektor swasta.

Pada sektor swasta terdapat dua sumber pendanaan, yaitu pembiayaan modal (*equity finance*) dan pembiayaan utang (*debt finance*). Keuntungan yang diperoleh para kreditor sebagai pemberi utang, berupa pembayaran bunga utang, sedangkan investor memperoleh keuntungan berupa deviden dan *gain* atas saham yang dimilikinya. Harga pasar saham merefleksikan laba dimasa depan yang diharapkan (*expected future earnings*). Pembiayaan utang mempunyai risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan pembiayaan modal sehingga kreditor akan meminta tingkat kembalikan (*rate of return*) yang lebih rendah dibandingkan dengan investor karena risiko investasi berbanding lurus dengan *return* investasi. Semakin tinggi risiko investasi, maka *return* yang diharapkan juga semakin tinggi. Di samping itu pembiayaan utang memiliki biaya yang lebih kecil dibandingkan dengan pembiayaan modal. Biaya utang (*cost of debt*) lebih murah dibandingkan dengan biaya modal sendiri (*cost of equity*) karena pembayaran bunga utang merupakan biaya yang mengurangi pajak. Biaya modal total dapat dinyatakan dalam bentuk biaya modal rata-rata tertimbang dengan rumus :

$$K_o = K_e \cdot (E/V) + K_d \cdot (1-T) \cdot (D/V)$$

Dalam hal ini :

- K_o = biaya modal total
- K_e = biaya modal (tingkat keuntungan yang diisyaratkan atas investasi modal)
- K_d = biaya utang (tingkat keuntungan yang diisyaratkan atas investasi utang)
- T = Tingkat pajak
- E = Harga pasar saham
- D = harga pasar surat berharga utang
- V = E+D = nilai pasar perusahaan secara keseluruhan

Berdasarkan asumsi bahwa seluruh biaya dan manfaat suatu proyek telah dinilai cukup, masalah berikutnya yang perlu dipertimbangkan berfokus pada tingkat diskonto (*discount rate*) yang cocok yang akan digunakan. Anara biaya dan manfaat terjadi pada titik waktu yang berbeda, sehingga nilai tersebut perlu didiskontokan untuk beberapa periode waktu sebelum berbagai alternatif investasi diperbandingkan untuk ditentukan investasi mana yang akan dilakukan. Untuk tujuan analisis biaya manfaat, maka perlu digunakan tingkat diskonto sosial (*social discount rate*).

Salah satu pendekatan yang dapat dilakukan adalah dengan menyatakan *social discount rate* sebagai suatu tingkat yang merefleksikan preferensi masyarakat terhadap manfaat saat ini terhadap manfaat yang akan diterima pada masa yang akan datang, atau disebut *social time preference rate* (STPR). Masalah yang muncul adalah bahwa alasan memilih manfaat sekarang (*current benefit*) meungkin dipengaruhi oleh penilaian individu yang menilai terlalu rendah (*underestimate*) manfaat yang akan diperoleh di masa depan. Asumsi dalam pendekatan ini adalah generasi mendatang akan lebih sejahtera dari pada generasi sekarang. Oleh karena itu dilakukan pengurangan terhadap kebutuhan *benefits* yang tersedia.

Kemungkinan lebih lanjut adalah mencoba untuk menjelaskan *social opportunity cost rate* (SOCR). Penggunaan analisis berdasarkan SOCR adalah bahwa sumber daya yang digunakan untuk melakukan investasi di sektor publik terbatas dan sumber daya itu tidak tersedia untuk digunakan di tempat lain. Di sini diasumsikan bahwa investasi di sektor swasta (*private sector*) tidak akan dilakukan, sehingga tingkat kembalian investasi yang dapat dihasilkan disektor swasta merefleksi *opportunity cost* investasi sektor publik. Kesulitan yang muncul adalah dalam menentukan *rate of return* di sektor swasta. *Rate of returns* pada investasi sektor swasta merefleksikan risiko keuangan dan risiko bisnis perusahaan swasta. *Social discount rate* didasarkan pada *rate of returns* pada hutang pemerintah. Satu pemecahan untuk membatasi *social discount rate* adalah dengan menggunakan proses pendiskontoan, artinya biaya dan manfaat diharapkan berubah pada tingkat kembalian investasi ang sma sebagai perubahan dalam kebutuhan tingkat harga-harga umum (*general price levels*). Hal ini merupakan pendekatan yang diadopsi pada investasi sektor publik harus dinilai dengan pungujian *social discount rate*.

Inflasi

Penilaian investasi harus memperhitungkan perkiraan tingkat inflasi. semakin tinggi tingkat inflasi, semakin endah nilai riil keuntungan dimasa depan yang diharapkan (*expected future returns*) sehingga semakin tinggi tingkat keuntungan yang diisyaratkan. Inflasi yang tinggi menyebabkan *required rate of return* semakin tinggi.

Risiko dan Ketidakpastian

Required rate of return akan semakin tinggi jika risiko investasi naik. Ketidakpastian ekonomi dan hukum, kekacauan sosial-politik, tidak adanya jaminan keamanan, dan kebijakan yang tidak konsisten dapat meningkatkan risiko investasi. Faktor-faktor tersebut menyumbang risiko investasi suatu negara (*country risk*) yang jika sudah sangat parah dapat mengarah pada kategori *default country*. Terjaminnya keamanan berinvestasi, penegakan hukum dan demokrasi, terjaminnya *property right* dan *countrac right* dapat menurunkan risiko investasi.

Capital Rationing

Capital rationing adalah keadaan ketika organisasi menghadapi masalah ketersediaan dana untuk melakukan pengeluaran investasi. Dalam keadaan seperti ini terdapat beberapa alternatif investasi yang dapat dilakukan akan tetapi tidak tersedia cukup dana untuk membiayai investasi-investasi yang diajukan. Oleh karena itu harus dilakukan perankingan investasi. Perankingan investasi dapat dilakukan dengan menggunakan rasio manfaat/biaya atau dapat juga menggunakan program linier. Pada organisasi sektor publik, selain memperhatikan faktor-faktor diatas penilaian investasi publik juga harus memperhatikan hal-hal berikut :

1. Tingkat utang pemerintah
2. Tingkat kesempatan sosial yang dikorbankan (*social opportunity cost rate*)
3. *Social time preference rate*

Tingkat utang pemerintah adalah jumlah yang harus dibayarkan pemerintah sehubungan dengan perolehan sumber pembiayaan diluar pajak, seperti utang luar negeri dan obligasi pemerintah yaitu berupa bunga dan pokok utang. *Social opportunity cost rate* terkait dengan pengertian bahwa proyek pemerintah harus dapat menghasilkan tingkat keuntungan (*return*) yang minimal sama dengan tingkat keuntungan proyek sektor swasta dengan penggunaan dana yang sama. Atau dengan kata lain, dengan jumlah investasi yang sama, proyek investasi publik yang dilakukan pemerintah harus memiliki kualitas yang minimal sama jika proyek tersebut dilakukan oleh swasta. Sedangkan *social time preference rate* merefleksikan tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh masyarakat jika menunda konsumsi saat ini untuk kepentingan konsumsi di masa depan.

TEKNIK DASAR PENILAIAN INVESTASI PUBLIK

Pada dasarnya, prinsip penilaian investasi sangat sederhana. Terdapat empat langkah utama untuk mengevaluasi suatu proyek investasi, yaitu :

1. Identifikasi kebutuhan investasi yang mungkin dilakukan.

Organisasi sektor publik seringkali dihadapkan pada banyak alternatif investasi untuk mencapai tujuan organisasinya. Oleh karena itu perlu diidentifikasi alternatif-alternatif yang memungkinkan untuk dianalisis lebih lanjut. Keterkaitan antara satu proyek dengan proyek yang lain perlu dipertimbangkan untuk mengetahui sejauh mana penerimaan atau penolakan suatu investasi akan mempengaruhi investasi yang lain.

2. Menentukan semua manfaat dan biaya dari proyek yang akan dilaksanakan (*cost/benefit relationship*).

Perhitungan manfaat dan biaya harus pula memasukkan analisis manfaat dan biaya sosial (*social cost/benefit*) yang ditimbulkan dari investasi publik yang akan dilakukan. Pada organisasi sektor publik biaya dan manfaat seringkali tidak dapat secara langsung diukur dengan satuan uang, sehingga teknik-teknik analisis biaya manfaat sangat cocok untuk diterapkan. Dalam analisis biaya manfaat ini, *benefit* (manfaat) ditekankan pada semua keunggulan ekonomi dan sosial yang diperoleh, sedangkan untuk *cost* (biaya) ditekankan pada kelemahan-kelemahan proyek yang dikuantifikasikan dalam bentuk uang. Sebagai contoh ketika suatu organisasi sektor publik merencanakan membuat sebuah jalan baru, maka akan muncul *monetary cost* untuk biaya konstruksi dan perawatan. Disamping

itu juga akan timbul biaya-biaya sosial dari proyek tersebut, misal biaya yang muncul dalam bentuk merusak pemandangan, polusi udara, polusi suara, kemungkinan bertambahnya kecelakaan, dan lain sebagainya. Di lain pihak, manfaat-manfaat sosial juga diperoleh dari pembuatan jalan baru tersebut seperti pengurangan kemacetan lalu lintas, mempercepat perjalanan, mengurangi biaya pendistribusian barang, dan lain sebagainya.

3. Menghitung manfaat dan biaya dalam rupiah

Langkah kedua adalah menghitung manfaat dan biaya investasi dalam satuan rupiah. terkadang terdapat kesulitan dalam langkah kedua ini. Kesulitan yang dihadapi adalah apabila biaya dan manfaat dari suatu proyek tidak dapat diukur dalam bentuk rupiah, misalnya manfaat dan biaya sosial. Dalam kondisi tersebut, yang dapat dilakukan adalah menghitung nilai manfaat dari proyek secara tidak langsung, yaitu dengan menggunakan analisis efektivitas biaya (*cost-effectiveness analysis*).

4. Memilih proyek yang memiliki manfaat terbesar dan efektivitas biaya yang tinggi.

Rasio biaya dan manfaat atau efektivitas biaya merupakan titik awal penentuan penerimaan proyek, ada banyak ketidakpastian yang dapat mempengaruhi perhitungan. Tidak semua biaya dan manfaat sosial dapat dimasukkan dalam perhitungan, bahkan beberapa diantaranya tidak dapat dipakai dalam pengukuran yang obyektif dalam bentuk moneter. Analisis moneter mungkin mengindikasikan bahwa proyek akan memberikan nilai uang terbaik, tetapi faktor-faktor politik, respon pemerintah, serta tekanan-tekanan sosial menyebabkan pertimbangan biaya manfaat diperlukan atas proyek tersebut.

Terdapat beberapa teknik untuk melakukan penilaian investasi. Teknik untuk mengevaluasi investasi dibedakan menjadi dua metode yaitu : (1) metode penilaian investasi tradisional, dan (2) metode aliran kas yang didiskontokan (*discounted cash flow/DCF*).

Metode tradisional yang sering digunakan adalah tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan (*accounting rate of return on capital employed-ROCE*) dan *payback period* (PP). ROCE secara sederhana dirumuskan :

Laba akuntansi

Jumlah modal yang diinvestasikan

Informasi mengenai laba akuntansi diperoleh dari laporan rugi/laba organisasi, sedangkan informasi modal dapat diketahui dari neraca. Terdapat dua masalah dalam menggunakan metode ROCE ini. Pertama, perhitungan angka akuntansi didasarkan pada konsep akuntansi akrual dan memasukkan item-item bukan kas, seperti depresiasi dan cadangan kerugian piutang. Kedua, ROCE hanya mengukur periode tunggal tanpa memperhitungkan nilai waktu uang (*time value of money*).

Metode penilaian investasi dengan menggunakan *discounted cash flow* misalnya adalah *net present value* (NPV) dan *internal rate of return* (IRR). NPV dihitung dengan cara mendiskontokan aliran kas dimasa datang (*future cash flow*) dengan faktor diskonto tertentu yang merefleksikan biaya kesempatan modal (*opportunity cost of capital*). NPV diperoleh dengan cara pengurangan pengeluaran investasi awal dengan aliran kas di masa depan yang di-*present value*-kan. Proyek yang memberikan nilai NPV positif adalah proyek yang memiliki prioritas untuk diterima dan proyek yang nilai NPV-nya negatif adalah proyek yang harus ditolak.

IRR mendiskontokan *future cash flow* pada tingkat NPV yang bernilai nol. Atau dengan kata lain adalah ukuran yang menyetarakan aliran kas bersih di masa datang (*future net cash flow*) dengan pengeluaran investasi awal. IRR dinyatakan dalam persentase, proyek yang memiliki nilai IRR yang besar adalah proyek yang potensial untuk diterima.

Untuk menganalisis usulan investasi publik, manajer publik dapat menggunakan alat analisis yang bisa digunakan untuk menilai kelayakan suatu proyek pada sektor swasta, misalnya NPV, IRR, *payback period*, dan sebagainya.

Net Present Value

Net present value dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$NPV = CF_0 + \frac{CF_1}{(1+i)} + \frac{CF_2}{(1+i)^2} + \frac{CF_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{CF_n}{(1+i)^n}$$

Atau

$$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}$$

Dalam hal ini :

- i = tingkat diskonto
- n = 1,, 50 th (umur proyek)
- CF = *cash flow*

Dengan simulasi lain, NPV dinyatakan :

$$NPV = (Cash\ flow \times Present\ value\ factor) - Investasi$$

$$= (CF \times pvf) - 1$$

(*CF x pvf*) disebut juga *Gross Present Value*

Net Present Benefits (NPB)

Net Present Benefits (manfaat Bersih Sekarang) merupakan nilai bersih suatu proyek setelah dikurangi seluruh biaya pada satu tahun tertentu dari keuntungan atau manfaat yang diterima pada tahun yang bersangkutan dan didiskontokan dengan tingkat bunga yang berlaku.

Net present benefit dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$NPB = M_0 - C_0 + \frac{M_1 - C_1}{(1+i)} + \frac{M_2 - C_2}{(1+i)^2} + \frac{M_3 - C_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{M_n - C_n}{(1+i)^n}$$

Atau

$$\sum_{n=0}^n \frac{M_n - B_n}{(1+i)^t}$$

Dalam hal ini :

- NPB = nilai bersih, yaitu manfaat dikurangi dengan biaya pada tahun ke-n
- i = tingkat bunga

n = 1,.....,50 th. (umur proyek)

M = Manfaat

C = biaya

Catatan : proyek yang dipilih adalah jenis proyek yang memiliki nilai NPV tertinggi.

Analisis Payback Period

Metode *payback period* digunakan untuk mengetahui jangka waktu pengembalian investasi. *Payback period* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Payback Period} = \frac{\text{Investasi Awal}}{\text{Keuntungan tahunan}}$$

Payback period merupakan teknik analisis investasi yang relatif mudah dan sederhana. Sehingga banyak digunakan. Namun demikian, *payback period* mengandung kelemahan yaitu :

1. Metode ini mengabaikan penerimaan-penerimaan investasi atau *proceeds* yang diperoleh setelah *payback period* tercapai.
2. Metode *payback period* mengabaikan nilai waktu uang
3. Metode *payback period* tidak dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasi yang bersifat *mutually exclusive*.

Analisis Biaya-Manfaat (*Cost Benefit Analysis*)

Metode *cost benefit analysis (CBA)* atau *benefit cost ratio* merupakan cara mengevaluasi suatu proyek dengan membandingkan nilai sekarang (*present value*) dari seluruh manfaat/keuntungan yang diperoleh dengan nilai sekarang dari seluruh biaya proyek tersebut. Berdasarkan CBA kriteria keputusan penerimaan proyek didasarkan pada proyek-proyek yang memberikan nilai keuntungan yang lebih besar dari biayanya. Keuntungan dalam analisis biaya manfaat harus pula memasukkan keuntungan sosial dan biaya sosial. Proyek yang diterima adalah proyek yang memiliki keuntungan sosial yang didiskontokan (*discounted value of social benefits*) yang lebih besar dari nilai biaya sosial yang di-diskontokan (*discounted value of social cost*).

Analisis *Benefit-Cost Ratio* dirumuskan sebagai berikut :

$$M = M_0 + \frac{M_1}{(1+i)} + \frac{M_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{M_n}{(1+i)^n}$$

$$C = C_0 + \frac{C_1}{(1+t)} + \frac{C_2}{(1+t)^2} + \dots + \frac{C_n}{(1+t)^n}$$

Berdasarkan metode ini, suatu proyek akan dilaksanakan bila $(M/C) > 1$. Metode ini akan memberikan hasil yang konsisten dengan metode *Net Present Benefit* apabila $B/C > 1$ berarti pula $B-C$ lebih besra dari 0.

Benefit/cost ratio dapat juga dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Gross Present Value} = \frac{\text{Benefit/cost ratio}}{\text{Investasi}}$$

Kelemahan metode B-C ratio adalah tidak adanya pedoman yang jelas mengenai hal-hal yang masuk sebagai perhitungan biaya dan manfaat. Di satu sisi dapat dimasukkan sebagai biaya, namun di sisi lain dapat masuk sebagai manfaat, sehingga kemungkinan terjadi manipulasi besar. Secara umum, kelemahan ini disebabkan karena adanya kesulitan dalam penghitungan manfaat dan biaya. Biaya dianggap sebagai manfaat negatif. Dengan demikian B-C ratio dapat berpeluang memberikan hasil yang keliru dalam menentukan proyek.

Untuk memberikan ilustrasi mengenai konsep *benefit/cost ratio*, sebagai contoh pemerintah memiliki dua proposal proyek yang membutuhkan investasi sebesar Rp 16.000.000,- dan memberikan aliran kas masuk Rp 9.200.000,- satu tahun dari sekarang. Proyek kedua membutuhkan investasi sebesar Rp 24.000.000,- dengan memberikan aliran kas sebesar Rp7.200.000,- pertahun selama lima tahun. Jika tingkat kentungan yang diisyaratkan sebesar 10 persen, maka perhitungan *benefit/cost ratio* adalah sebagai berikut :

Proyek	Investasi	Cash Inflow	PV (10%)	Gross Present Value	Benefit/Cost Ratio
A	Rp 16.000.000,-	Rp 9.200.000,- tahun 1	0.909	Rp 17.452.800,-	1.09
B	Rp 24.000.000,-	Rp 7.200.000,- tahun 1-5	3.791	Rp 27.295.200,-	1.14

Berdasarkan *benefit/cost ratio*, maka proyek B lebih layak diterima daripada proyek A karena proyek B memiliki rasio manfaat/biaya yang lebih besar dari proyek A

Keputusan mengenai aktivitas investasi dalam *private sector* ditekankan dengan menilai apakah pemilik perusahaan akan menjadi lebih baik dengan melakukan investasi tersebut. Sementara itu, keputusan investasi dalam organisasi sektor publik lebih difokuskan pada penilaian apakah masyarakat secara keseluruhan akan lebih baik dengan adanya investasi tersebut. Analisis biaya manfaat dikembangkan sebagai alat untuk membangun kriteria-kriteria terhadap penilaian investasi sektor publik, termasuk disini manfaat sosial bersih yang diperoleh dari investasi.

Untuk menentukan manfaat sosial bersih ini tidak hanya diperhitungkan manfaat yang *tangible* melainkan juga termasuk manfaat yang *intangible*, seperti : bebas dari polusi, hidup dengan lingkungan yang aman, penghematan waktu, dan lain sebagainya. Demikian halnya ketika perhatian diarahkan pada pengukuran biaya, beberapa item yang bersifat *intangible* seperti kerusakan lingkungan harus diperhitungkan.

Menurut Dixon (1994) dalam Blundell dan Murdock (1997), analisis biaya-manfaat pada dasarnya harus dapat mengukur manfaat sosial bersih (*net social benefit*). Manfaat sosial bersih secara garis besar dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\frac{\text{Sosial benefit/private benefit + External}}{\text{Sosial cost/private cost + External}} = \text{Net Social benefit}$$

Ada tiga langkah dalam melakukan analisis biaya-manfaat, yaitu :

1. Memutuskan biaya dan manfaat apa saja yang akan dimasukkan.
Hal ini dimaksudkan untuk menghindari kemungkinanterjadinya *double counting*, yaitu satu manfaat atau biaya yang menyebabkan manfaat atau biaya yang lain dimasukkan secara bersama-sama. Misalnya, jika dengan teknik pencegahan kebakaran tertentu dapat menyebabkan pengurangan staf yang dibutuhkan tetapi dinas pemadam kebakaran memutuskan untuk menggunakan penghematan waktu tersebut untuk pelatihan staf tambahan, maka dalam analisis biaya-manfaat tidak dapat menghitung kedua-duanya sebagai manfaat. Demikian juga, beberapa dampak (efek) yang relatif tidak signifikan tidak perlu dimasukkan dalam analisis biaya-manfaat. Sebagai contoh, teknik pemadaman kebakaran tertentu mungkin memiliki pengaruh berupa pengurangan polusi lingkungan terkait dengan kejadian kebakaran rumah, namun hal ini tidak signifikan dimasukkan dalam analisis.
2. Mengukur dan mengevaluasi biaya dan manfaat.
Manfaat dan biaya yang berwujud (*tangible*) lebih mudah untuk dihitung, akan tetapi yang bersifat tidak berwujud (*intangible*) relatif sulit untuk dihitung. Masih dengan menggunakan contoh dinas pemadam kebakaran diatas, *cost of time* yang dihabiskan oleh petugas pemadam kebakaran dan penyediaan alarm kebakaran merupakan bentuk biaya yang sifatnya *tangible*. Namun demikian, jika teknik pemadaman dinilai misalnya dengan jumlah orang yang terselamatkan dalam kebakaran, bagaimanakah kita menilai *intangible benefit* tersebut secara kuantitatif ?. Biasanya untuk mengukurnya digunakan harga bayangan (*shadow price*) misalnya biaya nasional untuk merawat sejumlah x orang yang menjadi korban kebakaran dan kehilangan pendapatan dan harta benda karena peristiwa tersebut.
3. *Timing* dan aliran biaya dan manfaat
Tahap ketiga terkait dengan masalah waktu pengakuan biaya atau manfaat yang terjadi. Biasanya nilai yang tertinggi dimasukkan dalam biaya atau manfaat yang terjadi lebih awal. Untuk menyesuaikan nilai biaya dan manfaat yang berbeda karena waktu, maka digunakan tingkat diskonto (*discount rate*).

Analisis Efektivitas Biaya (*Cost-effectiveness Analysis*)

Analisis efektivitas biaya dilakukan karena terdapat kesulitan dalam menghitung biaya dan manfaat sosial secara kuantitatif. Analisis *cost effectiveness* meliputi penilaian terhadap biaya dan manfaat yang dapat dikuantifikasi, baik dimasa sekarang atau dimasa yang akan datang atas suatu proyek dengan pengaruh atau dampak yang tidak dapat dikuantifikasikan, namun tidak dinilai. dengan kata lain, analisa *cost-effectiveness* memusatkan pada pengukuran suatu yang dapat diukur.

Langkah-langkah dalam melakukan analisis efektivitas biaya adalah sebagai berikut :

1. Menentukan jumlah dan waktu atas semua biaya modal. Hal tersebut meliputi pula penentuan biaya bangunan, peralatan, dan tanah. Hal ini penting karena sumber daya yang diperlukan oleh sebuah proyek harus dinilai pada *opportunity cost* penuhnya. Dengan demikian, jika organisasi menggunakan tanahnya sendiri yang mana sebuah bangunan akan didirikan diatasnya, maka biaya yang dipakai harus dinilai berdasarkan harga pasar pada saat itu (*current market value*).

2. Membuat estimasi biaya yang akan terjadi (*running cost*) selama umur yang diharapkan dari suatu proyek.
3. Membuat estimasi output terukur selama umur yang diharapkan dari suatu proyek.
4. Membuat estimasi pengaruh biaya dan pendapatan atas aktivitas yang dilakukan.
5. Mendiskontokan biaya dan manfaat yang dapat diukur untuk memungkinkan melakukan perbandingan. Prosedur yang biasa dipakai adalah menghitung nilai sekarang (*present value*) tetapi proyek-proyek yang memiliki umur yang berbeda mungkin lebih tepat dibandingkan dengan menggunakan biaya tahunan ekuivalen (*equivalent annual cost*).
6. Menjelaskan secara realistis mengenai kemungkinan adanya biaya-biaya dan manfaat yang tidak dapat dikuantifikasi yang akan muncul dari proyek yang akan dijalankan.

Dalam praktiknya, terdapat beberapa kesulitan dalam melakukan analisis efektivitas biaya. Kesulitan tersebut terjadi pada waktu membuat estimasi atau perkiraan mengenai waktu dan besarnya jumlah biaya dan manfaat di masa datang. Kesulitan juga dialami pada saat pemilihan tingkat diskonto (*discount rate*) yang tepat atau penyesuaian untuk tingkat risiko dan ketidakpastian, sebagai gambaran dalam seksi pendahuluan pada analisa *cost-benefit*. Namun demikian, mekanisme pendiskontoan pada dasarnya tidak berbeda dari yang biasa diterapkan pada sektor swasta.

RANGKUMAN

Keputusan investasi modal merupakan salah satu keputusan penting yang harus dibuat oleh manajemen. Untuk membuat keputusan tersebut dibutuhkan informasi atau hasil analisis yang cermat dan akurat. Kekeliruan atas keputusan yang dibuat biasanya diakibatkan oleh informasi yang digunakan tidak akurat atau menyesatkan.

Metoda analisis usulan investasi modal yang dapat digunakan dibagi menjadi dua kelompok, yaitu metode yang mengabaikan bunga (*nondiscounting models*) dan metoda berbasis bunga (*discounting models*). Metode yang mengabaikan bunga ada dua model, yaitu metode periode kembalikan (*payback period*) dan metode tingkat kembalikan sederhana. Metoda-metoda ini jarang digunakan, karena hasilnya kurang akurat. Oleh karena itu apabila keputusan yang diambil hanya berdasarkan pada hasil analisis ini, maka keputusannya akan keliru.

Metoda lain yang banyak digunakan adalah metoda berbasis bunga, karena metoda ini lebih realistis dengan mengakui perubahan nilai waktu dari uang (*the time value of money*). Selain itu, metoda ini menghasilkan informasi yang lebih akurat untuk dasar pengambilan keputusan.

Sebuah usulan proyek investasi, jika telah dipilih dan ditetapkan harus **diaudit**. Pengauditan ini dimaksudkan untuk menilai, apakah manfaat yang diharapkan (dari hasil analisis) dapat dicapai atau tidak. Dengan hasil audit ini manajemen dapat segera mengambil tindakan untuk meningkatkan kinerja proyek yang sedang berjalan, atau bahkan menghentikan proyek tersebut untuk mencegah terjadinya kerugian yang lebih besar.

Analisis modal tidak hanya digunakan pada perusahaan yang bertujuan memperoleh laba (profit motif) akan tetapi dapat juga digunakan untuk perusahaan publik yang bertujuan memberikan pelayanan kepada masyarakat.

REFERENSI

- Brigham, E. F. 1992. *Fundamentals of Financial Management*. Sixth Edition, New York: Dryden Press.
- Freeman, R. N., J. A. Ohlson, dan S. M. Penman. 1982. "Book Rate-of-Return and Prediction of Earnings Changes," *Journal of Accounting Research* (Autumn) : 639 - 653.
- Fuad Hassan dan Koentjaraningrat. 1997. "Beberapa Azas Metodologi Ilmiah," *Metode-Metode Penelitian Masyarakat* (Koentjaraningrat, Red.). Edisi Ketiga, Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama
- Helfert, E. A. 1991. *Analisis Laporan Keuangan* (terj. Herman Wibowo), Edisi Ketujuh, Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Hendriksen. 1982. *Teori Akuntansi* (terj. Marianus Sinaga). Jld. 1. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Houghton, K. A. 1984. "Accounting Data and the Prediction of Business Failure : The Setting of Prior and Age of Data." *Journal of Accounting Research* (Spring) : 361 - 368.
- IAI, 2009, *Standar Akuntansi Keuangan*, Buku Satu, Penerbit Salemba, Jakarta.
- IAI, 2009, *Standar Akuntansi Keuangan*, Buku Dua, Penerbit Salemba, Jakarta.
- Lee, Inmoo, Scott Lockhead, Jay R. Ritter, and Quanshui Zhao. (1996). "The Costs of Raising Capital". *Journal of Financial Research*. 1 (Spring): 121 – 157.
- Luthans, F. (1996). *Organizational Behavioral*. Seventh Edition, Singapore: McGraw-Hill International Edition.
- Ostrowsky, P.L., T.V.O'Brien, and G.L. Gordon (1993). "Service Quality and Customer Satisfaction in the Commercial Airline Industry". *Journal of Travel Research*. Fall: 16-24.
- Zainuddin dan J. Hartono. 1999. "Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* (Januari) ; 66 - 90.

PENGARUH KONSERVATISME AKUNTANSI PADA ASIMETRI INFORMASI

Sri Ruwanti

Universitas Internasional Batam

email: sriuwanti@yahoo.com

Zaki Baridwan

Universitas Gadjah Mada

Email: zakibaridwan@ugm.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh konservatisme akuntansi pada asimetri informasi. Penarikan sampel dengan menggunakan metode purposive sampling menghasilkan sampel sebanyak 85 perusahaan, dari tahun 2007 sampai dengan 2009. Data diperoleh dari berbagai sumber yaitu website Bursa Efek Indonesia, Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM dan dari OSIRIS. Data diuji menggunakan regresi linier. Penelitian ini dimotivasi oleh penelitian Lafond dan Watts (2008) yang menemukan hasil bahwa asimetri informasi berhubungan secara positif dengan konservatisme. Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak ada pengaruh konservatisme akuntansi pada asimetri informasi. Hal ini berarti bahwa tindakan perusahaan untuk bersikap konservatif ataupun tidak, tidak mempengaruhi perilaku investor atas investasinya. Selain itu juga, kemungkinan disebabkan karena investor mempertimbangkan variabel-variabel lain atas tindakan investasinya.

Kata kunci: Konservatisme akuntansi, Asimetri informasi

LATAR BELAKANG

Dunia akuntansi terus mengalami perkembangan dalam rangka menjembatani kepentingan *stakeholders* dalam memperoleh informasi keuangan perusahaan. Informasi yang disajikan sudah seharusnya merupakan informasi yang dapat menjadi acuan untuk pengambilan keputusan. Oleh karenanya, informasi harus disajikan sebaik mungkin dan berkualitas. Informasi akuntansi memiliki kualitas yang baik jika telah memenuhi karakteristik kualitatif akuntansi seperti yang tertera dalam SFAC No.8 (2010) yaitu *relevance* dan *faithful representation*.

Dalam SFAC No.8 (2010) *chapter 3* informasi keuangan yang relevan (*relevance*) adalah informasi yang mampu membuat perbedaan dalam keputusan yang dibuat oleh pengguna. Informasi keuangan mampu membuat perbedaan dalam keputusan jika memiliki nilai prediksi, nilai konfirmatori, atau keduanya. *Faithful representation* memiliki tiga karakteristik yaitu, lengkap, netral, dan bebas dari kesalahan. *Comparability, verifiability, timeliness, and understandability* adalah karakteristik

kualitatif yang dapat meningkatkan kebergunaan dari informasi yang disajikan secara *relevance* dan *faithfully*.

Laporan keuangan disusun berdasarkan transaksi-transaksi yang terjadi di dalam perusahaan dan sesuai dengan standar yang telah ditetapkan dan prinsip akuntansi yang berlaku umum (*Generally Accepted Accounting Principles*). Berbagai metode dan pengukuran akuntansi dapat digunakan oleh perusahaan dalam menyajikan informasi keuangan. Prinsip akuntansi yang berlaku umum (*Generally Accepted Accounting Principles*) memberikan fleksibilitas bagi manajemen dalam menentukan metode maupun estimasi akuntansi yang dapat digunakan (Wardhani, 2008). Fleksibilitas inilah yang kemudian memberikan ruang kepada akuntan untuk bersikap konservatif. Konservatisme dipandang sebagai hal penting yang ekstrem dalam *ethos* akuntan (Wolk *et al.*, 2008)

Dalam penelitian akuntansi konservatisme merupakan konsep yang sudah cukup lama menjadi perhatian sejalan dengan yang diungkapkan oleh Basu (1997) bahwa konservatisme telah mempengaruhi praktik akuntansi paling sedikit selama 500 tahun. Menurut Wolk *et al.* (2008) konservatisme didefinisikan sebagai suatu usaha untuk memilih metode akuntansi yang “berterima umum” yang menghasilkan beberapa hal berikut:

- a. Pengakuan pendapatan yang lebih lambat
- b. Pengakuan beban yang lebih cepat
- c. Penilaian aset yang lebih rendah
- d. Penilaian hutang yang lebih tinggi.

Sikap konservatif timbul karena perusahaan dihadapkan pada ketidakpastian. Dalam PSAK kerangka dasar penyusunan penyajian laporan keuangan (IAI, 2009) ketidakpastian tersebut dapat diakui dengan mengungkapkan hakekat serta tingkatnya dan dengan menggunakan pertimbangan sehat (*prudence*) dalam penyusunan laporan keuangan. Pertimbangan sehat mengandung unsur kehati-hatian pada saat melakukan prakiraan dalam kondisi ketidakpastian, sehingga aktiva atau penghasilan tidak dinyatakan terlalu tinggi dan kewajiban atau beban tidak dinyatakan terlalu rendah. Namun disisi lain, karakteristik kualitatif akuntansi mensyaratkan bahwa laporan keuangan harus bersifat *reliable*. *Reliable* dapat diartikan sebagai keandalan. Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan pemakaiannya sebagai penyajian yang tulus atau jujur (*faithful representation*) dari yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan seperti yang tertera pada PSAK kerangka dasar penyusunan penyajian laporan keuangan (IAI, 2009). Hal tersebut pada akhirnya menjadi kontras dengan sifat yang dibawa oleh prinsip konservatisme. Konservatisme tersebut dapat menyebabkan manajemen tidak memberikan informasi secara reliabel, dan memungkinkan terjadi asimetri informasi untuk memfasilitasi “tujuan manajemen”. Sejalan dengan yang diungkapkan oleh Sayidah (2005) bahwa konservatisme menunjukkan kegagalan akuntansi konvensional dalam menyajikan angka akuntansi yang mempunyai relevansi nilai tinggi.

Padahal dalam PSAK kerangka dasar penyusunan penyajian laporan keuangan (IAI, 2009) tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Pengguna laporan keuangan ini salah satunya adalah investor. Investor menanamkan modalnya pada perusahaan dan mengharapkan keuntungan dari modal yang ditanamkan. Laporan keuangan berguna dalam pengambilan keputusan investor untuk menentukan apakah harus membeli, menjual atau menahan investasi tersebut. Namun apabila laporan keuangan yang dihasilkan dari tindakan konservatif memberikan informasi yang bias, maka investor

akan mengacu pada informasi yang bias tersebut.

Dalam penelitiannya, Esponda (2008) membedakan tipe pelaku pasar menjadi dua yaitu:

1. Mereka yang tidak mengetahui masalah pilihan potensial (pelaku naif). Mereka menggunakan data yang tersedia untuk bentuk keyakinan tentang konsekuensi dari tindakan mereka.
2. Mereka yang mengetahui masalah pilihan potensial (pelaku canggih). Mereka yang memilih tindakan yang memaksimalkan subjek utilitas pada keyakinan ini.

Regulator pasar modal, badan pembuat standar serta akademisi banyak mengkritik konservatisme karena *understatement* pada periode saat ini dapat membawa *overstatement* laba pada periode yang akan datang karena *understatement* pada beban di masa depan (Watts, 2003). Pendapat lain menyatakan bahwa akhir-akhir ini prinsip konservatisme menjadi perdebatan dalam dunia akuntansi (Hellman, 2008).

Berbeda dengan PSAK, pada SFAC No.8 yang menggantikan SFAC No.2 *reliability* digantikan dengan *faithful representation*. FASB juga tidak memasukkan konservatisme sebagai sebuah aspek dari *faithful representation* karena termasuk tidak konsisten dan netral. Dalam SFAC No.8 juga dijelaskan bahwa menurunkan aktiva atau meninggikan hutang dalam satu periode yang sering dapat menjadikan kinerja keuangan lebih saji pada periode berikutnya, sehingga sebuah hasil yang tidak dapat digambarkan sebagai kehati-hatian atau netral.

Penelitian ini dimotivasi oleh hasil dari penelitian Lafond dan Watts (2008) yang menemukan hasil bahwa asimetri informasi berhubungan secara positif dengan konservatisme. Mereka berpendapat bahwa pasar mengakui bahwa manajer memiliki insentif pencapaian melebihi target. Pihak luar, yaitu pembeli yang tidak memiliki informasi mengakui asimetri informasi dan masalah *adverse selection* akan mengurangi harga permintaan mereka untuk saham, sehingga akan mengurungkan upaya untuk memanipulasi laporan keuangan. Lafond dan Watts (2008) berpendapat bahwa pelaporan keuangan konservatif adalah mekanisme yang mengurangi kemampuan manajer untuk memanipulasi dan meninggikan kinerja keuangan dan meningkatkan aliran kas serta nilai perusahaan. Namun saya memiliki pendapat sebaliknya dari pendapat Lafond dan Watts (2008) diatas dengan asumsi bahwa konservatisme telah mengurangi reliabilitas penyajian informasi akuntansi. Pada beberapa penelitian tentang konservatisme, model yang dikembangkan oleh Basu (1997) banyak digunakan untuk mengukur konservatisme. Selain itu juga Lo (2005) mengembangkan model untuk mengukur konservatisme yang lebih banyak menggunakan angka-angka akuntansi dalam pengukurannya. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah konservatisme akuntansi mempengaruhi asimetri informasi? Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik pada praktisi, penyusun standar dan para akademisi dalam mempertimbangkan penggunaan prinsip konservatisme.

LANDASAN TEORI

Konservatisme

Manajer seringkali dihadapkan pada ketidakpastian, seperti ketertagihan piutang dan masa manfaat aktiva tetap. Oleh karena itu, manajer harus berhati-hati dalam melakukan estimasi dan pengukuran. Standar akuntansi memberikan ruang kepada penyaji laporan keuangan dalam menghadapi ketidakpastian ini dengan menerapkan prinsip konservatisme. Saat konservatisme diterapkan, maka laporan keuangan cenderung bersifat *understatement*.

Walaupun bersifat pesimis, namun penyajian yang bersifat *understatement* menunjukkan

kehati-hatian perusahaan dalam menyajikan laporan keuangan, agar perusahaan tidak terburu-buru mengakui laba. Karena sikap optimis menyebabkan *overstatement* yang dianggap akan lebih berbahaya daripada *understatement*. Konsekuensi yang timbul dari kerugian atau kebangkrutan akan lebih berbahaya daripada keuntungan (Sayidah, 2005).

Basu (1997) mengartikan konservatisme sebagai kecenderungan akuntan untuk memperoleh sebuah tingkat verifikasi yang lebih tinggi dalam mengakui berita baik (*good news*) sebagai keuntungan dari pada mengakui berita buruk (*bad news*) sebagai kerugian. Sebuah konsekuensi penting dari perlakuan asimetrik konservatisme keuntungan dan kerugian adalah penurunan nilai aktiva bersih secara terus menerus (Watts, 2003).

Haller dalam Hellman (2008) melihat kondisi akuntansi di Jerman dan mengungkapkan bahwa prinsip konservatisme tidak dipahami sebagai sub-karakteristik seperti di Amerika Serikat atau Inggris, melainkan sebagai pusat prinsip akuntansi yang secara logis bertujuan untuk perlindungan kreditor. Sementara menurut Hendriksen dan Van Breda (1991) hal yang terbaik dari konservatisme akuntansi adalah sebuah metode yang sangat buruk dari adanya perlakuan dari ketidakpastian dalam penilaian dan laba. Sedangkan hal terburuknya bahwa konservatisme hasil dalam sebuah distorsi lengkap dari data akuntansi. Bagaimanapun, ide secara sistematis menurunkan asset dan menaikkan hutang, pengakuan pendapatan lebih lambat dan beban lebih cepat telah diinterpretasikan oleh tradisi Anglo America sebagai cara dari pengurangan relevansi informasi akuntansi (Hellman, 2008).

Distorsi akuntansi adalah penyimpangan dari informasi yang dilaporkan dalam laporan keuangan dari realitas bisnis yang mendasari (Subramanyam dan Wild, 2009). Distorsi ini dapat timbul dari standar akuntansi, perkiraan yang melekat dalam proses akuntansi, lintang dalam aplikasi, dan ketidakmampuan akuntansi untuk menangkap, dengan cara representasi, substansi ekonomi dari transaksi dan peristiwa tertentu (Coffee *et al.*, 2009).

Panman dan Zhang (2002) menemukan bahwa perusahaan yang menerapkan akuntansi konservatif dan pertumbuhan investasi temporer akan menghasilkan tingkat pengembalian yang temporer atau laba yang berfluktuasi. Perusahaan yang menerapkan akuntansi konservatif memiliki daya prediksi laba yang lebih rendah dari pada perusahaan yang tidak menerapkan akuntansi konservatif.

Kam (1990) menyatakan bahwa terdapat beberapa aspek yang menyebabkan konservatisme akuntansi ditolak antara lain:

1. Tidak konsisten. Ketika suatu aset understated, maka akan menyebabkan *overstatement* laba pada saat aktiva tersebut digunakan atau dijual. Paton dan Littleton menunjukkan bahwa “jumlah pendapatan yang understated dalam satu tahun melalui aplikasi dari cost of market, dibandingkan dengan penggunaan cost, mempengaruhi penambahan ke periode berikutnya. Jika konservatisme didasarkan pada preferensi terhadap pendapatan understated, hal ini tidak konsisten karena pendapatan dari periode masa mendatang akan dibesar-besarkan.
2. Ketidakteraturan. Tingkat konservatisme dalam laporan keuangan berkaitan dengan perihal kebijakan perusahaan. Misalnya, ketika mengantisipasi kerugian, mungkin dicatat dan mungkin tidak karena suatu ekspektasi selalu dapat direvisi.
3. Penyembunyian. Meskipun umumnya tahu bahwa metode akuntansi konservatif, sulit bagi investor untuk menentukan jumlah undertatment aset. Konservatisme menempatkan investor rata-rata dalam posisi tidak menguntungkan, dan memberikan peluang menguntungkan untuk “orang dalam”.
4. Konservatisme akuntansi bertentangan dengan karakteristik kualitatif laporan keuangan antara

- lain, relevan, reliabilitas, dan komparabilitas.
5. Bias. Konservatisme menyebabkan bias sistematis dalam laporan keuangan dari pada penilaian realistis. Karena itu, sebagai FASB menunjukkan, “konservatisme cenderung bertentangan dengan karakteristik kualitatif yang signifikan, seperti *representational faithfulness, neutrality, and comparability* (termasuk *consistency*).
 6. Keadaan pikiran. Konservatisme dalam akuntansi lebih merupakan sikap, keadaan pikiran, akuntan dari sekadar sebuah mekanisme yang digunakan dalam menanggapi ketidakpastian.

Hasil penelitian Lo (2005) memberikan simpulan bahwa tingkat kesulitan keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan tingkat konservatisme akuntansi yang dibuat oleh manajer perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Kiryanto dan Suprianto (2006) menunjukkan ada hubungan negatif antara laba konservatisme (*earnings conservatism*) dengan *price-to-book ratio* (P/B). *Price to book ratio* adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Hubungan laba konservatisme (*earnings conservatism*) dengan neraca konservatisme dimoderasi oleh besaran perusahaan (*firms size*). Hasil ini menunjukkan bahwa laba perusahaan-perusahaan besar cenderung lebih konservatif dengan P/B yang kecil, sebaliknya perusahaan-perusahaan kecil cenderung kurang konservatif sehingga P/B nya cenderung besar.

Iyengar dan Zampelli (2010) menemukan bahwa sensitifitas dari gaji *executive* pada kinerja akuntansi adalah tinggi untuk perusahaan yang melaporkan laba akuntansi konservatif, konsisten dengan teori kontrak optimal. Tendensi perusahaan untuk mengakui *bad news* pada laba lebih tepat waktu dari pada *good news* pada perusahaan yang memiliki rasio *price to book* lebih rendah akan menghasilkan portofolio perusahaan yang lebih besar dari pada perusahaan yang memiliki rasio *price to book* yang lebih tinggi. Terdapat hubungan negatif antara laba konservatisme dan rasio *price to book* terutama dari komponen akrual laba, bukan komponen arus kas operasi laba (Pae et al., 2005). Gigler et al. (2009) menemukan bahwa konservatisme akuntansi sebenarnya mengurangi efisiensi kontrak hutang, bertentangan dengan saran dari Watts (2003) dan bertentangan dengan hipotesis dalam banyak studi empiris.

Asimetri Informasi

Menurut Suwardjono (2006) informasi dikatakan mempunyai nilai (kebermanfaatan keputusan) apabila informasi tersebut:

1. Menambah pengetahuan pembuat keputusan tentang keputusannya di masa lalu, sekarang atau masa mendatang.
2. Menambah keyakinan para pemakai mengenai probabilitas terealisasinya suatu harapan dalam kondisi ketidakpastian.
3. Mengubah keputusan atau perilaku pemakai.

Informasi yang dapat dipercaya adalah informasi yang bebas dari kesalahan material atau bias, yang mengandung unsur *faithfully representation* dan *neutrality* (Watts, 1996). Konflik kepentingan yang timbul antara *agent* dan *principal* salah satunya karena *agent* merasa memiliki informasi yang lebih banyak dari pada *principal*, hal inilah yang kemudian menimbulkan asimetri informasi (*information asymmetry*). Asimetri informasi timbul karena bobot informasi yang dimiliki beberapa pihak yang berkepentingan berbeda. Ada pihak yang memiliki informasi lebih banyak dari pihak lain.

Scott (2009) membagi asimetri informasi menjadi dua yaitu:

1. *Adverse selection* yaitu satu pihak atau lebih yang melangsungkan atau yang akan melangsungkan suatu transaksi usaha memiliki informasi lebih atas pihak lain. *Adverse selection* terjadi karena beberapa orang seperti manajer perusahaan dan pihak dalam perusahaan lebih mengetahui kondisi dan prospek ke depan suatu perusahaan dari pada investor luar.
2. *Moral hazard* adalah jenis asimetri informasi dimana satu pihak atau lebih yang melangsungkan atau akan melangsungkan suatu transaksi usaha dapat mengamati tindakan-tindakan mereka sedangkan pihak lain tidak. *Moral hazard* dapat terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dengan pengendalian yang merupakan karakteristik banyak perusahaan.

Sebuah nilai perusahaan berasal tidak hanya dari pilihan untuk memanfaatkan sebagian atau seluruh kapasitas yang ada, tetapi juga melalui investasi dan potensi investasi yang menciptakan kenaikan pendapatan masa depan (Pindyck dalam Davis, 2002).

Kondisi keuangan perusahaan yang bermasalah dapat mendorong pemegang saham melakukan penggantian manajer perusahaan, yang kemudian juga dapat menurunkan nilai pasar manajer yang bersangkutan di pasar tenaga kerja (Lo, 2005), sehingga manajer akan menangkap peluang-peluang yang mengarah pada pertumbuhan perusahaan. Strategi yang bisa dilakukan misalnya dengan pengeluaran untuk program penelitian dan pengembangan (R&D), perluasan distribusi, dan program pengembangan karyawan, dimana program-program tersebut hasilnya hanya dapat dilihat di masa akan datang. Namun program-program yang akan dijalankan oleh manajer tersebut tidak dapat diverifikasi oleh investor. Apabila program-program yang akan dijalankan oleh manajer ini tidak diungkapkan maka cenderung menimbulkan asimetri informasi karena manajer lebih banyak memiliki informasi tentang peluang dan prospek di masa yang akan datang dari pada investor.

Hipotesis

H1: Konservatisme akuntansi berpengaruh positif pada asimetri informasi.

METODOLOGI PENELITIAN

Yang menjadi populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 sampai 2009. Perusahaan yang diambil sebagai sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.

Adapun kriteria yang harus dipenuhi adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan bergerak dalam industri *non* keuangan.
2. Perusahaan tidak menghentikan aktivitas di pasar modal.
3. Perusahaan tidak menghentikan operasi.
4. Perusahaan tidak melakukan penggabungan usaha.

Pengukuran

a. Konservatisme

Pengukuran konservatisme menggunakan model yang dikembangkan oleh Lo (2005) dan model yang dikembangkan oleh Basu (1997) masing-masing sebagai berikut:

1. Model Lo

Untuk mengukur konservatisme menggunakan variabel instrumental konservatisme akuntansi (VIKV2_23). VIKV2_23 = VIKV yang dibentuk dari nilai prediksi regresi dengan variabel dependen LBKNBLPJ dan variabel independent INVRPDA, UDA, ULUDA, dan DEPA LBKNBLPJ = $\alpha + \beta_1 \text{INVRPDA} + \beta_2 \text{UDA} + \beta_3 \text{ULUDA} + \beta_4 \text{DEPA}$

LBKNBLPJ = kelebihan laba kena pajak di atas laba sebelum pajak penghasilan dibagi aktiva total tahun t-1.

INVRPDA = kebalikan piutang dagang abnormal dibagi aktiva total tahun t-1. INVRPDA dihitung dengan mengkalikan PDA dengan -1. INVPDA bertanda positif menunjukkan penyelenggaraan akuntansi konservatif, dan sebaliknya.

Piutang dagang abnormal yaitu *residuals* dari suatu regresi *cross-sectional* piutang dagang (PDjt) pada perubahan penjualan bersih (ΔPJLN_{jt}) untuk perusahaan j dalam tahun t, dengan menggunakan aktiva total t-1 sebagai deflator (A) sebagai berikut:

$$\frac{\text{PD}_{jt}}{A_{jt-1}} = \beta_{1it} \left(\frac{1}{A_{jt-1}} \right) + \beta_{2it} \frac{\Delta \text{PJLN}_{jt}}{A_{jt-1}} + \varepsilon_{jt}$$

UDA = utang dagang abnormal dibagi aktiva total tahun t-1. UDA bertanda positif menunjukkan penyelenggaraan akuntansi konservatif, dan sebaliknya.

Utang dagang abnormal yaitu *residuals* dari suatu regresi *cross-sectional* utang dagang (UDjt) pada perubahan kos barang dijual (ΔKBD_{jt}) untuk perusahaan j tahun t, dengan menggunakan aktiva total t-1 sebagai deflator (A) sebagai berikut:

$$\frac{\text{UD}_{jt}}{A_{jt-1}} = \delta_{1it} \left(\frac{1}{A_{jt-1}} \right) + \delta_{2it} \frac{\Delta \text{KBD}_{jt}}{A_{jt-1}} + \varepsilon_{jt}$$

ULUDA = Utang lancar selain utang dagang abnormal dibagi aktiva total tahun t-1. ULUDA bertanda positif menunjukkan penyelenggaraan akuntansi konservatif, dan sebaliknya.

Utang lancar selain utang dagang abnormal yaitu *residuals* dari suatu regresi *cross-sectional* utang lancar selain utang dagang [(UL-UD)jt] pada perubahan penjualan bersih (ΔPJLN_{jt}) untuk perusahaan j dalam tahun t, dengan menggunakan aktiva total t-1 sebagai deflator (A) sebagai berikut:

$$\frac{\text{UL-UD}_{jt}}{A_{jt-1}} = \lambda_{1it} \left(\frac{1}{A_{jt-1}} \right) + \lambda_{2it} \frac{\Delta \text{PJLN}_{jt}}{A_{jt-1}} + \varepsilon_{jt}$$

DEPA = Biaya depresiasi dan amortisasi abnormal dibagi aktiva total tahun t-1. DEPA bertanda positif adalah indikator akuntansi konservatif, dan sebaliknya

Biaya depresiasi dan amortisasi abnormal yaitu *residuals* dari suatu regresi *cross-sectional* biaya depresiasi dan amortisasi (DEPjt) pada aktiva tetap bruto (ATBjt) untuk perusahaan j dalam tahun t, dengan menggunakan aktiva total t-1 sebagai deflator (A) sebagai berikut:

$$\frac{DEP_{jt}}{A_{jt-1}} = \gamma_{1it} \left(\frac{1}{A_{jt-1}} \right) + \gamma_{2it} \frac{ATB_{jt}}{A_{jt-1}} + \varepsilon_{jt}$$

2. Model Basu

$$NI = \alpha + \beta_1 DR + \beta_2 RET + \beta_3 DR * RET + \varepsilon$$

NI adalah *net income* sebelum item luar biasa dilaporkan pada periode t dibagi dengan nilai pasar ekuitas awal tahun fiskal, RET adalah *return* membeli dan menahan pada tahun fiskal dan DR adalah variabel dummy untuk 1 jika RET negatif dan 0 untuk lainnya. Konservatisme dapat dilihat dari $\hat{\alpha}_3$ bila positif.

b. Asimetri Informasi

Untuk mengukur asimetri informasi dengan menggunakan *bid-ask spread* yang dioperasikan sebagai berikut:

$$SPREAD = \frac{(ask_{i,t} - bid_{i,t})}{(ask_{i,t} + bid_{i,t})/2} \times 100$$

Model untuk menyesuaikan *spread* adalah :

$$SPREAD_{i,t} = \alpha_0 + \hat{\alpha}_1 PRICE_{i,t} + \alpha_2 VAR_{i,t} + \alpha_3 TRANS_{i,t} + \alpha_4 DEPTH_{i,t} + ADJSPREAD_{i,t}$$

Keterangan :

$$SPREAD_{i,t} = \frac{(ask_{i,t} - bid_{i,t})}{(ask_{i,t} + bid_{i,t})/2} \times 100$$

Ask_{i,t} : harga *ask* tertinggi saham perusahaan i yang terjadi pada hari t

Bid_{i,t} : harga *bid* terendah saham perusahaan i yang terjadi pada hari t

PRICE_{i,t} : harga penutupan saham perusahaan i pada hari t

TRANS_{i,t} : jumlah transaksi suatu saham perusahaan i pada hari t

VAR_{i,t} : varian *return* harian selama periode penelitian pada saham perusahaan i dan hari ke t. *Return* harian merupakan persentase perubahan harga saham pada hari ke t dengan harga saham pada hari sebelumnya (t - 1).

DEPTH_{i,t} : rata-rata jumlah saham perusahaan i dalam semua *quotes* (jumlah yang tersedia pada *ask* ditambah jumlah yang tersedia pada saat *bid* dibagi dua) selama setiap hari t.

ADJSPREAD_{i,t} : residual *error* yang digunakan sebagai ukuran SPREAD yang telah disesuaikan untuk perusahaan i pada hari ke t.

1. Pengujian Hipotesis

Hipotesis pertama diuji dengan menggunakan persamaan regresi sebagai berikut:

$$SPREAD = \beta_0 + \beta_1 CONSV + \varepsilon$$

Keterangan:

SPREAD = Asimetri informasi

CONSV = Konservatisme

2. Uji Asumsi Klasik

Penjabaran dari uji asumsi dasar klasik regresi di atas adalah sebagai berikut:

a. Uji *Autokorelasi*

b. Uji *Multikolinieritas*

- c. Heteroskedastisitas
- d. Uji Normalitas Residual

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Data

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 sampai dengan 2009. Adapun jumlah populasi dari penelitian ini sebanyak 293 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel sebanyak 85 perusahaan.

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Autokorelasi

DW statistik adalah 2,001 dengan $dl=1,624$ dan $du=1,671$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi karena DW terletak antara batas atas (du) dan $4-du$. Pada penelitian ini terjadi masalah pada uji normalitas, dimana *residual error* pada uji normalitas tidak normal. Sehingga peneliti melakukan *trimming* yaitu memangkas observasi yang bersifat *outlier* untuk mengatasi masalah pada uji normalitas. Data yang semula berjumlah 255 berkurang menjadi 156. Proses ini mengakibatkan DW statistik berubah menjadi 1,689. Masalah autokorelasi ini diatasi dengan menggunakan *Chochrane-orcutt two-step procedure*. Setelah proses tersebut dilakukan maka hasil autokorelasi menunjukkan DW statistic 1,9999.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas menunjukkan Toleransi=1,00 dan VIF=1,00 dimana nilai toleransi $> 0,10$ dan VIF < 10 yang berarti tidak terjadi multikolinieritas.

c. Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji glejser. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Hasilnya menunjukkan nilai signifikansi variabel independen sebesar 0,770 pada tingkat signifikansi 5%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen, yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Normalitas Residual

Uji normalitas residual pada penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogrof-Smirnov (K-S). Hasilnya menunjukkan besarnya nilai Kolmogrof-Smirnov adalah 4,373 dan signifikan pada 0,00. Hal ini berarti H_0 ditolak yang berarti residual tidak terdistribusi secara normal. Untuk mengatasi masalah tersebut, peneliti melakukan pemangkasan data yang semula 255 observasi menjadi 156 observasi. Pertimbangan pemangkasan data mengacu pada *output* yang dihasilkan dari *casewise diagnostics*. Hasilnya menunjukkan besarnya nilai Kolmogrof-Smirnov adalah 4,3731.209 dan *Asymp Sig* (2 tailed) sebesar 0,108. Nilai tersebut menunjukkan bahwa masalah residual telah teratasi.

e. Pengujian Hipotesis

Dari hasil uji regresi dapat dilihat bahwa nilai signifikansi variabel independen sebesar 0,409 dengan $\alpha=0,05$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa H_0 tidak didukung, yang berarti bahwa konservatisme akuntansi tidak berpengaruh positif pada asimetri informasi.¹

Hasil tersebut menunjukkan bahwa tindakan perusahaan untuk bertindak konservatif tidak diikuti oleh reaksi pasar yang signifikan. Hal tersebut kemungkinan karena pelaku pasar belum dapat menganalisa secara akurat apakah sebuah perusahaan bertindak konservatif atau tidak. Karena kecanggihan pelaku pasar dalam mengelola informasi akan mempengaruhi keputusan-keputusan atas investasi yang akan ditanamkannya.

Hal tersebut sejalan dengan pendapat Hartono (2009) yang mengemukakan bahwa efisiensi pasar berdasarkan ketersediaan informasi saja tidak cukup. Efisiensi pasar perlu juga dilihat berdasarkan kecanggihan pelaku pasar dalam mengolah informasi untuk pengambilan keputusan.

Pada model yang dikembangkan Lo (2005) ada lima variabel yang harus diperhatikan oleh pelaku pasar untuk mendeteksi apakah sebuah perusahaan bertindak konservatif atau tidak. Kelima variabel inilah yang kemungkinan tidak terbaca secara baik oleh pelaku pasar, sehingga tidak mengetahui secara jelas tentang tindakan konservatif perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak dapat membalikkan model hasil penelitian dari Lafond dan Watts (2008) serta hasil penelitian dari Haniati dan Fitriany (2010) yang menyimpulkan bahwa asimetri informasi mempengaruhi konservatisme. Hasil penelitian ini juga belum dapat mendukung keputusan FASB yang menghilangkan konservatisme sebagai salah satu konsep dalam kerangka konseptual karena dianggap menimbulkan konflik dengan kerangka konseptual lainnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan sebelumnya, diperoleh kesimpulan bahwa konservatisme akuntansi tidak berpengaruh positif pada asimetri informasi. Hal ini berarti bahwa tindakan perusahaan untuk bersikap konservatif ataupun tidak, tidak mempengaruhi perilaku investor atas investasinya. Selain itu juga, kemungkinan disebabkan karena investor mempertimbangkan variabel-variabel lain atas tindakan investasinya.

2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka ada dua saran yang diusulkan untuk pengembangan penelitian kedepan dengan topik serupa, yaitu:

1. Pada penelitian ini, peneliti tidak hanya menguji model konservatisme yang dikembangkan oleh Lo saja untuk melihat pengaruhnya pada asimetri informasi, tapi juga model konservatisme yang dikembangkan oleh Basu. Namun hasil dari pengujian masing-masing model konservatisme pada asimetri informasi menunjukkan hasil yang berbeda. Sehingga disarankan pada penelitian selanjutnya untuk dapat menguji kekokohan (*robust*) dari masing-masing model konservatisme.

¹ Pada penelitian ini, peneliti juga menguji Model Konservatisme yang dikembangkan oleh Basu yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Yang berarti konservatisme akuntansi berpengaruh positif pada asimetri informasi.

2. Pada penelitian ini saya tidak membedakan reaksi pasar antara perusahaan-perusahaan yang terdeteksi bertindak konservatif dan yang tidak. Sehingga pada penelitian yang akan datang diharapkan dapat membedakan pengaruh reaksi pasar antara perusahaan yang konservatif dan yang tidak.

REFERENSI

- Basu, Sudipta. 1997. The Conservatism principle and asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*. 24
- Biddle, Gary C and Gilles Hillary. 2006. Accounting quality and firm-level capital investment. *The Accounting Review*. 81 (5)
- Coffee, David., Roig, Reed., Lirely, Roger and Little, Phillip. 2009. The materiality of LIFO accounting distortions on liquidity measurements. *Journal of Finance & Accountancy*. 2
- Davis, Graham A. 2002. The impact of volatility on firms holding growth options. *The Engineering Economist*. 47 (2)
- Esponda, Ignacio. 2008. Behavioral equilibrium in economies with adverse selection. *American Economic Review*. 98 (4)
- Financial Accounting Standards Board. 2010. Statement of Financial Accounting Concepts No.8: Conceptual Framework for Financial Reporting
- Ghozali, Imam. 2009. *Ekonometrika: Teori, konsep dan aplikasi dengan SPSS 17*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gigler, Frank., Kanodia, Chandra., Sapra, Haresh and Venugopalan, Raghu. 2009. Accounting conservatism and the efficiency of debt contracts. *Journal of Accounting Research*. 47(3)
- Haniati, Sri and Fitriany. 2010. Pengaruh konservatisme terhadap asimetri informasi dengan menggunakan beberapa model pengukuran konservatisme. Seminar Nasional Akuntansi XIII
- Hellman, Niclas. 2008. Accounting conservatism under IFRS. *Accounting in Europe*. 5 (2), pp.71-100
- Hendriksen, Eldon S and Michael F Van Breda. 1991. *Accounting Theory*. 5th edition. The McGraw-Hill, Inc
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan: Kerangka dasar penyusunan penyajian laporan keuangan*. Salemba Empat

- Iyengar, Raghavan J dan Zempelli, Ernest M. 2010. Does accounting conservatism pay? *Accounting & Finance*. 50 (1), pp. 121-142
- Kam, Vernon. 1990. Accounting Theory. Second edition. John Wiley & Sons
- Kiryanto dan Edy Suprianto. 2006. Pengaruh moderasi size terhadap hubungan laba konservatisme dengan neraca konservatisme. Seminar Nasional Akuntansi IX
- Lafond, Ryan and Watts, Ross L. 2008. The information role of conservatism. *Accounting Review*. 83 (2), pp. 447-478
- Lan, Luh Luh and Heracleous, Loizos. 2010. Rethinking agency theory; The view from law. *Academy of Management Review*. 35 (2), pp. 294-314
- Lind, Douglas A., Marchal, William G and Wathen, Samuel A. 2007. Teknik-teknik statistika dalam Bisnis dan ekonomi menggunakan kelompok data global. Edisi 13. Salemba Empat
- Lo, Eko Widodo. 2005. Pengaruh tingkat kesulitan perusahaan terhadap konservatisme akuntansi. Seminar Nasional Akuntansi VIII
- Pae, Jinhan., Thornton, Daniel & Michael Walker. 2005. The link between earnings conservatism and the price to book ratio. *Contemporary Accounting Research*. 22 (3)
- Penman, Stephen H and Xiao-Jun Zhang. 2002. Accounting conservatism, the quality of earnings, and stock returns. *The Accounting Review*. 77 (2)
- Sari, Dahlia. 2004. Hubungan antara konservatisme akuntansi dengan konflik *Bondholders-Shareholders* seputar kebijakan dividen dan peringkat obligasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 1(2), pp-63-88. Departemen Akuntansi FEUI
- Sayidah, Nur. 2005. Sifat-sifat *time series* dari angka akuntansi dan konservatisme industri manufaktur. *JAAI*. 9 (2), pp. 143-157
- Scott, William P. 2009. Financial accounting theory. Fifth edition. USA: Prentice-Hall
- Subramanyam, K.R and John J. Wild. 2009. Financial statement analysis. 10th edition. McGraw-Hill International Edition
- Suwardjono. 2006. Teori Akuntansi: Perekayasa pelaporan keuangan. BPFE Yogyakarta
- Wardhani, Ratna. 2008. Tingkat konservatisme akuntansi di Indonesia dan hubungannya dengan karakteristik dewan sebagai salah satu mekanisme *Corporate Governance*. Seminar Nasional Akuntansi ke-11

Watts, John. 1996. Accounting in the business environment. 2nd edition. Prentice Hall

Watts, Ross L. 2003. Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting Horizon*. 17 (3)

Wolk, Harry I., Dodd, James L & Rozycki, John J. 2008. Accounting Theory: conceptual issues in political and economic environment. 7th Edition. Sage Publication.

FORMAT PENULISAN NASKAH JURNAL WAHANA AKADEMI AKUNTANSI YKPN YOGYAKARTA

FORMAT

1. Naskah adalah karya asli penulis yang belum pernah dipublikasikan di media lain.
2. Naskah diketik rapi pada satu sisi kertas ukuran kuarto dengan spasi ganda, kecuali untuk kutipan langsung yang diindent (*ditulis satu spasi*). Jenis huruf naskah adalah *times new roman* ukuran 12.
3. Naskah ditulis dalam bahasa Indonesia atau Bahasa Inggris yang baik dan benar.
4. Panjang naskah berkisar antara 10 – 25 halaman (tidak termasuk daftar pustaka) dengan margin atas 1”, bawah 1,2”, samping kiri 1,3” dan samping kanan 1”.
5. Khusus halaman depan (*cover*) yang memuat judul naskah dibuat rangkap 2, dimana yang satu terdiri atas judul, nama penulis (tanpa gelar akademik), abstraksi dan isi sedang yang satunya *hanya* berisi judul, abstraksi dan isi (tanpa nama penulis).
6. Naskah diketik dalam program *Microsoft Word* atau *Word Perfect*.
7. Halaman, tabel, gambar dan lampiran harus diberi nomor urut. Khusus tabel dan gambar harus diberi keterangan (judul).
8. Pada halaman terakhir naskah, harap dicantumkan biodata singkat.
9. Pengiriman naskah hendaknya disertai dengan disket yang berisi hasil tulisan.

ABSTRAKSI

1. Abstraksi merupakan ringkasan yang padat atas isi naskah, yang berisi antara lain seputar pertanyaan atas permasalahan, metodologi, temuan serta kontribusi atas naskah (bukan rumus matematis). Panjang abstraksi sekitar 100 – 300 kata dan harus dicantumkan pada setiap naskah.
2. Untuk naskah berbahasa Indonesia, abstraksi sebaiknya dibuat dalam bahasa Inggris sedangkan untuk naskah berbahasa Inggris, abstraksi sebaiknya dibuat dalam bahasa Indonesia. Abstraksi ditulis dengan menggunakan huruf miring (*italic*).

DOKUMENTASI

A. ACUAN

1. Dalam teks, karya yang diacu ditulis dengan menyebut nama akhir keluarga penulis serta tahun dalam tanda kurung, misalnya: (Osborn, 1994), untuk dua penulis (Osborn dan Cawley, 1992), lebih lebih dari dua penulis (Osborn, et.al, 1993).
2. Apabila sumber yang diacu lebih dari dua, penulisannya sebagai berikut: (Osborn, 1991; Nicholson, 1994). Bila dua tulisan ditulis oleh satu penulis: (David, 1992; 1994).
3. Apabila nomor halaman dicantumkan, penulisannya sebagai berikut: (Jati, 1992:24). Bila halaman berkisar antara 24 sampai 45: (Jati, 1992:24-45).
4. Apabila nama penulisan disebutkan:”Jati (1992:24) menyebutkan.....”
5. Apabila acuan berasal dari institusi ditulis sebagai berikut: ...(AICPA Cohen Commission Report, 1995) atau (BPS Statistik Industri, 1995)

B. DAFTAR PUSTAKA

Daftar Pustaka ditulis alphabetis sesuai dengan nama akhir/keluarga (tanpa gelar akademik), baik untuk penulis asing maupun penulis Indonesia.

Satu Pengarang

Brigham, Eugene F. (1992). *Fundamentals of Financial Management*. Sixth Edition. Fort Worth: The Dryden Press.

Dua Pengarang

Roueche, Nelda W. and Virginia H. Graves (1993). *Business Mathematics: A Collegiate Approach*. Sixth Edition. Regents/Prentice Hall: New Jersey.

Referensi dari Majalah/Jurnal

Fisher, Anne B. (1990). "What Consumer Want in the 1990s". *Fortune*. January 29:108-112.

Harvey, Campbell R. (1991). "The World Price of Covariance Risk". *Journal of Finance*. March:111-157.

Hartono, Jogiyanto dan Bambang Riyanto LS (1997). "The Effect of Asymmetrical Information and Risk Attitude on Incentives Schemes: A Contingency Approach". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol 12 No. 1:1-12.

Referensi dari Institusi

Ikatan Akuntan Indonesia (1994). "Standar Profesional Akuntan Publik". Bagian Penerbitan STIE YKPN: Yogyakarta.

Referensi dari Makalah Seminar

Kadir, Sjamsir (1996). "Mentalitas dan Etos Kerja Sumber Daya Manusia". *Makalah Seminar Nasional Strategi Meningkatkan Kualitas Sumber Daya Manusia dalam Era Globalisasi*. Yogyakarta: 16-17 Januari.

Referensi Kolektif

Backhard, Richard (1989). "What is Organization Development?", dalam: *Organization Development: Theory, Practice, and Research*. Wendell L. French, Cecil H. Bell, Jr. and Robert A. Zawacki (ed.). Homewood, Ill: Richard D. Irwin.

Referensi dari Internet

Damayanti, D. (2001). "Budget Deficit dan Dampaknya Terhadap Perekonomian". Kolomnis. www.indoexchange.com