

PENGARUH LABA KONSERVATISMA TERHADAP RETURN SAHAM: SIZE DAN GROWTH SEBAGAI VARIABEL MODERATING (STUDI EMPIRIS DI BURSA EFEK INDONESIA)

Barbara Gunawan
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

ABSTRACT

This study aimed to test the effect of earnings conservatism of the company stock return moderated by variable size and growth. Using a purposive sampling method, the subjects in this study is that there is a manufacturing company in Indonesia Stock Exchange (BEI) of 888 companies. The data comes from the manufacturing company's financial statements and the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) for fiscal year ended December 31, 1998 until December 31, 2006 using regression analysis. The results showed that: first, the slope of the regression coefficient of return higher profits for companies with negative returns (bad news) than for firms with positive returns (good news), which means that the average manufacturing firm's profit is conservative. Second, the Company and the Price to Book Ratio (P / B) tend to have low profit, conservative. Third, the moderating influence of size and growth to strengthen earnings conservatism of the company stock return.

Key Words: Conservatism, Size, Growth

PENDAHULUAN

Ada beberapa pilihan konsep akuntansi yang dapat digunakan perusahaan untuk menyusun laporan keuangan dalam Standar Akuntansi Keuangan, salah satunya adalah konservatisme. Tidak ada definisi otoritatif mengenai konservatisme karena konservatisme merupakan konsep yang kontroversial. Timbulnya berbagai kritik mengenai kegunaan suatu laporan keuangan ketika penyusunannya menggunakan metoda-metoda yang sangat konservatif karena laporan akuntansi yang menggunakan metoda tersebut cenderung bias dan tidak mencerminkan realita (Luciana, 2005).

Pendapat ini dipicu oleh definisi akuntansi yang mengakui biaya dan rugi lebih cepat, mengakui pendapatan dan laba lebih lambat, menilai aset dengan nilai yang lebih rendah dan menilai kewajiban dengan nilai yang lebih tinggi (Basu, 1997 dalam Widya, 2005). Sedangkan Watts (1993) dalam Kiryanto dan Suprianto (2006) mendefinisikan konservatisme sebagai konsep untuk menunda pengakuan terhadap arus kas masa mendatang dan menyatakan bahwa konservatisme tidak terlepas dari *efficient contracting theory*.

Berdasarkan *efficient contracting theory*, konservatisme menyatakan bahwa besarnya laba yang diantisipasi merupakan fungsi dari

kemampuan perusahaan. Dalam mengestimasi laba perusahaan yang akan datang secara intuitif prinsip konservatisme ini bermanfaat karena dapat digunakan untuk memprediksi kondisi pada masa mendatang (SFAC atau *Statement of Financial Accounting Concepts* No. 1 dalam Sekar dan Wilopo, 2002).

Apabila laba konservatisme tersebut didasarkan pada efisiensi kontrak maka kekayaan (neraca) juga akan konservatisme dan laba yang diperoleh perusahaan tersebut akan menambah kekayaan pemilik (modal), sehingga apabila laba yang diperoleh perusahaan berasal dari laba yang konservatif maka kekayaan perusahaan (neraca) juga bersifat konservatif. Namun, laba yang konservatif tidak terlepas dari pemilihan metoda-metoda akuntansi yang digunakan manajemen. Pemilihan metoda akuntansi yang konservatif tidak terlepas dari kepentingan pihak manajemen untuk memaksimalkan kepentingannya dengan mengorbankan kesejahteraan pemegang saham. Atau yang disebut dengan teori keagenan, seperti teori keagenan yang disajikan oleh Jensen dan Meckling (1976) dalam Rahmawati, dkk (2007).

Hipotesis biaya politik (*political cost hypothesis*) menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung menggunakan metoda yang dapat mengurangi laba periodik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Artinya perusahaan besar cenderung konservatif daripada perusahaan kecil dan sebaliknya.

Feltham dan Ohlson (1995) menyatakan bahwa akuntansi konservatif menunjukkan adanya pertumbuhan suatu perusahaan sehingga aktiva bersih yang dilaporkan lebih rendah dari nilai pasar, hal ini dibuktikan oleh Penman dan Zhang (2000) menyatakan bahwa akuntansi konservatif itu bereaksi dengan pertumbuhan. Artinya akuntansi konservatif akan mengurangi *earnings* jika ada pertumbuhan aktiva bersih sehingga *accounting rates of return* akan lebih rendah

dibandingkan bila tidak ada pertumbuhan. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Kiryanto dan Suprianto (2006) tentang pengaruh moderasi *size* terhadap hubungan laba konservatisme dengan *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Kiryanto dan Suprianto (2006) adalah sampel penelitian yaitu perusahaan manufaktur dan menambah variabel moderasi yaitu *growth*.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan

Teori keagenan menjelaskan tentang pola hubungan antara prinsipal dan agen. Prinsipal bertindak sebagai pihak yang memberi mandat kepada agen, sedangkan agen sebagai pihak yang mengerjakan mandat dari prinsipal. Teori keagenan (*Agency Theory*) mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik sebagai prinsipal, hal ini dibuktikan oleh penelitian Jensen dan Meckling (1976) tentang adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan.

Asimetri informasi terjadi ketika terdapat ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh satu pihak dengan pihak lain. Teori keagenan ini muncul karena adanya hubungan keagenan yang terjadi ketika satu pihak (prinsipal) membayar pihak lain (agen) untuk melakukan jasa dan mendelegasikan otoritas atau wewenang pengambilan keputusan kepada agen.

Teori keagenan mengasumsikan semua individu bertindak sesuai dengan kepentingannya masing-masing. Agen diasumsikan menerima kepuasan tidak hanya dari kompensasi finansial tetapi juga dari keuntungan-keuntungan lain yang diperoleh dari keagenan. Keuntungan tersebut dapat berupa waktu luang (*leisure time*), kondisi

pekerjaan yang efektif, fleksibilitas jam kerja, dan lain-lain. Dalam kondisi yang demikian, agen dikatakan mempunyai sikap *opportunistic* (mementingkan dirinya sendiri).

Menurut Scott (2000) ada dua jenis *asymmetric information*, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* adalah suatu tipe informasi asimetri (*asymmetry information*) ketika satu orang atau lebih pelaku-pelaku transaksi bisnis atau transaksi-transaksi yang potensial mempunyai informasi lebih dari yang lain. *Adverse selection* terjadi karena beberapa orang seperti manajer perusahaan dan para pihak lainnya lebih mengetahui kondisi ini dan prospek kedepan suatu perusahaan daripada para investor luar. Ketimpangan pengetahuan informasi perusahaan ini dapat menimbulkan masalah dalam transaksi pasar modal karena investor tidak mempunyai informasi yang cukup dalam pengambilan keputusan investasinya.

Sedangkan *moral hazard* adalah suatu tipe informasi asimetri (*asymmetry information*) ketika satu orang atau lebih pelaku-pelaku transaksi bisnis atau transaksi-transaksi potensial yang dapat mengamati kegiatan-kegiatan mereka secara penuh dibandingkan dengan pihak lain. *Moral hazard* dapat terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dengan pengendalian yang merupakan karakteristik kebanyakan perusahaan besar. Masalah *moral hazard* ini terjadi karena pihak-pihak eksternal perusahaan (investor) mendelegasikan tugas dan kewenangan kepada manajer tetapi investor tidak dapat sepenuhnya memantau manajer dalam melaksanakan pendelegasian tersebut.

Laba Konservatisme

Konservatisme akuntansi secara tradisional didefinisi sebagai antisipasi terhadap semua rugi tetapi tidak mengantisipasi laba (Watts, 2002). Pengantisipasi rugi berarti pengakuan rugi

sebelum suatu verifikasi secara hukum dapat dilakukan, dan hal sebaliknya dilakukan terhadap laba. SFAC No. 2 (*Statemen of Financial Accounting Concept*) mendefinisikan konservatisme sebagai reaksi yang hati-hati terhadap ketidakpastian dengan mencoba menyakinkan bahwa ketidakpastian dan risiko yang melekat dalam kondisi bisnis yang cukup layak untuk dipertimbangkan.

Sedangkan literatur akademik menginterpretasikan pandangan konservatisme sebagai kecenderungan akuntan untuk mengharuskan sebuah derajat verifikasi yang tinggi untuk mengakui *good news* sebagai keuntungan daripada mengakui *bad news* (Kwon, 2001). Menurut Basu (1997) konservatisme merupakan praktik akuntansi dengan mengurangi laba dan menurunkan nilai aktiva bersih ketika menghadapi *bad news*, sebaliknya meningkatkan laba dan menaikkan aktiva bersih ketika menghadapi *good news*.

Berdasarkan definisi tersebut, laba mencerminkan *bad news* lebih cepat daripada *good news*. Contoh, kerugian yang tidak dapat direalisasi secara umum diakui lebih dulu daripada keuntungan yang tidak dapat direalisasi. Asimetri dalam pengakuan ini mengarahkan kepada perbedaan sistematis antara periode *bad news* dan *good news* pada *timeliness* laba.

Dalam pasar yang efisien, *return* saham secara asimetri dan cepat mencerminkan seluruh "news" yang disediakan publik. Hasilnya laba diduga akan berkorelasi dengan pergerakan harga saham pada periode yang dikarakteristikan sebagai *bad news* daripada periode yang dikarakteristikan sebagai *good news*. Dengan demikian, digunakan *return* untuk mengukur "news". *Return* negatif sebagai proksi *bad news*, sedangkan *return* positif sebagai proksi *good news*.

Neraca Konservatisme

Konservatisme akuntansi didefinisi sebagai pelaporan aktiva bersih yang lebih rendah dibandingkan nilai pasar dalam jangka panjang (Feltham dan Ohlson, 1995)

Pengembangan Hipotesis

Laba Konservatisme

Penelitian Basu (1997) menunjukkan nilai koefisien β_1 sebesar 0,256 secara signifikan berbeda dengan nol yang menunjukkan adanya respon inkremental terhadap *bad news*, serta laba sebesar 6,45 kali lebih sensitif terhadap *bad news* daripada terhadap *good news*.

Penelitian Joko (2002) menunjukkan bahwa *timeliness* laba dalam mencerminkan *bad news* lebih tinggi 5,26 kali dari *timeliness* laba dalam mencerminkan *good news* dan sensitifitas laba terhadap *bad news* sebesar 2,75 kali lebih tinggi daripada sensitifitas laba terhadap *good news* karena terdapat respon inkremental laba terhadap *bad news*.

Penelitian tersebut didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Kiryanto dan Suprianto (2006) yang dari hasil penelitiannya diketahui bahwa koefisien *slope* regresi laba terhadap *return* adalah lebih tinggi untuk perusahaan dengan *return* negatif (*bad news*) daripada untuk perusahaan dengan *return* positif (*good news*). Berdasarkan penelitian tersebut maka diturunkan hipotesis:

H₁: Koefisien *slope* regresi laba terhadap *return* lebih tinggi untuk perusahaan dengan *return* negatif (*bad news*) daripada untuk perusahaan dengan *return* positif (*good news*).

Price to Book Ratio (P/B) dan Laba Konservatisme

Standar Akuntansi 2009 mengusulkan secara kuat aplikasi *ex-post conservatism* pada perusahaan dengan P/B yang rendah daripada

perusahaan dengan P/B yang tinggi dan secara umum melarang pengakuan yang lebih tepat waktu sebagai *good news* dari *bad news* pada seluruh kondisi. Misalnya metoda penilaian persediaan harga pokok atau harga pasar yang lebih rendah (*cost of market rules*), apabila harga pasar yang lebih rendah maka persediaan akan dinilai sebesar harga pasarnya sehingga P/B rasio cenderung lebih rendah demikian juga apabila sebaliknya. SFAC No. 42 (*Statement of Financial Accounting Concepts*) dalam Suparman (2005) mewajibkan menurunkan nilai pasar *goodwill* ketika nilai bukunya melebihi nilai pasar modalnya. Demikian SFAC No. 5 (*Statement of Financial Accounting Concepts*) mewajibkan mengakui kerugian yang belum pasti ketika probabilitas terjadinya kerugian tersebut besar, hal ini dibuktikan oleh Kiryanto dan Suprianto (2006) yang menunjukkan bahwa laba perusahaan-perusahaan besar cenderung lebih konservatif dengan P/B yang rendah sebaliknya laba perusahaan-perusahaan kecil cenderung kurang konservatif dengan P/B yang tinggi.

Berdasarkan penelitian tersebut maka diturunkan hipotesis:

H₂: Perusahaan dengan *Price to Book Ratio (P/B)* yang rendah cenderung mempunyai laba yang konservatif.

Size, Laba Konservatisme dan Return Saham

Salah satu hal yang dapat memicu manajer untuk melakukan penurunan laba (laporan keuangan disajikan cenderung konservatif) adalah keinginan untuk meminimalkan risiko politik (Luciana, 2005). Rekayasa laba dilakukan dengan meminimalkan risiko politik yang dikenal dengan istilah *political cost hypothesis* atau *size hypothesis*.

Kiryanto dan Suprianto (2006) menyatakan perusahaan kecil lebih banyak komponen transitori dalam labanya dan laba perusahaan kecil cenderung lebih fluktuatif dan kurang dapat

diprediksi daripada perusahaan besar, oleh karena itu, perusahaan besar cenderung mempunyai P/B yang rendah karena lebih konservatif dan sebaliknya perusahaan kecil cenderung mempunyai P/B yang tinggi karena kurang konservatif. Berdasarkan penelitian tersebut maka diturunkan hipotesis:

H₃: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh laba konservatisme terhadap *return* saham perusahaan.

Growth, Laba Konservatisme, dan Return Saham

Penman dan Zhang (2000) menyatakan bahwa akuntansi konservatif itu bereaksi dengan pertumbuhan. Demikian Saputro dan Setiawati (2003) yang menyatakan bahwa perusahaan yang bertumbuh akan menurunkan laba sehingga *return* perusahaan menjadi rendah, hal ini dibuktikan oleh Widya (2005) yang menyatakan bahwa perusahaan yang bertumbuh cenderung memilih akuntansi yang lebih konservatif sehingga pada perusahaan yang mempunyai cadangan tersembunyi untuk investasi (perusahaan yang tumbuh) cenderung mempunyai laba dan aktiva bersih lebih rendah karena lebih konservatif.

Oleh karena itu, perusahaan bertumbuh cenderung mempunyai *return* yang lebih rendah karena perusahaan lebih konservatif dan sebaliknya. Artinya pertumbuhan perusahaan memperkuat pengaruh laba konservatisme terhadap *return* saham perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut maka diturunkan hipotesis:

H₄: Pertumbuhan perusahaan memperkuat pengaruh laba konservatisme terhadap *return* saham perusahaan.

METODE PENELITIAN

Subyek Penelitian

Subyek dari penelitian ini adalah perusahaan *go publik* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 1998 sampai dengan 2006.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan metoda dokumentasi yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* untuk data nama perusahaan dan untuk harga saham diperoleh dari harga saham pada saat penutupan yang terdapat di pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta (FE UMY).

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Laba Konservatisme (*Earning Conservatism*)

Laba *conservatism* menurut Kiryanto dan Suprianto (2006) yaitu berupa *ex-post conservatism* atau *news dependent*. Adapun laba konservatisme diukur dengan *slope* koefisien regresi dari hubungan laba dengan *return* saham. Pengukuran laba konservatisme sebagai berikut:

$$EPS_{it} = \beta_0 + \beta_{it} R_{it} + \epsilon_{it}$$

Return saham diukur dengan *return* saham yang sesungguhnya dengan formulasi sebagai berikut:

$$R = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Sedangkan *Earning Per Share* (EPS) untuk satu periode waktu dihitung sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih pemegang saham biasa untuk suatu periode waktu}}{\text{Rata rata jumlah saham biasa yang beredar dalam periode waktu}}$$

Selanjutnya Laba Konservatisme (*Earnings Conservatism*) dihitung dengan mengurangkan antara β_1 untuk *bad news* dengan β_1 untuk *good news* atau diformulasikan sebagai berikut:

$$C^P = (\beta_1^{BN(P)} - \beta_1^{GN(P)})$$

1. Neraca Konservatisme (*Balance Sheet Conservatism*)

Neraca *conservatism* diukur dengan menggunakan *price-to-book rasio (P/B)*. *Price to Book Ratio (P/B)* adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara harga saham biasa dengan nilai buku dari saham.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

2. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan (*firms size*) diukur dengan menggunakan *log total assets* perusahaan.

3. Pertumbuhan (*Growth*)

Pertumbuhan dilihat dari *growth opportunities* (kesempatan investasi) sesuai dengan penelitian Collins dan Kothari (1989) dalam Widya (2005) yaitu dari *market to book value of equity* (jumlah saham beredar dikalikan harga penutupan dan dibagi dengan total ekuitas).

$$\text{Growth} = \frac{SB \times HP}{\text{Tot. Ekuitas}}$$

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Agar model regresi menghasilkan estimator linier tidak bias, maka harus dipenuhi beberapa asumsi klasik sebagai berikut:

- Uji Normalitas
- Uji Autokorelasi
- Uji Heteroskedastisitas

Alat Analisis Data

Adapun langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian hipotesis sebagai berikut:

Pertama, memisahkan *return* yang masuk kategori *bad news* dan *good news*. *Return* yang dikategorikan *bad news* adalah *return* perusahaan yang negatif sedangkan *return* kategori *good news* adalah *return* perusahaan yang positif.

Kedua, menghitung *retuns* saham untuk perusahaan ke *i* tahun ke *t*. Dan langkah berikutnya memasukkan nilai-nilai tersebut ke persamaan regresi (1) yang menggambarkan hubungan laba dengan *retuns* saham, sebagai berikut:

$$EPS_{it} = \beta_0 + \beta_1 R_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

Untuk melihat pengaruh moderasi *size* dari regresi laba terhadap *return* saham, dapat diukur dengan menggunakan persamaan regresi (2) sebagai berikut:

$$EPS_{it} = \beta_0 + \beta_1 R_{it} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{Size}(i) + \epsilon_{it} \quad (2)$$

Untuk melihat pengaruh moderasi *growth* dari regresi laba terhadap *return* saham, dapat diukur dengan menggunakan persamaan regresi (3) sebagai berikut:

$$EPS_{it} = \beta_0 + \beta_1 R_{it} + \beta_2 \text{Growth} + \beta_3 \text{Growth}(i) + \epsilon_{it} \quad (3)$$

Setelah langkah-langkah tersebut terpenuhi, barulah pengujian hipotesis dilakukan sebagai berikut:

HASIL

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

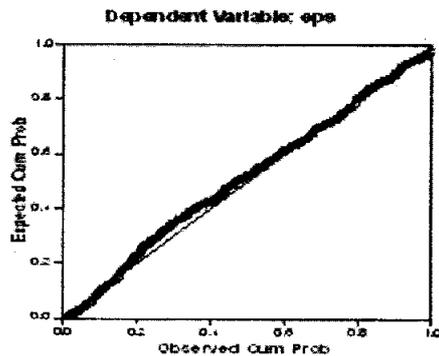
1. Uji Normalitas.

a. Untuk Kondisi *Good News*.

Hasil pengujian normalitas data yang dilakukan pada analisis data untuk kondisi *good news* dapat dilihat dari gambar 1

sebagai berikut:

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

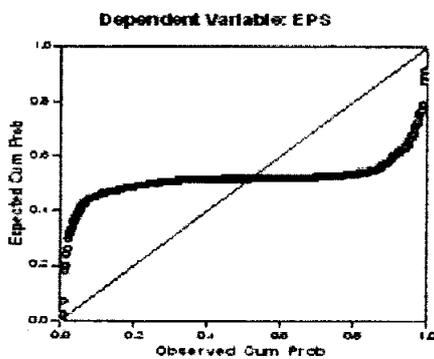


Gambar 1
Grafik Normal P-Plot

Pada grafik Normal P-Plot terlihat bahwa titik-titik yang terbentuk menyebar di sekitar garis diagonal serta arah penyebarannya mengikuti garis diagonal, hal ini berarti asumsi normalitas untuk kondisi *good news* terpenuhi.

b. Untuk Kondisi *Bad News*.

Hasil pengujian normalitas data yang dilakukan untuk kondisi *good news* dapat dilihat dari gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 2
Grafik Normal P-Plot

Pada grafik Normal P-Plot terlihat bahwa titik-titik yang terbentuk menyebar jauh dari garis diagonal, hal ini berarti asumsi normalitas untuk kondisi *bad news* tidak terpenuhi.

2. Uji Autokorelasi

a. Untuk Kondisi *Good News*.

Hasil pengujian autokorelasi untuk kondisi *good news* dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Durbin-Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.037(a)	.001	-.001	1041.54862	1.899

a. Predictors: (Constant), Return saham

b. Dependent Variable: EPS

Sumber: Hasil olahan data

Berdasarkan tabel 2 terlihat bahwa nilai *D-W* untuk kondisi *good news* sebesar 1,899. Hasil tersebut menyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif karena nilai *D-W* terletak antara $du (1,778) < dw (1,899) < 4-du (2,222)$.

b. Untuk Kondisi *Bad News*.

Hasil pengujian autokorelasi untuk kondisi *bad news* dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Durbin-Watson
Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.000(a)	.000	-.002	4010.396512	1.980

a. Predictors: (Constant), Return

b. Dependent Variable: EPS

Sumber : Hasil olahan data

Berdasarkan tabel 3 terlihat bahwa nilai *D-W* untuk kondisi *good news* sebesar 1,980. Hasil tersebut menyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif karena nilai *D-W* terletak antara $du (1,778) < dw (1,980) < 4-du (2,222)$.

Uji Heteroskedastisitas

a. Untuk Kondisi Good News.

Hasil pengujian heteroskedastisitas untuk kondisi *good news* dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut

Tabel 4
Hasil Uji Glejser

Model	Coefficients				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	590.690	46.262		12.763	.000
Return saham	-71.514	66.607	-.053	-1.074	.284

a. Dependent Variable: AbsU

Sumber: Hasil olahan data

Berdasarkan tabel 4 dapat disimpulkan bahwa model regresi pada kondisi *good news* tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai *p value* sebesar $0,284 > 0,05$ (alpha).

b. Untuk Kondisi Bad News.

Hasil pengujian heteroskedastisitas untuk kondisi *bad news* dapat dilihat pada tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Glejser

Model	Coefficients				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	872.867	337.721		2.585	.010
Return saham	348.421	762.853	.022	.457	.648

a. Dependent Variable: AbsU

Sumber: Hasil olahan data

Berdasarkan tabel 5 dapat disimpulkan bahwa model regresi untuk kondisi *bad news* tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai *p value* sebesar $0,648 > 0,05$ (alpha).

Pembahasan

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi untuk mengetahui seberapa

besar koefisien *slope* regresi dari pengaruh laba konservatisme terhadap *return* saham perusahaan dan pengaruh laba konservatisme terhadap *return* saham perusahaan yang dipengaruhi oleh variabel moderasi *size* dan *growth*. Pengujian dilakukan dengan cara membandingkan koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *bad news* ($\beta_{1}^{BN(P)}$) dengan koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *good news* ($\beta_{1}^{GN(P)}$).

1. Pengujian Hipotesis Satu (H_1)

Pengujian H_1 digunakan analisis regresi dengan cara melakukan regresi variabel *Earning Per Share (EPS)* sebagai variabel dependen dan *return* saham sebagai variabel independen. Berdasarkan hasil regresi dapat diketahui bahwa koefisien *slope* regresi (β_1) pada kondisi *bad news* lebih besar daripada kondisi *good news*. Artinya *earnings* rata-rata perusahaan manufaktur adalah *conservatism*, dengan kata lain H_1 berhasil diterima. Hasil pengujian regresi dapat dilihat pada tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Koefisien *Slope* Regresi Dari Pengaruh Laba terhadap *Return: Good News Versus Bad News*.

	Good News (GN)		Bad News (BN)		$\beta_{1(BN)} - \beta_{1(GN)}$
	Jumlah Sampel	β_1 (t-value)	Jumlah Sampel	β_1 (t-value)	
	453	-63,940 (-0,776)	435	-6,510 (-0,008)	57,43

Sumber: Hasil olahan data

Untuk mengetahui apakah perusahaan-perusahaan manufaktur cenderung menggunakan laba konservatisme untuk setiap periodanya dilakukan pengujian regresi laba konservatisme terhadap *return* saham perusahaan per tahun. Hasil pengujian regresi dapat dilihat pada lampiran 3 dan secara ringkas disajikan pada tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7

Koefisien Slope Regresi Dari Pengaruh Laba terhadap Return Per Tahun: Good News Versus Bad News.

Th	Good News (GN)		Bad News (BN)		$\beta_1(BN) - \beta_1(GN)$
	Jumlah Sampel	β_1 (t-value)	Jumlah Sampel	β_1 (t-value)	
1998	40	781,594 (3,756)	56	196,976 (0,186)	-584,618
1999	91	70,563 (1,479)	18	-1076,609 (-1,214)	-1147,172
2000	19	-0,169 (-0,585)	83	-387,475 (-0,512)	-387,306
2001	41	1,368 (0,008)	56	643,383 (1,479)	330,035
2002	26	-218,030 (-1,199)	74	331,403 (1,211)	861,473
2003	68	-92,339 (-1,045)	25	670,926 (1,352)	763,265
2004	61	-18,278 (-0,366)	37	-79,209 (-0,172)	-60,931
2005	50	28,360 (0,251)	47	-2,235 (0,000)	-30,595
2006	57	-19,702 (-0,353)	39	289,870 (0,334)	309,572

Sumber: Hasil olahan data

Berdasarkan tabel 7 hasil perhitungan dari koefisien slope regresi (β_1) dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Pada tahun 1998 diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar 781,549 dengan *t-value* sebesar 3,756 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar 196,976 dengan *t-value* sebesar 0,186 untuk *bad news*. Selisih koefisien slope regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien slope regresi (β_1) *good news* adalah sebesar -584,618 artinya laba perusahaan untuk tahun 1998 kurang konservatif.
- Pada tahun 1999 diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar 70,563 dengan *t-value* sebesar 1,479 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar -1076,609 dengan *t-value* sebesar -1,214 untuk *bad news*. Selisih koefisien slope regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien slope regresi (β_1) *good news* adalah sebesar -1147,172 artinya laba perusahaan untuk tahun 1999 kurang konservatif.
- Pada tahun 2000 diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar -0,169 dengan *t-value* sebesar -0,585 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar -387,475 dengan *t-value* sebesar -0,512 untuk *bad news*. Selisih koefisien slope regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien slope regresi (β_1) *good news* adalah sebesar -387,306 artinya laba perusahaan untuk tahun 2000 kurang konservatif.
- Pada tahun 2001 diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar 218,030 dengan *t-value* sebesar -1,199 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar 643,383 dengan *t-value* sebesar 1,479 untuk *bad news*. Selisih koefisien slope regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien slope regresi (β_1) *good news* adalah sebesar 861,413 artinya laba perusahaan untuk tahun 2001 konservatif.
- Pada tahun 2002 diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar 1,368 dengan *t-value* sebesar 0,008 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar 331,403 dengan *t-value* sebesar 1,211 untuk *bad news*. Selisih koefisien slope regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien slope regresi (β_1) *good news* adalah sebesar 330,035 artinya laba perusahaan untuk tahun 2002 konservatif.
- Pada tahun 2003 diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar 92,339 dengan *t-value* sebesar -1,045 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar 670,926 dengan *t-value* sebesar 1,352 untuk *bad news*. Selisih koefisien slope regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien slope regresi (β_1) *good news* adalah sebesar 763,265 artinya laba perusahaan untuk tahun 2003 konservatif.
- Pada tahun 2004 diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar -18,278 dengan *t-value* sebesar -0,366 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar -79,209 dengan *t-value* sebesar -0,172 untuk *bad news*. Selisih koefisien slope regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien slope regresi (β_1) *good news* adalah sebesar -60,931 artinya laba perusahaan untuk tahun 2004 konservatif.
- Pada tahun 2005 diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar 28,360 dengan *t-value* sebesar 0,251 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar -2,235 dengan *t-value* sebesar 0,000 untuk *bad news*. Selisih koefisien slope regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien slope regresi (β_1) *good news* adalah sebesar -30,595 artinya laba perusahaan untuk tahun 2005 konservatif.
- Pada tahun 2006 diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar -19,702 dengan *t-value* sebesar -0,353 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar 289,870 dengan *t-value* sebesar 0,334 untuk *bad news*. Selisih koefisien slope regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien slope regresi (β_1) *good news* adalah sebesar 309,572 artinya laba perusahaan untuk tahun 2006 konservatif.

koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien *slope* regresi (β_1) *good news* adalah sebesar 73,265 artinya laba perusahaan untuk tahun 2003 konservatif.

- g. Pada tahun 2004 diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar 18,278 dengan *t-value* sebesar -0,366 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar -79,209 dengan *t-value* sebesar -0,172 untuk *bad news*. Selisih koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien *slope* regresi (β_1) *good news* adalah sebesar -60,931 artinya laba perusahaan untuk tahun 2004 kurang konservatif.
- h. Pada tahun 2005 diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar 28,360 dengan *t-value* sebesar 0,251 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar -2,235 dengan *t-value* sebesar 0,000 untuk *bad news*. Selisih koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien *slope* regresi (β_1) *good news* adalah sebesar -30,595 artinya laba perusahaan untuk tahun 2005 kurang konservatif.
- i. Pada tahun 2006 diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar -19,702 dengan *t-value* sebesar -1,353 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar 289,870 dengan *t-value* sebesar 0,334 untuk *bad news*. Selisih koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien *slope* regresi (β_1) *good news* adalah sebesar 309,572 artinya laba perusahaan untuk tahun 2006 konservatif.

2. Pengujian Hipotesis Dua (H_2)

Pengujian H_2 dilakukan dengan cara mengelompokkan portofolio menjadi 5 portofolio yang didasarkan pada P/B rasio suatu perusahaan. Portofolio 1 terdiri dari kelompok yang mempunyai P/B rasio

terendah hingga portofolio V yang mempunyai P/B rasio yang tertinggi dengan membagi jumlah sampel yang sama rata (Pae *et al.*, 2004 dalam Kiryanto dan Suprianto, 2006). Pengelompokan *bad news* dan *good news* masih seperti dalam hipotesis satu (H_1) yaitu sesuai dengan nilai *return* perusahaan. *Bad news* adalah perusahaan yang memiliki *return* negatif dan *good news* adalah perusahaan yang memiliki *return* positif. Berdasarkan hasil regresi dapat diketahui bahwa koefisien *slope* regresi (β_1) pada kondisi *bad news* lebih besar daripada kondisi *good news* pada portofolio I (Perusahaan yang mempunyai P/B rasio terendah). Artinya perusahaan dengan P/B yang rendah cenderung mempunyai laba yang konservatif, dengan kata lain H_2 berhasil diterima. Hasil pengujian regresi dapat dilihat pada tabel 8 berikut:

Tabel 8
Koefisien Slope Regresi dari Pengaruh Laba terhadap Return Berdasarkan Portofolio: Good News Versus Bad News.

PBV	Good News (GN)		Bad News (BN)		$\beta_1(BN) - \beta_1(GN)$
	Jumlah Sampel	β_1 (<i>t-value</i>)	Jumlah Sampel	β_1 (<i>t-value</i>)	
V (High)	91	29,186 (0,614)	87	-1324,007 (-0,357)	-1353,193
IV	90	31,706 (0,339)	87	344,639 (1,323)	312,933
III	91	4,670 (0,094)	87	-512,299 (-0,971)	-516,969
II	91	33,714 (0,657)	87	691,290 (1,593)	657,576
I (Low)	90	-79,490 (-0,896)	87	0,000 (1,378)	79,499

Sumber: Hasil olahan data

Berdasarkan tabel 8 hasil perhitungan dari koefisien *slope* regresi (β_1) dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Pada portofolio I (Perusahaan yang

- mempunyai P/B rasio terendah) diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar -79,490 dengan *t-value* sebesar -0,896 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar 0,000 dengan *t-value* sebesar 1,378 untuk *bad news*. Selisih koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien *slope* regresi (β_1) *good news* adalah sebesar 79,499 artinya laba perusahaan untuk portofolio I (Perusahaan yang mempunyai P/B rasio terendah) konservatif.
- b. Pada portofolio II diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar 33,714 dengan *t-value* sebesar 0,657 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar 691,290 dengan *t-value* sebesar 1,593 untuk *bad news*. Selisih koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien *slope* regresi (β_1) *good news* adalah sebesar 657,576 artinya laba perusahaan untuk portofolio II konservatif.
- c. Pada portofolio III diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar 4,670 dengan *t-value* sebesar 0,094 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar -512,299 dengan *t-value* sebesar -0,971 untuk *bad news*. Selisih koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien *slope* regresi (β_1) *good news* adalah sebesar -516,969 artinya laba perusahaan untuk portofolio III kurang konservatif.
- d. Pada portofolio IV diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar 31.706 dengan *t-value* sebesar 0,339 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar 344,639 dengan *t-value* sebesar 1,323 untuk *bad news*. Selisih koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien *slope* regresi (β_1) *good news* adalah sebesar 312,933 artinya laba perusahaan untuk portofolio IV konservatif.
- e. Pada portofolio V (Perusahaan yang mempunyai P/B rasio tertinggi) diperoleh hasil regresi dengan koefisien β_1 sebesar 29,186 dengan *t-value* sebesar 0,614 untuk *good news* dan koefisien β_1 sebesar -1324,007 dengan *t-value* sebesar -0,357 untuk *bad news*. Selisih koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *bad news* dengan koefisien *slope* regresi (β_1) *good news* adalah sebesar -1353,193 artinya laba perusahaan untuk portofolio V (Perusahaan yang mempunyai P/B rasio tertinggi) kurang konservatif.

3. Pengujian Hipotesis Tiga (H_3)

Pengujian H_3 digunakan analisis regresi dengan cara melakukan regresi variabel *Earning Per Share (EPS)* sebagai variabel dependen, *return* saham sebagai variabel independen dan *size* sebagai variabel moderasi. Hasil pengujian regresi dapat dilihat pada tabel 9 berikut:

Tabel 9
Koefisien *Slope* Regresi dari Laba terhadap *Return* dan *Size* sebagai Variabel Moderasi: *Good News Versus Bad News*.

Good News (GN)		Bad News (BN)		$\beta_1(BN) - \beta_1(GN)$
Jumlah Sampel	β_1 (<i>t-value</i>)	Jumlah Sampel	β_1 (<i>t-value</i>)	
453	9,632 (0,131)	435	170,768 (0,595)	161,136

Sumber: Hasil olahan data

Berdasarkan tabel 9 hasil perhitungan dari koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *good news* adalah sebesar 9,632 dengan *t-value* sebesar 0,131 dan sampel sebanyak 453 perusahaan manufaktur. Sedangkan koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *bad news* adalah sebesar 170,768 dengan *t-value* sebesar 0,595 dan sampel sebanyak 435 perusahaan manufaktur. Selisih koefisien *slope* regresi (β_1) antara *good news* dan *bad news* adalah

sebesar 161,136 artinya koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *bad news* lebih besar daripada *good news*, dengan kata lain H_3 diterima.

1. Pengujian Hipotesis Empat (H_4)

Pengujian H_4 digunakan analisis regresi dengan cara melakukan regresi variabel *Earning Per Share (EPS)* sebagai variabel dependen, *return* saham sebagai variabel independen dan *size* sebagai variabel moderasi. Hasil pengujian regresi dapat dilihat pada tabel 10.

Tabel 10

Koefisien *Slope* Regresi dari Laba terhadap *Return* dan *Growth* sebagai Variabel Moderasi: *Good News Versus Bad News*.

Good News (GN)		Bad News (BN)		$\beta_{1(BN)} - \beta_{1(GN)}$
Jumlah Sampel	β_1 (t-value)	Jumlah Sampel	β_1 (t-value)	
453	1,738 (0,342)	435	2,092 (0,279)	0,354

Sumber: Hasil olahan data

Berdasarkan tabel 10 hasil perhitungan dari koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *good news* adalah sebesar 1,738 dengan *t-value* sebesar 0,342 dan sampel sebanyak 453 perusahaan manufaktur. Sedangkan koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *bad news* adalah sebesar 2,092 dengan *t-value* sebesar 0,279 dan sampel sebanyak 435 perusahaan manufaktur. Selisih koefisien *slope* regresi (β_1) antara *good news* dan *bad news* adalah sebesar 0,354 artinya koefisien *slope* regresi (β_1) untuk *bad news* lebih besar daripada *good news*, dengan kata lain H_4 diterima.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Koefisien *slope* regresi laba terhadap *return*

lebih tinggi untuk perusahaan dengan *return* negatif (*bad news*) daripada untuk perusahaan dengan *return* positif (*good news*), hal ini konsisten dengan penelitian Kiryanto dan Suprianto (2006) dan Basu (1997) yang menyatakan bahwa *earning conservatism* lebih besar pada saat *bad news* dibanding *good news*.

2. Perusahaan dengan *Price to Book Ratio (P/B)* yang rendah cenderung mempunyai laba yang konservatif.
3. Besaran perusahaan (*size*) dan pertumbuhan perusahaan (*growth*) memperkuat pengaruh laba konservatisme terhadap *return* saham perusahaan.

Saran

1. Bagi para investor yang ingin melakukan investasi di pasar modal, hendaknya memiliki informasi yang cukup dalam pengambilan keputusan investasi agar tidak terjadi ketimpangan informasi antara pihak manajer dan investor.
2. Bagi penelitian selanjutnya agar menggunakan sampel untuk jenis-jenis perusahaan lainnya dan menambah variabel lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

AAA. Ratna Dewi, 2003, Pengaruh Konservatisme Laporan Keuangan terhadap Earnings Response Coefficient, *Makalah Simposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya: 517 525.

Basu, Sudipta. 1997. The Conservatism Principle and The Asymmetric Timeliness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics* 24.

(<http://www.stekpi.ac.id/skin/Jurnal.htm>, diakses 30 Mei 2009)

- Eko Widodo, 2006, Pengaruh Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan terhadap Konservatisme Akuntansi, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 9, No. 1 (Januari): 87-113
- Financial Accounting Standard Board, 2009. *Statement of Financial Accounting Concepts: Accounting Standard*, John Wiley and Sons Inc, New York.
- Imam Ghozali, 2006, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat, Semarang: PBUD
- Joko Wibowo, 2002, Implikasi Konservatisme dalam Hubungan Laba-Return dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya, *Thesis S2*, Program Magister Sains UGM, Yogyakarta
- Kiryanto dan Suprianto, 2006, Pengaruh Moderasi Size terhadap Laba Konservatisme dengan Neraca Konservatisme, *Makalah Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang
- Luciana Almilia, 2005, Pengujian *Size Hypothesis* dan *Debt/Equity Hypothesis* yang Mempengaruhi Tingkat Konservatisme Laporan Keuangan Perusahaan dengan Teknik Analisis Multinomial Logit, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 7, No. 1
- Penman, Stephen H. Xiao Jun Zhang. 2002. Accounting Conservatism, the Quality of Earning and Stock Return. *The Accounting Review* vol. 77, no. 2 : 237-264.
- Scott, William R. 2006. *Financial Accounting Theory, 4th edition*. Toronto : Pearson Education.
- Penman, Stephen H. Xiao Jun Zhang. 2002. Accounting Conservatism, the Quality of Earning and Stock Return. *The Accounting Review* vol. 77, no. 2 : 237-264.
- Rahmawati, 2000, Pengaruh Asimetri Informasi pada Hubungan antara Regulasi Perbankan dan Manajemen Laba serta Dampaknya terhadap Kinerja Saham, *Disertasi*, S-3 UGM, Tidak Dipublikasikan
- Rahmawati dkk., 2007, Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan Publik yang Terdapat di BEJ, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 10. No. 1 (Januari): 68-89.
- Saputro dan Setiawati, 2003, Kesempatan Bertumbuh dan Manajemen Laba: Uji Hipotesis Political Cost, *Makalah Simposium Nasional Akuntansi IV*, Surabaya: 427-437.
- Scott, William R. 2006. *Financial Accounting Theory, 4th edition*. Toronto : Pearson Education.
- Sekar Mayangsari dan Wilopo, 2002, Konservatisme Akuntansi, *Value Relevance* dan *Discretionary Accruals*: Implikasi Empiris Model Feltham dan Ohlson, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 5, No. 3 (September): 229-310
- Suparman Saragih, 2005, Keterikatan antara Konservatisme Laba dan Konservatisme Neraca: Studi di BEJ, *Thesis S2* UGM. Tidak
- Widya, 2005, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pilihan Perusahaan terhadap Akuntansi Konservatif, *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol. 8 No. 2 (Mei): 138-157.