PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *LEVERAGE* TERHADAP TINGKAT KONSERVATISME DI INDONESIA

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Strata Satu (SI)

Oleh :

Qorisa Harshinta

2008/02142

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI PADANG

2012

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *LEVERAGE* TERHADAP TINGKAT KONSERVATISME DI INDONESIA
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

NAMA	**: QORISA HARSHINTA**
BP/NIM	**: 2008/02142**
PROGRAM STUDI	**: AKUNTANSI**
KEAHLIAN	**: KEUANGAN**
FAKULTAS	**: EKONOMI**

Padang, Juli 2012

Disetujui Oleh :

Pembimbing I,	**Pembimbing II,**
Lili Anita, SE, M.Si, Ak	**Nurzi Sebrina, SE M.Sc, Ak**
NIP. 19710302 199802 2 001	**NIP. 19720910 199802 2 003**

Mengetahui,
Ketua program Studi Akuntansi

Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19730213 199903 1 003

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

Judul : Pengaruh Melanisme *Corporate Governance* dan *Leverage* Terhadap Tingkat Konservatisme Di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

Nama : Qorisa Harshinta

Bp/Nim : 2008/02142

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Padang, Juli 2012

Tim Penguji

Nama		Tanda Tangan
1. Ketua	: Lili Anita, SE, M.Si, Ak	1.
2. Sekretaris	: Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak	2.
3. Anggota	: Nelvirita, SE, M.Si, Ak	3.
4. Anggota	: Salma Taqwa, SE, M.Si	4.

ABSTRAK

QorisaHarshinta (2008/02142). Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*dan *Leverage* terhadap Tingkat Konservatisme Akuntansi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Skripsi. Program Studi Akuntansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Padang. 2012

Pembimbing I : Lili Anita, S.E, M.Si, Ak
II : NurziSebrina, S.E, M.Sc, Ak

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris tentang: (1) Pengaruh komisaris independen terhadap tingkat konservatisme akuntansi. (2) Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap tingkat konservatisme akuntansi. (3) Pengaruh kepemilikan institusional terhadap tingkat konservatisme akuntansi (4) Pengaruh *leverage* terhadap tingkat konservatisme akuntansi.

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian iniadalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2010. Peneliti menentukan jumlah sampel perusahaan yang diambil dengan kriteria tertentu (teknik *purposive sampling*). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Hasilpenelitianmenunjukkanbahwa (1) Komisarisindependenberpengaruhsignifikanpositifterhadaptingkatkonservatismeakuntansi. (2) Kepemilikanmanajerialberpengaruhsignifikannegatifterhadaptingkatkonservatismeakuntansi. (3) Kepemilikaninstitusionaltidakberpengaruhsignifikanterhadaptingkatkonservatismeakuntansi. (4) *Leverage*berpengaruhsignifikanpositifterhadaptingkatkonservatismeakuntansi.

Dalam penelitian ini disarankan: (1)Bagi investor, sebaiknya dalam menanamkan modal pada perusahaan mempertimbangkan faktor *corporate governance* perusahaan dan *leverage* perusahaan. (2) Bagi perusahaan, lebih memperhatikan penerapan mekanisme *corporate governance* dalam perusahaan, guna menjaga independensi, pengambilan keputusan yang efektif, tepat, dan cepat. (3)Bagi peneliti selanjutnya, agar dapat mengembangkan penelitian ini dengan menggunakan ukuran konservatisme yang lebih dapat menjelaskan perusahaan yang menerapkan tingkat konservatisme yang lebih tinggi dan perusahaan yang menerapkan tingkat konservatisme yang lebih rendah, disarankan untuk menambah variabel independen lain terhadap akuntansi konservatif seperti *size,* konflik *bondholder-shareholder*.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur Penulis ucapkan pada Allah SWT, karena berkat limpahan rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul**"Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan *Leverage* Terhadap Tingkat Konservatisme Akuntansi di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)"**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat dalam menyelesaikan studi strata satu pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada Ibu Lili Anita, SE, M.Si, Ak selaku pembimbing I dan Ibu NurziSebrina, SE, M.Sc, Ak selaku pembimbing II, yang telah memberikan pengarahan dan waktu bimbingan dalam mewujudkan karya skripsi ini. Tidaklupajugapenulisucapkanterimakasihkepada:

1. Bapak Prof.YuniaWardi, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bapak / Ibu PembantuDekan.
2. Bapak ketua Prodi dan Bapak sekretasis Prodi Akuntansi
3. Bapak-bapak dan Ibu-ibu dosen penelaah dan penguji, yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk menguji penulis.
4. Bapak-bapak Ibu-ibu dosen Fakultas Ekonomi serta karyawan dan karyawati yang telah membantu penulis selama menuntut ilmu di almamater ini.

5. Orang tua dan keluarga yang telah memberikan perhatian, do'a, kasih sayang, dorongan dan pengorbanan yang tidak ada putus-putusnya kepada penulis hingga akhirnya penulis dapat menyelesaikan studi dan skripsi ini.
6. Teman-teman yang telah memberikan dorongan moril kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
7. Untuk semua pihak yang tidak dapat di sebutkan satu persatu atas dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini.

Dalam rangka penyempurnaan isi skripsi ini penulis mengharapkan sumbangan pikiran para pembaca berupa kritikan dan saran, semoga skripsi ini dapat dijadikan bahan bacaan bagi rekan-rekan dimasa yang akan datang.

Padang,Juli2012

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman

Judul

Abstrak i

Kata Pengantar ii

Daftar Isi iv

Daftar Tabel vii

Daftar Gambar viii

BAB I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah 1

B. Identifikasi Masalah 12

C. Pembatasan Masalah 12

D. Perumusan Masalah 13

E. Tujuan Penelitian 13

F. Manfaat Penelitian 14

BAB II. KAJIAN TEORI DAN KERANGKA KONSEPTUAL

A. Kajian Teori 15

1. Konservatisme 15

a. Pengertian konservatisme 15

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi konservatisme 19

c. Pengukuran konservatisme akuntansi 23

2. *Corporate Governance* 21

a. Pengertian *Corporate Governance* 27

b. Prinsip-prinsip *Corporate Governance* 27
3. *Corporate Governance* dan Perspektif Keagenan 30
4. Mekanisme *Good Corporate governance* 32
a. Komisaris independen 32
b. Kepemilikan oleh manajerial 33
c. Kepemilikan Institusional 36
5. Tingkat Hutang (*Leverage*) 37
6. Penelitian Relevan 39
7. Pengembangan Hipotesis 42
a. Komisaris Independen dan Konservatisme Akuntansi 42
b. Kepemilikan Manajerial dan Konservatisme Akuntansi 44
c. Kepemilikan Institusional dan Konservatisme Akuntansi 46
d. *Leverage* dan Konservatisme Akuntansi 47
B. Kerangka Konseptual 49
C. Hipotesis 53

BAB III. METODE PENELITIAN

A. Jenis penelitian 55
B. Populasi dan sampel 55
C. Jenis data dan sumber data 58
D. Teknik pengumpulan data 58
E. Variabel penelitian dan pengukuran variabel 59
F. Uji asumsi klasik 61
G. Teknik analisis data 63

H. Defenisi operasional 65

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian 67
1. Sejarah Perkembangan BursaEfek Indonesia 67
2. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur di Indonesia 68
B. Deskriptif Variabel Penelitian 70
1. Analitis Deskriptif 70
2. Statistik Deskriptif 81
3. Uji Asumsi Klasik 83
a. Uji Normalitas 84
b. Uji Multikolinearitas 85
c. Uji Heterokedastisitas 86
d. Uji Autokorelasi 87
4. Teknik Analisis Data 87
a. Persamaan Regresi Linear Berganda 87
5. Pengujian Model penelitian 89
a. Uji F 89
b. Uji Koefisien Determonasi (R^2) 90
c. Uji Hipotesis 91
C. Pembahasan 94

BAB V. PENUTUP

A. Simpulan 100
B. Keterbatasan Penelitian 100
C. Saran 101

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel **Halaman**

1. Tabel Penelitian Terdahulu..... 39
2. Kriteria Sampel Penelitian 56
3. Daftar Perusahaan Sampel 57
4. Klasifikasi Nilai d 62
5. Data Hasil Perhitungan Nilai Akrual 71
6. Data Dewan Komisaris Independen..... 73
7. Data Kepemilikan Manajerial 75
8. Data Kepemilikan Institusional..... 77
9. Data *Leverage* 79
10. Hasil Statistik Deskriptif..... 82
11. Uji Normalitas Residual..... 84
12. Uji Multikolinearitas..... 85
13. Uji Heterokedastisitas 86
14. Uji Autokorelasi 87
15. Uji Regresi Berganda..... 88
16. Uji F Statistik 89
17. Uji Koefisien Determinasi 90

DAFTAR GAMBAR

Gambar **Halaman**

1. Kerangka Konseptual Pembentukan Model..... 53

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan menggambarkan kinerja keuangan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaannya. Informasi yang disampaikan melalui laporan keuangan ini akan digunakan oleh pihak eksternal dan internal perusahaan, oleh karena itu laporan keuangan ini harus memenuhi tujuan, aturan, serta prinsip-prinsip akuntansi yang sesuai dengan standar yang berlaku umum agar dapat menghasilkan laporan keuangan yang dapat dipertanggungjawabkan dan bermanfaat bagi semua penggunanya. Namun yang paling berkepentingan dalam laporan keuangan sebenarnya adalah para pengguna eksternal.

Fokus utama dalam pelaporan keuangan adalah informasi laba yang menyediakan informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan selama satu periode tertentu. Pengguna laporan keuangan, terutama investor dan kreditor, dapat menggunakan informasi laba dan komponennya untuk membantu mereka dalam: (1) mengevaluasi kinerja perusahaan, (2) mengestimasi daya melaba dalam jangka panjang, (3) memprediksi laba dimasa yang akan datang, dan (4) menaksir resiko investasi atau pinjaman kepada perusahaan, maka diperlukanlah prinsip-prinsip akuntansi yang akan menghasilkan angka-angka yang relevan dan reliabel.

Praktik konservatisme bisa terjadi karena standar akuntansi yang berlaku di Indonesia memperbolehkan perusahaan untuk memilih salah satu metode

akuntansi dari kumpulan metode yang diperbolehkan pada situasi yang sama. Akibat dari fleksibelitas dalam pemilihan metode akuntansi adalah terhadap angka-angka dalam laporan keuangan, baik laporan neraca maupun laporan laba rugi. Penggunaan prinsip konservatisme ini didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan dihadapkan pada ketidakpastian ekonomi dimasa akan datang, sehingga pengukuran dan pengakuan untuk angka-angka tersebut dilakukan dengan hati-hati dan akuntabel. Konservatisme juga diartikan sebagai sikap atau aliran (mazhab) dalam menghadapi ketidakpastian untuk mengambil tindakan atau keputusan atas dasar munculan (*outcome*) yang terjelek dari ketidakpastian tersebut (Soewardjono,2005: 245).

Konservatisme merupakan prinsip akuntansi yang jika diterapkan akan menghasilkan angka-angka pendapatan dan asset cendrung rendah, serta angka-angka biaya cendrung tinggi. Akibatnya, laporan keuangan akan menghasilkan laba yang terlalu rendah (*understatement*). Kecendrungan seperti itu terjadi karena konservatisme menganut prinsip memperlambat pengakuan pendapatan serta mempercepat pengakuan biaya.

Secara konservatif, kualitas laba dianggap lebih tinggi karena lebih kecil kemungkinan kinerja kini dan perkiraan kinerja masa depan dinyatakan terlalu tinggi dibandingkan dengan laba yang ditentukan dengan cara yang lebih agresif (K.R Subramanyam, 2005:134). Laporan keuangan dengan prinsip konservatif meningkatkan kualitas laba sehingga dapat digunakan untuk menilai perusahaan. Konservatisme dapat membatasi tindakan manajer secara oportunistik mengelola

laba dengan memanfaatkan posisinya sebagai pihak yang memiliki informasi lebih banyak.

Di kalangan para peneliti, prinsip konservatisme akuntansi ini masih dianggap sebagai suatu prinsip yang kontroversial. Di satu sisi, konservatisme akuntansi dianggap sebagai kendala yang akan mempengaruhi kualitas laporan keuangan. Di sisi lain, konservatisme akuntansi bermanfaat untuk menghindari perilaku oportunistik manajer berkaitan dengan kontrak-kontrak yang menggunakan laporan keuangan sebagai media kontrak (Watts, 2003). Banyak kritik mengenai kegunaan suatu laporan keuangan jika penyusunannya dengan menggunakan metode yang sangat konservatif. Kondisi ini membuat laporan keuangan tersebut sama sekali tidak berguna karena tidak dapat mencerminkan nilai perusahaan yang sesungguhnya. Namun, ada juga pendapat yang mendukung penerapan metode ini. Penggunaan metode akuntansi yang konservatif akan dapat menghasilkan laporan keuangan yang pesimis. Hal ini diperlukan untuk menetralkan sikap optimistis yang berlebihan pada manajer dan pemilik bahwa perusahaan tidak selalu mendapatkan keuntungan yang sama. Menurut Mayangsari (2003) laporan keuangan yang disajikan dengan prinsip konservatisme memang sama sekali tidak memberikan manfaat bagi pihak manajemen, sebagai pihak yang paling diuntungkan jika melakukan manipulasi laporan keuangan karena justru dengan menerapkan konservatisme laba yang dilaporkan kecil.

Menurut Givoly dan Hayn (2002) dalam Sari (2008), tingkat konservatisme dapat dilihat dari selisih antara *net income* dan *cash flow*. *Net*

income yang digunakan adalah *net income* sebelum *extraordinary item* ditambah depresiasi dan amortisasi, sedangkan *cash flow* yang digunakan adalah *cash flow* operasional. Apabila terjadi akrual negatif (*net income* lebih kecil dari pada *cash flow* operasional) yang konsisten selama beberapa tahun, maka merupakan indikasi diterapkannya konservatisme.

Beberapa faktor yang memicu perusahaan untuk menerapkan akuntansi yang konservatif diantaranya adalah penerapan *good corporate governance*, tingkat pertumbuhan perusahaan, *size*, rasio, *leverage*, dan konflik *bondholder shareholder* (Lodovicus,2005). Penelitian yang menghubungkan konservatisme akuntansi dengan karakteristik *board of director* sebagai bagian dari implementasi *corporate governance* belum banyak dilakukan, terutama di Indonesia.

Manajer mempunyai kewajiban untuk memaksimumkan kesejahteraan para pemegang saham, namun disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimumkan kesejahteraan mereka. Penyatuan kepentingan pihak-pihak ini seringkali menimbulkan masalah yang disebut dengan masalah keagenan (Faizal, 2004).

Masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham muncul sebagai akibat dari pemisahan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan. Hal tersebut membuat manajer mengabaikan tugas utamanya, yaitu menciptakan nilai bagi pemegang saham. Oleh karena itu mekanisme *corporate governance* dapat menjembatani masalah keagenan yang ada.

Corporate governance merupakan konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau *monitoring* kinerja

manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dengan mendasarkan pada kerangka peraturan. Konsep *corporate governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan. Bila konsep ini diterapkan dengan baik maka diharapkan pertumbuhan ekonomi akan terus menanjak seiring dengan transparansi pengelolaan perusahaan yang makin baik dan nantinya menguntungkan banyak pihak (Nasution dan Setiawan, 2007). Sistem *corporate governance* memberikan perlindungan efektif bagi pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh *return* atas investasinya dengan benar. *Corporate governance* juga membantu menciptakan lingkungan kondusif demi terciptanya pertumbuhan yang efisien dan *sustainable* di sektor korporat. *Corporate governance* dapat didefinisikan sebagai susunan aturan yang menentukan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan *stakeholder* internal dan eksternal yang lain sesuai dengan hak dan tanggung jawabnya (FCGI).

Mekanisme *corporate governance* mungkin memainkan sebuah peraturan yang signifikan dalam pengimplementasian akuntansi yang konservatif. *Corporate governance* mencakup semua ketentuan dan mekanisme yang menjamin bahwa asset di dalam perusahaan dikelola secara efisien serta dapat mengurangi pengambilalihan sumber daya yang tidak tepat oleh manajer atau bagian lain dari perusahaan (Lara, *et al*., 2005).

Mekanisme *corporate governance* dalam penelitian ini memiliki beberapa aspek antara lain komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan

institusional. Implementasi dari *corporate governance* dilakukan oleh seluruh pihak dalam perusahaan, dengan aktor utamanya adalah manajemen puncak perusahaan yang berwenang untuk menetapkan kebijakan perusahaan dan mengimplementasikan kebijakan tersebut. Salah satu kebijakan ini terkait dengan prinsip konservatisme yang digunakan oleh perusahaan dalam melaporkan posisi keuangannya.

Salah satu karakteristik dari manajemen puncak yaitu komisaris independen. Komisaris independen merupakan pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, dan perusahaan itu sendiri baik dalam bentuk hubungan bisnis maupun kekeluargaan (Ratna,2008). Salah satu fungsi utama dari komisaris independen adalah untuk menjalankan fungsi monitoring yang bersifat independen terhadap kinerja manajemen perusahaan. Komisaris independen dihitung dengan membandingkan jumlah komisaris independen dengan total keseluruhan komisaris dalam perusahaan tersebut (Ratna,2008).

Dalam menjalankan fungsinya, komisaris independen akan sangat membutuhkan informasi yang akurat dan sangat berkualitas. Konservatisme merupakan alat yang sangat berguna bagi *board of director* (terutama komisaris independen) dalam menjalankan fungsi mereka sebagai pengambil keputusan dan pihak yang memonitor manajemen. *Board of director* yang kuat (*board of director* yang didominasi oleh komisaris independen) akan mensyaratkan informasi yang lebih berkualitas sehingga mereka akan cendrung untuk lebih menggunakan prinsip akuntansi yang lebih konservatif, karena laporan keuangan yang

konservatif dapat membatasi tindakan manajer secara oportunistik mengelola laba dengan memanfaatkan posisinya sebagai pihak yang memiliki informasi lebih banyak. Di lain pihak, *board of director* yang didominasi oleh pihak internal atau *board of director* yang memiliki insentif monitoring yang lemah akan memiliki kesempatan yang lebih besar bagi manajer untuk menggunakan prinsip akuntansi yang lebih agresif atau kurang konservatif (Ahmed dan Duellman,2007).

Aspek berikutnya dalam mekanisme *corporate governance* kepemilikan manajerial. Menurut (Ratna,2008) kepemilikan manajerial adalah jumlah saham perusahaan-perusahaan publik yang dimiliki oleh individu-individu atau kelompok elit yang berasal dari dalam perusahaan yang mempunyai kepentingan langsung terhadap perusahaan. Kepemilikan manajerial ini dihitung dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh manajerial dengan jumlah total saham perusahan tersebut yang beredar di pasar.

Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan (*congruance*) kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Perusahaan dengan jumlah kepemilikan saham oleh manajerial yang besar seharusnya mempunyai konflik keagenan yang rendah dan biaya keagenan yang rendah pula.

Lafond dan Roychowdhury (2007), menyatakan bahwa konservatisme dalam pelaporan keuangan ini merupakan salah satu mekanime dalam mengatasi permasalahan agensi ketika timbul pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Mereka menghipotesiskan bahwa dengan semakin kecilnya kepemilikan manajerial maka permasalahan agensi yang muncul akan semakin

besar, sehingga permintaan atas laporan keuangan yang konservatif akan semakin meningkat.

Kepemilikan institusional juga merupakan aspek dari *corporate governance*. Kepemilikan institusional merupakan saham dalam suatu perusahaan publik yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan besar lainnya, bank, institusi-institusi tertentu yang dapat mengontrol operasi atau kebijakan perusahaan. Kepemilikan institusional adalah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi, yang diukur dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki institusi dengan total saham perusahaan tersebut yang beredar di pasar (Beiner et al, 2003).

Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5 %) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institisional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Faizal, 2004).

Kepemilikan institusional dapat dilihat sebagai alternatif dari mekanisme *corporate governance*. Dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi maka pemegang saham institusional ini dapat menggantikan atau memperkuat fungsi *monitoring* dari dewan dalam perusahaan (Ahmed dan Duellman, 2007) sehingga kepentingan para pemegang saham dapat terlindungi dan secara tidak langsung dapat menuntut adanya informasi yang transparan dari pihak manajemen

perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional ini, maka semakin besar pula *monitoring* yang dilakukan terhadap pihak manajemen perusahaan dan semakin besar pula tuntutan akan adanya informasi yang transparan. Oleh karena itu, dengan adanya investor institusional ini, maka dapat mendorong pihak manajemen perusahaan menerapkan prinsip akuntansi yang konservatis. Sehingga semakin besar jumlah kepemilikan saham oleh institusi, maka semakin konservatif pula laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen.

Faktor lain yang mempengaruhi perusahaan memakai prinsip konservatif dalam penyusunan laporan keuangannya adalah rasio *leverage*. Rasio-rasio *leverage* menunjukkan besarnya modal yang berasal dari pinjaman (modal asing) yang dipergunakan untuk membiayai investasi dan operasional perusahaan. Rasio *leverage* dihitung dengan membandingkan total hutang dengan total modal perusahaan. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Harahap, 1999: 306).

Pada perusahaan yang mempunyai utang yang relatif tinggi, kreditur mempunyai hak lebih besar untuk mengetahui dan mengawasi penyelenggaraan operasi dan akuntansi perusahaan. Hak lebih besar yang dimiliki kreditur akan mengurangi asimetri informasi diantara kreditur dengan manejer perusahaan. Manejer mengalami kesulitan untuk menyembunyikan informasi dari kreditur. Kreditur berkepentingan terhadap distribusi aktiva bersih dan laba yang lebih rendah kepada manajer dan pemegang saham sehingga kreditur cendrung meminta manajer untuk menyelenggarakan akuntansi yang konservatif (Lo,

2005). Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat utang atau *leverage* suatu perusahaan, maka permintaan akan penerapan akuntansi yang konservatif semakin tinggi pula karena disini kreditur berkepentingan terhadap keamanan dananya yang diharapkan dapat menguntungkan bagi dirinya.

.Di Indonesia, ada beberapa kasus manipulasi skandal laporan keuangan, seperti PT.Lippo, tbk dan PT Kimia Farma,Tbk yang melibatkan pelaporan keuangan dan bermula dari terdeteksi adanya manipulasi (Gideon, 2005). Terungkapnya kasus *mark-up* laporan keuangan PT. Kimia Farma yang *overstated*, yaitu adanya penggelembungan laba bersih tahunan senilai Rp 32,668 miliar (karena laporan keuangan yang seharusnya Rp 99,594 miliar ditulis Rp 132 miliar). www.tempointeraktif.com

Hal ini melibatkan pelaporan keuangan (*financial reporting*) yang secara tidak langsung mengindikasikan rendahnya tingkat konservatisme yang diterapkan oleh perusahaan dalam menyusun laporan keuangannya dan kurangnya implementasi mekanisme *corporate governance* yang baik.

Penelitian tentang konservatisme akuntansi telah banyak dilakukan, tetapi hasilnya masih belum konsisten. Diantaranya adalah hasil penelitian Wilopo (2002) serta Lo (2005) yang mendukung adanya hubungan positif antara konservatisme akuntansi dan tingkat hutang. Hasil ini berbeda dengan Widya (2004) serta Suprihastini dan Pusparini (2007) menyatakan bahwa akuntansi tingkat hutang tidak memiliki pengaruh terhadap konservatisme akuntansi. Ratna (2008) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh dari indenpendensi komisaris dan kepemilikan manajerial terhadap konservatisme akuntansi yang diukur dengan

menggunakan ukuran akrual, dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap knservatif, sedangkan komite audit berpengaruh signifian positif terhadap konservatisme dengan menggunakan ukuran akrual,dengan menggunakan ukuran nilai pasar komisaris independen berpengaruh signfikan positif terhadap konservatisme, sedangkan kepemilikan oleh dewan berpengaruh signifikan negatif dengan konservatisme.

Dengan masih beragamnya hasil penelitian tentang konservatisme, dan melihat pentingnya penerapan *good corporate governance* dalam suatu perusahaan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* dan *leverage* terhadap tingkat konservatisme di Indonesia.

Seperti penelitian sebelumnya, penelitian ini dilakukan pada perusahaan publik sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dilakukan dengan alasan bahwa perusahaan publik sektor manufaktur merupakan kelompok yang dominan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, selain itu juga perusahaan manufaktur cukup sensitif terhadap setiap kejadian (Gantyowati, 1998).

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul ”**Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan *Leverage* terhadap Tingkat Konservatisme Di Indonesia”.**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Sejauhmana komisaris independen berpengaruh terhadap tingkat konservatisme akuntansi?
2. Sejauhmana kepemilikan oleh manajerial berpengaruh terhadap tingkat konservatisme akuntansi?
3. Sejauhmana kepemilikan oleh institusional berpengaruh terhadap tingkat konservatisme akuntansi?
4. Sejauhmana pengaruh *leverage* terhadap tingkat konservatisme akuntansi?
5. Sejauhmana pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap tingkat konservatisme akuntansi?
6. Sejaauhmana pengaruh ukuran perusahaan terhadap tingkat konservatisme akuntansi?
7. Sejauhmana pengaruh *bondholder shareholder* terhadap tingkat konservatisme akuntansi?

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas dan supaya lebih terarahnya penelitian ini, maka penulis membatasi penelitian ini pada pengaruh komisaris independen, kepemilikan oleh manajerial, kepemilikan oleh institusional, dan *leverage* terhadap tingkat konservatisme akuntansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Rumusan Masalah

1. Sejauhmana komisaris independen berpengaruh terhadap tingkat konservatisme akuntansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Sejauhmana kepemilikan oleh manajerial dan direksi berpengaruh terhadap tingkat konservatisme akuntansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Sejauhmana kepemilikan institusional berpengaruh terhadap tingkat konservatisme akuntansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Sejauhmana rasio *leverage* berpengaruh terhadap tingkat konserrvatisme akuntansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang dikemukakan sebelumnya, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis :

1. Pengaruh komisaris independen terhadap tingkat konservatisme akuntansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
2. Pengaruh kepemilikan oleh manajerial terhadap tingkat konservatisme akuntansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dii BEI
3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap tingkat konservatisme akuntansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

4. Pengaruh rasio *leverage* terhadap tingkat konservatisme akuntansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat:

1. Bagi Penulis, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi konservatisme akuntansi.
2. Bagi investor, memberikan gambaran mengenai pengaruh faktor-faktor konservatisme sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi peneliti berikutnya, sebagai sumbangan ilmu pengetahuan dan referensi bagi mahasiswa lain dalam kajian berikutnya.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Konservatisme

a. Pengertian Konservatisme

Konservatisme dapat diartikan sebagai preferensi akuntan untuk memilih metode akuntansi tertentu yang menghasilkan pencataan nilai modal yang lebih kecil. Bliss (1924) mendefinisikan konservatisme sebagai *anticipate no profit but anticipate all losses* (Watts, 2003, p.208), yaitu prinsip yang menekankan pada pencatatan keuntungan ketika telah tersedia cukup bukti atas pendapatan yang menghasilkan keuntungan tersebut dan segera mengakui kerugian. FASB menjelaskan definisi konservatisme di dalam SFAC no. 2 tahun 1996 sebagai reaksi yang hati-hati dalam menghadapi ketidakpastian dalam perusahaan sudah cukup dipertimbangkan.

Definisi konservatisme di atas masih samar dalam menjelaskan bagaimana sesungguhnya praktek akuntansi konservatif yang diterapkan oleh para akuntan. Beberapa buku teks akuntansi memberikan penjelasan yang lebih deskriptif mengenai definisi konservatisme. Schroeder (2003) menjelaskan konservatisme sebagai pilihan manajemen perusahaan ketika mereka berada dalam keragu-raguan untuk menggunakan metode pencatatan yang memiliki kemungkinan terkecil untuk meng-*overstate* asset dan laba yang dilaporkan. Wolk dan Tearney

(2000) menyebutkan bahwa konservatisme merupakan preferensi terhadap metode-metode akuntansi yang menghasilkan nilai paling rendah untuk aset dan pendapatan, sementara nilai paling tinggi untuk utang dan biaya, atau menghasilkan nilai buku ekuitas paling rendah.

Basu (1997) menyatakan bahwa konservatisme merupakan kecenderungan akuntan untuk mempersyaratkan tingkat verifikasi yang lebih tinggi dalam mengakui *good news* sebagai keuntungan daripada *bad news* sebagai kerugian. Sehingga dapat diartikan bahwa semakin tinggi perbedaan tingkat verifikasi antara *bad news* dan *good news* di dalam perusahaan maka semakin konservatif laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan.

Implikasi dari definisi konservatisme adalah dalam prakteknya, akuntansi konservatif akan mengakui seluruh biaya atau rugi yang kemungkinan akan terjadi, tetapi tidak segera mengakui pendapatan atau laba yang akan datang walaupun kemungkinan terjadinya besar. Tetapi, sebagaimana dinyatakan oleh Givoly dan Hayn (2000), definisi konservatisme tersebut mengabaikan pentingnya dimensi waktu dari konservatisme akuntansi. Pelaporan konservatif dalam satu periode mengimplikasikan pelaporan nonkonservatif dalam beberapa periode berikutnya. Sebagai contoh, membebankan sepenuhnya suatu aset yang memiliki kemungkinan manfaat ekonomis di masa yang akan datang akan mengurangi jumlah laba (laba akan lebih konservatif) dalam periode pengeluaran biaya. Sebaliknya, laba pada periode berikutnya akan menjadi kurang konservatif (misal, *overstated*) karena biaya yang berkaitan telah dibebankan sepenuhnya dalam periode sebelumnya.

Givoly dan Hyan (2000) dan Watts (2003) menunjukkan perspektif jangka panjang terhadap konservatisme. Givoly dan Hayn (2000) mendefinisikan konservatisme sebagai pengakuan awal untuk biaya dan rugi serta menunda pengakuan terhadap pendapatan dan keuntungan. Watts (2003) menyatakan konservatisme menyebabkan *understatement* terhadap laba dalam *current period* yang dapat mengarahkan pada *overstatement* terhadap laba pada periode-periode selanjutnya, sebagai akibat *understatement* terhadap biaya pada periode tersebut. Secara ringkas, mereka menyatakan bahwa konservatisme akuntansi menyebabkan *understatement* yang persisten dari laba laporan kumulatif dan aset bersih sepanjang periode laporan.

Suwardjono (2005: 245) memberikan ilustrasi berikut sebagai gambaran apa yang disebut sikap konservatif. Seseorang yang akan pergi ke kantor harus memutuskan untuk membawa payung atau tidak sementara cuaca mendung sekali dan kemungkinan akan turun hujan. Ketidakpastian di sini adalah hujan atau tidak hujan yang merupakan munculan ketidakpastian tersebut. Membawa payung dianggap terlalu repot sementara hujan tidak disukai orang tersebut (mungkin karena mudah masuk angin). Kalau dia membawa payung dan ternyata tidak jadi hujan, dia merasa repot; kalau dia tidak membawa payung dan ternyata hujan, dia menghadapi resiko sakit. Kalau dia memutuskan membawa payung karena munculan hujan yang dia pilih sebagai dasar keputusannya, dia bersikap konservatif. Sebaliknya, kalau dia tidak membawa payung (dengan resiko kehujanan tapi mengharapkan tidak hujan), dia bersikap optimistik.

Jika akuntansi menganut konsep dasar konservatisme, dalam menyikapi ketidakpastian, akuntansi (penyusun standar) akan menentukan pilihan perlakuan atau prinsip akuntansi yang didasarkan pada munculan (keadaan, harapan, kejadian, atau hasil) yang dianggap kurang menguntungkan. Seandainya pada saat sekarang penyusun standar harus memutuskan ketentuan untuk mengakui rugi piutang tak tertagih pada akhir tahun atau tidak (walaupun belum pasti terjadi), akuntansi akan memutuskan untuk mengakui rugi tersebut. Implikasi konsep ini terhadap pelaporan keuangan adalah bahwa pada umumnya akuntansi akan segera mengakui biaya atau rugi yang kemungkinan besar akan terjadi tetapi tidak mengantisipasi (mengakui lebih duhulu) untung atau pendapatan yang akan datang walaupun kemungkinan terjadinya besar.

Warsidi (2005: 23) menjelaskan bahwa konservatisme didefinisi sebagai upaya untuk memilih metode-metode akuntansi "berterima umum" yang mengakibatkan: (1) pengakuan pendapatan yang lebih lambat, (2) pengakuan biaya yang lebih cepat, (3) penilaian aset yang lebih rendah, penilaian kewajiban yang lebih tinggi, dari yang sebenarnya. Dalam situasi-situasi tertentu, sebagian dari kriteria ini bisa saling bertentangan. Jika demikian, *income* yang lebih rendah akan terlebih dahulu dipertimbangkan daripada penilaian aset yang lebih tinggi dalam menentukan apakah suatu metode atau pendekatan bersifat konservatif atau tidak. Sebagai contoh dalam penggunaan nilai berjalan (*current value*) dalam penilaian aset, salah satu pendekatan—yang disebut pendekatan *distributable income*—tidak memasukkan *real holding gains* dalam penghitungan incomenya. Sebagai akibatnya, dalam situasi inflasi, pendekatan *distributable income*

seringkali menghasilkan penilaian aset yang lebih tinggi dan penghitungan income yang lebih rendah dibandingkan dengan yang dihasilkan dari pendekatan *historical cost*. Oleh karena itu, pendekatan *distributable income* yang menggunakan nilai berjalan (*current value*) bisa lebih konservatif dibandingkan pendekatan *historical cost*, meskipun secara umum dikatakan *historical cost* lebih konservatif.

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi konservatisme

Diterapkannya prinsip konservatisme dalam pencatatan dan pelaporan keuangan persahaan dipicu oleh beberapa faktor, diantaranya adalah faktor pengontrakan, biaya hukum serta proses politik. Berikut ini adalah penjelasan mengenai faktor-faktor tersebut.

(1) Pengontrakan (*contracting*)

Dalam Kirana (2009:19) penjelesan pengontrakan sebagai pendorong timbulnya praktek konservatisme merupakan sumber yang paling dahulu muncul dan memiliki argumentasi yang telah berkembang secara sempurna. Penjelasan pengontrakan tersebut didasarkan pada praktek akuntansi dan pengawasan manajemen yang telah lama dijalankan, sementara penjelasan mengenai penentuan konservatisme lainnya didasarkan pada fenomena akuntansi yang baru berkembang beberapa tahun terakhir.

Penjelasan pengontrakan ini secara umum sangat erat kaitannya dengan teori keagenan (*agency theory*) dimana pada prakteknya, para pemilik perusahaan mewakilkan pengelolaan perusahaan kepada manajemen yang ditunjuknya. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar manajemen dapat mengatur perusahaan hingga

mencapai kinerja yang optimal untuk memberikan manfaat serta keuntungan sebesar-besarnya kepada pemilik perusahaan. Kinerja yang optimal ditunjukkan dalam perolehan keuntungan yang besar, harga saham perusahaan yang tinggi dan pertumbuhan bisnis perusahaan yang berkelanjutan.

Teori akuntansi positif memprediksi bahwa tingkat kesulitan keuangan perusahaan dapat mempengaruhi tingkat konservatisme akuntansi. Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, manajer sebagai agen dapat dianggap akan melanggar kontrak. Pada perusahaan yang tidak mempunyai masalah keuangan, manajer tidak menghadapi tekanan pelanggaran kontrak sehingga manajer menerapkan akuntansi konservatif untuk menghindari kemungkinan konflik dengan kreditur dan pemegang saham. Oleh karena itu, tingkat kesulitan keuangan perusahaan yang semakin tinggi akan mendorong manajer untuk mengurangi tingkat konservatisme akuntansi, dan sebaliknya.

Dalam perjanjian kontrak utang, pada umumnya kreditor mensyaratkan kriteria-kriteria tertentu sebagai *covenant* atas utang yang diberikan. Hal tersebut dilakukan agar kreditur memperoleh jaminan bahwa perusahaan memiliki cukup kas untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Umumnya *debt covenant* tersebut berpedoman pada angka ataupun rasio akuntansi, seperti *debt to eqity*, *debt to asset,* dan lain sebagainya.

Dalam kaitannya dengan kontrak utang, Watts dan Zimmerman (1990) mengajukan teori mengenai *debt/equity hypothesis.* Teori tersebut menyatakan bahwa semakin tinggi rasio *debt to equity* sebuah persahaan, semakin besar

probabilita manajer perusahaan tersebut menggunakan metode akuntansi yang lebih optimis untuk meningkatkan nilai laporan laba.

Berbeda dengan *debt to equity hypothesis*, Ahmed, et al (2000) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, yang menunjukkan semakin besarnya klaim kreditur terhadap aktiva yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin tinggi konflik kepentingan antara *bondholder* dan *shareholder*. Kreditur ingin memperoleh jaminan bahwa perusahaan memiliki kemampuan finansial untuk melunasi kewajibannya akan memberikan persyaratan kepada perusahaan berupa restriksi atas pembayaran deviden baik secara langsung maupun tidak langsung dalam perjanjian kontrak hutang (Smith dan Warner, 1979; Healy dan Palepu, 1990).

(2) *Litigation*

Ball et all, (1999) dan (2000) menyatakan bahwa lingkungan hukum yang berlaku pada suatu wilayah tertentu mempunyai dampak yang signifikan dalam kebijakan manajer dalam melaporkan kondisi keuangan perusahaannya (Juanda, 2007, p. 6-7). Dalam hal ini, manajer akan menyeimbangkan biaya litigasi yang akan timbul dengan manfaat yang diperoleh dari pelaporan keuangan dengan kebijakan akuntansi yang agresif. Sehingga, perusahaan yang beroperasi pada wilayah dengan lingkungan hukum yang ketat akan cenderung menerapkan kebijakan akuntansi yang konservatif. Kellog (1984) menemukan bahwa pernyataan laba atau aset yang berlebihan lebih cenderung menyebabkan tuntutan hukum daripada pernyataan laba atau aset yang lebih rendah dengan rasio 13:1 (Watts, 2003, p.216)

Juanda (2007) menyatakan bahwa resiko litigasi merupakan resiko yang melekat pada perusahaan yang memungkinkan terjadinya ancaman litigasi oleh *stakeholder* perusahaan yang merasa dirugikan. Dalam penelitiannya, Juanda menggunakan resiko likuiditas dan solvabilitas sebagai proksi dari resiko keuangan perusahaan.

(3) *Political Cost*

Watts dan Zimmerman (1978) mengajukan teori mengenai *political cost hypothesis.* Dalam hipotesis ini para peneliti akuntansi menyatakan bahwa perusahaan besar lebih sensitif daripada perusahaan kecil karena terkait dengan biaya politis dan oleh karenanya perusahaan tersebut menghadapi insentif yang berbeda dalam pemilihan prosedur metode akuntansi.

Biaya politis muncul akibat konflik kepentingan antara manajer dengan pemerintah sebagai pihak ketiga yang memiliki wewenang untuk mengalihkan kekayaan perusahaan kepada masyarakat sesuai peraturan yang berlaku. Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan bahwa manajer memiliki kecenderungan untuk mengurangi nilai laporan laba untuk menghindari biaya politik yang besar. Semakin besar biaya politis yang dihadapi perusahaan, maka semakin cenderung manajer memilih prosedur akuntansi yang melaporkan laba yang lebih rendah (Scott, 2000, p.207). Hal tersebut disebabkan dalam proses pengalihan kekayaan perusahaan kepada kepentingan publik, pemerintah menggunakan informasi berbasis akuntansi. Widya (2004) menyatakan bahwa semakin besar perusahaan, semakin besar perhatian pemerintah terhadapnya dan semakin besar kemungkinan

untuk diatur. Dalam hal ini, perusahaan besar cenderung menjadi sorotan pemerintah dalam setiap undang-undang yang ditetapkannya.

Berdasarkan penelitian yang ada, biaya politis sering diproksikan dengan ukuran perusahaan oleh beberapa penelitian sebelumnya (Belkaoui dan Karpik, 1989). Hal tersebut membuat *political cost hypothesis* disebut juga *size hypothesis.* Dalam Sari dan Adhariani (2009), biaya politis juga dapat diamati berdasarkan beberapa indikator seperti ukuran perusahaan, resiko perusahaan, intensitas modal, rasio konsentrasi.

c. Pengukuran Konservatisme Akuntansi

Watts (2003) menyatakan dalam artikelnya yang berjudul "Conservatism in Accounting Part II: Evidence and Research Opportunities", terdapat tiga ukuran konservatisme yaitu:

(1) Earnings/stock return relation measures

Stock market price berusaha untuk merefleksikan perubahan nilai aset pada saat terjadinya perubahan baik perubahan atas rugi ataupun laba dalam nilai *asset- stock return* tetap berusaha untuk melaporkannya sesuai dengan waktunya. Basu (1997) menyatakan bahwa konservatisme menyebabkan kejadian-kejadian yang merupakan kabar buruk atau kabar baik terefleksi dalam laba yang tidak sama (asimetri waktu pengakuan). Hal ini disebabkan karena salah satu definisi konservatisme menyebutkan bahwa kejadian yang diperkirakan akan menyebabkan kerugian bagi perusahaan dan harus segera diakui sehingga mengakibatkan kabar buruk lebih cepat terefleksi dalam laba dibandingkan kabar baik. Basu (1997) memprediksikan bahwa pengembalian saham dan earnings

cenderung merefleksikan kerugian dalam periode yang sama, tapi pengembalian saham merefleksikan keuntungan lebih cepat daripada earnings.

(2) Earnings/accrual measures

Ukuran konservatisme yang kedua ini 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. Givoly dan Hayn (2002) melihat kecenderungan dari akun akrual selama beberapa tahun. Apabila terjadi akrual negatif *(net income* lebih kecil daripada *cash flow operasional)* yang konsisten selama beberapa tahun, maka merupakan indikasi diterapkannya konservatisme. Selain itu, Givoly membagi akrual menjadi dua, yaitu *operating accrual* yang merupakan jumlah akrual yang muncul dalam laporan keuangan sebagai hasil dari kegiatan operasional perusahaan dan *non-operating accrual* yang merupakan jumlah akrual yang muncul diluar hasil kegiatan operasional perusahaan.

(a) Operating Accruals

Berdasarkan literatur *Criterion Research Group*, dinyatakan bahwa *Operating accrual* menangkap perubahan dalam aset lancar, kas bersih dan investasi jangka pendek, dikurang dengan perubahan dalam aset lancar, utang jangka pendek bersih. Operating accrual yang utama meliputi piutang dagang dan persediaan dan kewajiban. Akun ini merupakan akun klasik yang digunakan untuk memanipulasi earnings untuk mencapai tujuan pelaporan.

(b) Non Operating Accrual

Berdasarkan literatur *Criterion Research Group*, dinyatakan bahwa *Non current (operating) accrual* menangkap perbedaan dalam *non-current asset*, investasi non ekuitas jangka panjang bersih, dikurang perubahan dalam *non-current liabilities*, hutang jangka panjang bersih. Komponen *non operating accrual* (pada sisi asset) yang utama adalah aktiva tetap dan aktiva tidak berwujud.

Terdapat subjektivitas yang cukup terlibat diawal keputusan dimana biaya dikapitalisasi baik untuk aktiva tetap dan aktiva tidak berwujud dibangun sendiri yang dapat diakui (seperti biaya pembangunan *software* yang dikapitalisasi) dan keputusan kemudian terkait dengan alokasi dari biaya yang dapat didepresiasi sepanjang masa manfaat aset dapat ditentukan. *Non-current assets* ini tergantung pada *write down* ketika aktiva tersebut diputuskan telah di turunkan nilainya (*impaired),* dan penentuan dari beberapa permanent *impairement* yang banyak melibatkan abnormal manajerial.

Pada sisi kewajiban terdapat sebuah varietas dari akun-akun seperti utang jangka panjang, penangguhan pajak dan postretirement benefits yang juga merupakan manifestasi atas estimasi dan asumsi subjektif (seperti estimasi akuntansi pensiun, pengembalian yang diharapkan atas aset, pertumbuhan yang diharapkan atas pertumbuhan upah pegawai, dan lain – lain).

Givoly dan Hayn (2002) menyatakan bahwa apabila akrual bernilai negatif, maka laba digolongkan konservatif, yang disebabkan karena laba lebih rendah dari cash flow yang diperoleh oleh perusahaan pada periode tertentu.

Persamaannya dapat dilihat sebagai berikut:

Non-operating accruals = Total accruals (before depreciation) – Operating accruals.

Dimana:

Total Accrual (before depreciation) = (net income + depreciation) – Cash flow from operational.

Operating Accrual = Δ Account Receivable +Δ Inventories + Δ prepaid expense – Δ Account Payable - Δ Accrued expense – Δ tax payable.

Dalam Sari (2004), konservatisme dengan ukuran akrual dihitung dengan rumus dibawah ini seperti yang digunakan oleh Givoly dan Hayn (2000):

$CONACC_{it} = (NI+Dep)_{it} – CFO_{it}$

Dimana konservatisme akuntansi dengan ukuran akrual diperoleh dari *net income* sebelum *extraordinary items* pada waktu t pada sebuah perusahaan i ditambah depresiasi dan amortisasi kemudian dikurangi arus kas bersih dari kegiatan operasional (*cah flow operational)* perusahaan i pada waktu t. Hasil perhitungan CONACC di atas dikalikan dengan -1, sehingga semakin besar konservatisme ditunjukkan dengan semakin besarnya nilai CONACC (konservatisme akuntansi dengan ukuran akrual).

(3) Net asset measures.

Ukuran ketiga yang digunakan untuk mengetahui tingkat konservatisme dalam laporan keuangan adalah nilai aktiva yang *understatement* dan kewajiban yang *overstatement.* Salah satu model pengukurannya adalah proksi pengukuran

yang digunakan oleh Beaver dan Ryan (2000) yaitu dengan mengunakan *market to book ratio* yang mencerminkan nilai pasar relatif terhadap nilai buku perusahaan. Rasio yang bernilai lebih dari 1, mengindikasikan penerapan akuntansi yang konservatif karena perusahaan mencatat nilai perusahaan lebih rendah dari nilai pasarnya.

2. Corporate Governance

a. Pengertian *Corporate Governance*

Definisi *Corporate Governance* sesuai dengan Surat Keputusan Menteri BUMN No Kep-117/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 tentang penerapan praktik GCG pada BUMN adalah: "Suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika". Definisi ini menekankan pada keberhasilan usaha dengan memperhatikan akuntabilitas yang berlandaskan pada peraturan perundangan dan nilai-nilai etika serta memperhatikan stakeholders yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mewujudkan dan meningkatkan nilai pemegang saham.

b. Prinsip-prinsip *Corporate Governance*

Ada empat unsur penting dalam *corporate governance* yang merupakan prinsip-prinsip dalam corporate governance, yaitu (FCGI) :

1. *Fairness* (Keadilan)

Menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor. Penetapan tanggung jawab dewan komisaris, direksi, kehadiran komisaris independen dan komite audit, serta penyajian informasi (terutama laporan keuangan) dengan pengungkapan penuh merupakan perwujudan dari prinsip keadilan/kewajaran ini.

2. *Transparency* (Transparansi)

Mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.

3. *Accountability* (Akuntabilitas)

Menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh Dewan Komisaris (dalam *Two Tiers System*). Realisasi dari prinsip ini dapat berupa pendirian dan pengembangan komite audit yang dapat mendukung terlaksananya fungsi pengawasan dewan komisaris, juga perumusan yang jelas terhadap fungsi audit internal. Khusus untuk bidang akuntansi, penyiapan laporan keuangan yang sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku serta diterbitkan tepat waktu juga jelas merupakan perwujudan dari prinsip akuntabilitas ini.

4. *Responsibility* (Pertanggungjawaban)

Memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial. Prinsip tanggung jawab ini juga berhubungan dengan kewajiban perusahaan untuk mematuhi semua peraturan dan hukum yang berlaku, termasuk juga prinsip-prinsip yang mengatur tentang penyusunan dan penyampaian laporan keuangan perusahaan.

Menurut tim studi mengenai penerapan *corporate governance* dalam peraturan Bapepam pada tahun 2004, dalam konsep *Corporate Governance* terdapat dua teori utama yang terkait yaitu *stewardship theory* dan *agency theory*. *Stewardship theory* dibangun di atas asumsi filosofis mengenai sifat manusia yakni bahwa manusia pada hakekatnya dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab memiliki, integritas, dan kejujuran terhadap pihak lain. Inilah yang tersirat dalam hubungan fidusia yang dikehendaki para pemegang saham. Dengan kata lain, *stewardship theory* memandang manajemen sebagai dapat dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan publik pada umumnya maupun *shareholders* pada khususnya. Sementara itu, *agency theory* yang dikembangkan oleh Michael Johnson, seorang professor dari Harvard, memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai *agents* bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri, bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham sebagaimana diasumsikan dalam *stewardship model.* Bertentangan dengan *stewardship theory, agency theory* memandang bahwa manajemen *tidak dapat* dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan publik pada

umumnya maupun *shareholders* pada khususnya. Dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapat respons lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada.

Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. Upaya ini menimbulkan apa yang disebut sebagai *agency costs*, yang menurut teori ini harus dikeluarkan sedemikian rupa sehingga biaya untuk mengurangi kerugian yang timbul karena ketidakpatuhan setara dengan peningkatan biaya *enforcement*-nya. *Agency* costs ini mencakup biaya untuk pengawasan oleh pemegang saham; biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan, termasuk biaya audit yang independen dan pengendalian internal; serta biaya yang disebabkan karena menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham sebagai bentuk *bonding expenditures* yang diberikan kepada manajemen dalam bentuk opsi dan berbagai manfaat untuk tujuan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham.

3. *Corporate Governance* Dan Perspektif Keagenan

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahaan antara kepemilikan (di pihak *principal*/investor) dan pengendalian (di pihak *agent*/manajer).

Investor memiliki harapan bahwa manajer akan menghasilkan *returns* dari uang yang mereka investasikan. Oleh karena itu, kontrak yang baik antara investor dan manajer adalah kontrak yang mampu menjelaskan spesifikasi-spesifikasi apa sajakah yang harus dilakukan manajer dalam mengelola dana para investor, dan spesifikasi tentang pembagian *return* antara manajer dengan investor.

Secara ideal, investor dan manajer sebaiknya menandatangani kontrak yang lengkap/komplit, yang menspesifikasikan secara tepat apa saja yang akan dilakukan oleh manajer di segala kemungkinan yang terjadi, dan bagaimana laba perusahaan akan dialokasikan. Namun demikian, sebagian besar faktor-faktor kontinjensi sulit untuk dilihat/diramal sebelumnya, sehingga kontrak yang lengkap sulit untuk diwujudkan.

Dengan demikian, investor diharuskan untuk memberikan hak pengendalian residual (*residual control right*) kepada manajer, yaitu hak untuk membuat keputusan dalam kondisi-kondisi tertentu yang sebelumnya belum terlihat dikontrak (Darmawati, 2004). Berkaitan dengan masalah keagenan, *corporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan.

Corporate governance berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak mengutungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah

ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny, 1997 dalam Darmawati, 2004).

4. Mekanisme GCG:

a. Komisaris Independen

Komisaris Independen merupakan anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan (tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan) yang dipilih secara transparan dan independen, memiliki integritas dan kompetensi yang memadai, bebas dari pengaruh yang berhubungan dengan kepentingan pribadi atau pihak lain, serta dapat bertindak secara objektif dan independen dengan berpedoman pada prinsip-prinsip *good corporate governance* (*transparency, accountability, responsibility, fairness*). Keberadaan Komisaris Independen dimaksudkan untuk menciptakan iklim yang lebih objektif dan independen, dan juga untuk menjaga "*fairness*" serta mampu memberikan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham mayoritas dan perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham minoritas, bahkan kepenting para *stakeholders* lainnya sekaligus "*the interest of the whole company*".

Oleh karena itu, dalam menjalankan fungsinya, komisaris independen sangat membutuhkan informasi yang akurat dan berkualitas untuk memonitoring jalannya operasi perusahaan. Dewan Komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan *Good Corporate Governance*. Menurut Egon Zehnder, Dewan Komisaris merupakan inti dari *Corporate Governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi

perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas.

Pada intinya, Dewan Komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan. Mengingat manajemen yang bertanggungjawab untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, sedangkan Dewan Komisaris bertanggungjawab untuk mengawasi manajemen, maka Dewan Komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan (FCGI).

Komisaris independen yang dimiliki sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota komisaris, berarti telah memenuhi pedoman *good corporate governance* guna menjaga independensi, pengambilan keputusan yang efektif, tepat, dan cepat (Herawati;Ratna, 2008). Komisaris independen diukur dengan membandingkan jumlah komisaris independen dengan total keseluruhan komisaris dalam perusahaan tersebut.

b. Kepemilikan Oleh Komisaris dan Direksi (Manajerial)

Menurut Ratna (2008), kepemilikan manajerial adalah jumlah saham perusahaan-perusahaan publik yang dimiliki oleh individu-individu atau kelompok elit yang berasal dari dalam perusahaan yang mempunyai kepentingan langsung terhadap perusahaan. Kepemilikan manajerial ini dihitung dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh manajerial dengan jumlah total saham perusahan tersebut yang beredar di pasar.

Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan (*congruance*) kepentingan antara

manajemen dengan pemegang saham. Perusahaan dengan jumlah kepemilikan saham yang besar seharusnya mempunyai konflik keagenan yang rendah dan biaya keagenan yang rendah pula. Konflik keagenan yang rendah dapat direfleksikan dari tingginya tingkat perputaran aktiva perusahaan dan rendahnya beban operasi terhadap penjualan (Faizal, 2004).

Masalah keagenan tidak timbul jika kepemilikan dan pengelolaan perusahaan tidak dijalankan secara terpisah. Pemilik (pemegang saham) bertujuan untuk memaksimumkan kekayaannya dengan melihat nilai sekarang dari arus kas yang dihasilkan oleh investasi perusahaan, sedangkan manajer bertujuan pada peningkatan pertumbuhan dan ukuran perusahaan. Kepemilikan manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Namun, tingkat kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi juga dapat berdampak buruk terhadap perusahaan. Dengan kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer mempunyai hak voting yang tinggi sehingga manajer mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan (Putri, 2006).

Jensen dan Meckling (1976) dalam Ratna (2008) membentuk suatu teori yang menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan permasalahan agensi karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen, maka semakin semakin kuat motivasi mereka untuk bekerja dalam

meningkatkan nilai saham perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajemen juga dapat mengurangi tindakan oportunistik manajemen dengan cara memanipulasi laba.

Fungsi level dari kepemilikan manajerial dalam perusahaan menurut Setiono (2000) sebagai berikut:

1. *Low levels of managerial ownership* (0%-5%)

   Untuk *low levels of managerial ownership*, disiplin eksternal, pengendalian internal dan insentif masih didominasi oleh tingkat laku manajemen.

2. *Intermediate levels of managerial ownership* (5%-25%)

   Di level ini, *insiders* mulai menunjukkan perilaku sebagai pemegang saham. Dengan bertambahnya kepemilikan maka semakin besar jumlah hak suara mereka.

3. *High levels of managerial ownership* (40%-50%)

   Di level ini, kepemilikan *insiders* tidak mempunyai otoritas penuh terhadap perusahaan dan disiplin eksternal tetap berlaku.

4. *High levels of managerial ownership* (*greaters than* 50%)

   Di level ini, *insiders* mempunyai wewenang penuh terhadap perusahaan. Dengan adanya kepemilikan di atas 50% adanya tekanan dari disiplin eksternal *(outside shareholders)* hampir tidak ada sehingga mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

5. *Very high levels of managerial ownership*

   Di level ini perusahaan dimiliki oleh pemilik tunggal.

Kepemilikan mewakili suatu sumber kekuasaan (*source of power*) yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Kepemilikan manajerial diukur dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial (Ituriaga dan Sanz, 1998) dalam (Mayanda, 2008). Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham yang dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam mengambil keputusan (direktur dan komisaris).

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan saham dalam suatu perusahaan publik yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan besar lainnya, bank, institusi-institusi tertentu yang dapat mengontrol operasi atau kebijakan perusahaan, yang diukur dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki institusi dengan total saham perusahaan tersebut yang beredar di pasar (Beiner et al, 2003).

Kepemilikan institusional adalah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi (Beiner et al, 2003). Kepemilikan institusional umumnnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5 %) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen.

Kepemilikan institusional dapat dilihat sebagai alternatif dari mekanisme *corporate governance.* Dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi maka pemegang saham institusional ini dapat menggantikan atau memperkuat fungsi *monitoring* dari dewan dalam perusahaan (Ahmed dan Duellman, 2007) sehingga kepentingan para pemegang saham dapat terlindungi dan secara tidak

langsung dapat menuntut adanya informasi yang transparan dari pihak manajemen perusahaan .

Kepemilikan institusional memiliki beberapa kelebihan antara lain:

1. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan dari suatu perusahaan.
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi dalam suatu perusahaan.

Variabel konsentrasi kepemilikan institusional diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi minimal 20% terhadap total saham perusahaan. Pengukuran variabel ini mengacu pada *Accounting Principle Board* (APB) *opinion* No. 18 paragraf 17 bahwa investor memiliki (baik langsung maupun tidak lansung) 20% hak suara pada perusahaan, maka investor tersebut dipandang mempunyai pengaruh signifikan.

5. Tingkat Hutang (*Leverage*)

Dalam membagi kegiatannya suatu perusahaan dapat menggunakan sumber dana dari dalam atau intern perusahaan (modal sendiri) dan dari luar (hutang). Weston dan Copeland (1997) memberikan suatu konsep tentang *Leverage* (tingkat hutang) atau debt ratio yang merupakan perbandingan antara nilai buku seluruh hutang (total debt) dengan total aktiva (total assets). Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan utang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung dengan utang (Darsono dan Ashari , 2005).

Leverage merupakan salah satu rasio solvabilitas yaitu rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan

itu dilikuidasi. Rasio solvabilitas yang lain adalah dalam bentuk Debt to Equity Ratio (DER), yaitu suatu perbandingan antara nilai seluruh hutang (total debt) dengan total equitas. Rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman.

Perusahaan yang menggunakan dana dengan biaya tetap dikatakan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan jika pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar dari biaya tetap penggunaan dana itu, dan finansial *leverage* akan merugikan jika perusahaan tidak dapat memperoleh pendapatan dari penggunaan dana tersebut sebanyak biaya yang harus dibayar (Suprihastini dan Pusparini, 2007).

Rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. (Harahap, 1999:306).

Teori keagenan menyatakan bahwa antara manajer, pemegang saham dan kreditur mungkin terjadi konflik kepentingan ketika perusahaan menggunakan hutang sebagai salah satu sumber pendanaannya. Konflik tersebut tercermin dari kebijakan dividen, kebijakan investasi serta penambahan utang baru (Juanda, 2007). Ketiga kebijakan tersebut dapat digunakan pemegang saham untuk mengatur manajer dan mentransfer kekayaan dari tangan kreditur. Sementara itu pihak kreditur mempunyai kepentingan terhadap keamanan dananya yang diharapkan akan menghasilkan keuntungan bagi dirinya dimasa mendatang.

Dalam penelitian ini *leverage* diukur dengan *debt equity ratio* (DER) yang menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan dapat menutupi hutang-hutangnya kepada pihak luar apabila diukur dari modal pemilik. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Informasi *leverage* diperlukan kreditor untuk mengetahui resiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya. Sedangkan informasi Debt to Equity Ratio (DER) diperlukan oleh pemegang saham apabila terdapat penurunan dalam DER menunjukkan bahwa sebagian besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan harus didanai dari equitas pemegang saham.

$$\textit{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \qquad \text{(Sawir, 2000 : 13)}$$

6. Penelitian Relevan

Untuk lebih ringkasnya mengenai penelitian-penelitian terdahulu, dapat dilihat dalam tabel 1 dibawah ini:

Table 1
Daftar Ringkasan Penelitian Terdahulu

	Peneliti,Tahun, Judul	**Metode Analisis**	**Variabel**	**Hasil Penelitian**
	Widya (2005) Faktor-Faktor Yang Mempengaru	**Regresi Logistik**	**X_1:struktur kepemilikan X_2:kontrak utang X_3:kos politis**	**Konsentrasi struktur kepemilikan, besarnya kos politis, dan pertumbuhan penjualan merupakan**

	hi Perusahaan Terhadap Akuntansi Konservatif		**X_4:*growth* Y:konservatisme**	**faktor-faktor yang mempengaruhi pilihan perusahaan terhadap akuntansi konservatif dan *leverage* bukan merupakan faktor yang mempengaruhi pilihan perusahaan terhadap akuntansi yang konservatif**
	Lafond dan Roychowdury (2007) *Manajerial ownership and accounting conservatism*	**Regrei berganda**	**X_1:kepemilikan manajerial Y:konservatisme**	**Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap laporan yang konservatis.**
	Ahmed Dan Duellman (2007) *Accounting Conservatism And Board Of Director Characteristics*	**Regresi Berganda**	**X_1:persentase *insider* dalam dewan X_2:pemisahan posisi *chairman dan CEO* X_3:ukuran dewan X_4:jumlah kepemilikan manajerial**	***insider director* berhubungan negatif dengan konservatisme akuntansi, sedangkan *outsider directur* berhubungan positif dengan konservatisme akuntansi. Sedangkan ukuran dewan yang diukur dengan ukuran**

			X_5:kepemilikan oleh *outsider* Y:konservatisme akuntansi	**akrual tidak mempunyai hubungam dengan konservatisme**
	Ratna (2008) Tingkat Konservatisme Akuntansi Di Indonesia Dan Hubunganny a Dengan Karakteristi k Dewan Sebagai Salah Satu Mekanisme Corporate Governance	**Regresi Berganda**	**X_1:independensi komisaris X_2:kepemilikan manajerial X_3:komite audit K_1:latar belakang komite audit K_2:kepemilikan institusional K_3:ukuran perusahaan K_4:pertumbuhan penjualan K_5:profitabilitas K_6:*leverage* Y:tingkat konservatisme**	**Keberadaan komite audit berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap konservatisme dengan ukuran akrual, sedangkan kepemilikan manajerial dan indenpendensi komisaris tidak berpengaruh positif, tetapi indenpendensi komisaris mempunyai pengaruh positif terhadap konservatisme dengan ukuran pasar**
	Widya (2008) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Dan Resiko	**Regresi logistik**	**X_1:kepemilikan manajerial X_2:*leverage* X_3:resiko litigasi Y:konservatisme akuntansi**	**Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap konservatisme akuntansi, *leverage*, berpengaruh negatif**

	Litigasi Terhadap Konservatisme Akuntansi			**terhadap konservatisme akuntansi, dan resiko litigasi juga berpengaruh negatif sedangkan ukuran perusahaan yang merupakan variabel control mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap konservatisme akuntansi**
	Fitri (2010) Pengaruh Karakteristik Dewan Sebagai Salah Satu Mekanisme Corporate Governance Terhadap Konservatisme Akuntansi Di Indonesia	**Regresi Berganda**	**X_1:independensi dewan komisaris X_2:kepemilikan manajerial X_3:komite audit X_4:ukuran dewan komisaris K_1:kepemilikan institusional K_2:*leverage* K_3:ukuran perusahaan Y:konservatisme akuntansi**	**independensi komisaris, kepemilikan manajerial, dan keberadaan komite audit tak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat konservatisme yang diukur baik menggunakan ukuran akrual maupun ukuran nilai pasar. Ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap konservatisme diukur**

				dengan ukuran akrual, tapi tidak berpengaruh signifikan terhadap konservatif dengan menggunakan ukuran nilai pasar. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap konservatisme dengan ukuran akrual, tapi berpengaruh secara signifikan terhadap konservatisme menggunakan nilai pasar.

Semua penelitian yang dipaparkan merupakan penelitian yang relevan terhadap penelitian yang akan dilakukan yaitu menguji pengaruh komisaris independen,kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan *leverage* terhadap tingkat konservatisme. Pengukuran terhadap konservatisme yang sering digunakan oleh peneliti adalah ukuran akrual.

Dari penelitian-penelitian diatas, Ratna (2008) dapat membuktikan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan positif terhadap konservatisme akuntansi, sedangkan yang lainnya menemukan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap konservatisme. Widyaningrum (2008), Lafond dan

Roychoudury (2007) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap konservatisme. Beberapa peneliti, diantaranya Ahmed dan Duellman (2007), Ratna (2008), Fitri (2010) menemukan bahwa kepemilikan institusional juga berpengaruh signifikan positif terhadap konservatisme. Sedangkan Ratna (2008) juga menemukan bahwa *leverage* juga berpengaruh signifikan positif terhadap konservatisme dengan menggunakan ukuran akrual.

7. Pengembangan Hipotesis

a. Komisaris Independen dan Konservatisme Akuntansi

Komisaris independen merupakan pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, dan perusahaan itu sendiri baik dalam bentuk hubungan bisnis maupun kekeluargaan. Salah satu fungsi utama dari komisaris independen adalah untuk menjalankan fungsi monitoring yang bersifat independen terhadap kinerja manajemen perusahaan. Keberadaan komisaris dapat menyeimbangkan kekuatan pihak manajemen (terutama CEO) dalam pengelolaan perusahaan melalui fungsi monitoringnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Ratna (2008) meneliti mengenai pengaruh karakteristik dewan terhadap tingkat konservatisme akuntansi di Indonesia, menemukan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh positif terhadap konservatisme dengan ukuran akrual, tetapi komisaris independen mempunyai pengaruh positif terhadap konservatisme dengan ukuran pasar.

Dalam menjalankan fungsinya, komisaris independen akan sangat membutuhkan informasi akurat dan berkualitas. Konservatisme merupakan alat

yang sangat berguna bagi *board of directors* (terutama komisaris independen) dalam menjalankan fungsi mereka sebagai pengambil keputusan dan pihak yang memonitor manajemen. *Board of director* yang kuat (yang didominasi oleh komisaris independen) akan mensyaratkan informasi yang lebih berkualitas sehingga mereka akan cendrung untuk lebih menggunakan prinsip akuntansi yang lebih konservatif, karena laporan keuangan yang konservatif dapat membatasi tindakan manajer secara oportunistik mengelola laba dengan memanfaatkan posisinya sebagai pihak yang memiliki informasi lebih banyak. Dipihak lain, *board of director* yang didominasi oleh pihak internal atau *board of director* yang memiliki insentif *monitoring* yang lemah akan memberikan kesempatan yang lebih besar bagi manajer untuk menggunakan prinsip akuntansi yang lebih agresif (kurang konservatif) (Ahmad dan Duellman,2007).

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa komisaris independen mempunyai pengaruh positif terhadap tingkat konservatisme. Semakin banyak jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan maka semakin konservatif laporan keuangan perusahaan tersebut. Karena dengan semakin banyaknya komisaris independen maka permintaan akan informasi yang berkualitas akan semakin meningkat pula, sehingga mereka akan cendrung menggunakan prinsip akuntansi yang lebih konservatif, dan banyaknya jumlah komisaris independen juga akan semakin meningkatkan monitoring terhadap manajemen dalam menyajikan laporan keuangan yang lebih berkualitas yaitu yang lebih konservatif.

b. Kepemilikan Manajerial dan Konservatisme Akuntansi

Kepemilikan manajerial merupakan saham dalam suatu perusahaan publik yang dimiliki oleh individu-individu atau kelompok elit yang berasal dari dalam perusahaan yang mempunyai kepentingan langsung terhadap perusahaan (komisaris, direktur, dan manajer).

Ratna (2008) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap konservatisme dengan menggunakan ukuran nilai pasar. LaFond dan Roychowdhury (2007) menghipotesiskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap konservatisme. Konsisten dengan hipotesis tersebut, mereka menemukan adanya hubungan yang negatif antara kepemilikan manajerial dengan konservatisme yang diukur dengan menggunakan ukuran *asymmetric timeliness* dari pengakuan laba dan rugi.

Kepemilikan manajerial berkaitan erat dengan penerapan prinsip konservatisme akuntansi dalam pelaporan keuangan. Manajer cenderung menjadi sumber informasi mengenai kinerja perusahaan saat ini ataupun masa yang akan datang. Keterbatasan pandangan serta keterbatasan tanggung jawab manajer menyebabkan timbulnya masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham. Keterbatasan tersebut memberikan dorongan bagi manajer untuk meninggi sajikan nilai yang mereka ciptakan melalui peninggi sajian laba saat ini dan aliran kas yang diharapkan di masa mendatang, sehingga menciptakan biaya keagenan (Widyaningrum, 2008).

Biaya keagenan timbul karena usaha manajer untuk memindahkan kekayaan perusahaan pada dirinya dan mengabaikan peran utamanya, yaitu

mengatur perusahaan secara efektif serta menciptakan nilai bagi pemegang saham (LaFond dan Roychowdhury, 2007)

Konservatisme dalam pelaporan keuangan ini merupakan salah satu mekanisme potensial dalam mengatasi permasalahan agensi antara manajer dan pemegang saham ketika timbul pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Dengan semakin kecilnya kepemilikan manajerial maka permasalahan agensi yang muncul akan semakin besar sehingga permintaan atas laporan yang bersifat konservatif akan semakin meningkat.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat konservatisme. Semakin sedikit persentase kepemilikan manajerial dalam perusahaan tersebut maka manajer semakin dituntut untuk menyajikan laporan keuangan secara konservatif, karena laporan keuangan yang konservatif dianggap mampu sebagai mekanisme potensial dalam mengatasi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham.

c. Kepemilikan Institusional dan Konservatisme Akuntansi

Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efesien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Faizal,2004).

Ratna (2008) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap konservatif dengan menggunakan ukuran nilai pasar. Semakin besar kepemilikan institusional, maka laporan keuangannya semakin konservatif.

Kepemilikan institusional dapat dilihat sebagai alternatif dari mekanisme *corporate governance*. Dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi maka pemegang saham institusional ini dapat menggantikan atau memperkuat fungsi monitoring dari dewan dalam perusahaan (Ahmed dan Duellman,2007) sehingga kepentingan para pemegang saham dapat terlindungi dan secara tidak langsung dapat menuntut adanya informasi yang transparan dari pihak manajemen perusahaan. Semakin besar kepemilikan dewan institusional ini, maka semakin besar pula monitoring yang dilakukan terhadap pihak manajemen perusahaan dan semakin besar pula tuntutan akan adanya informasi yang transparan. Oleh karena itu dengan adanya investor institusional ini, maka dapat mendorong pihak manajemen perusahaan menerapkan prinsip akuntansi yang konservatif.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap konservatifme akuntansi. Semakin besar kepemilikan dewan institusional ini, maka semakin besar pula monitoring yang dilakukan terhadap pihak manajemen perusahaan dan semakin besar pula tuntutan akan adanya informasi yang berkualitas yang akhirnya laporan keuangan pun akan semakin konservatif.

d. *Leverage* dan Konservatisme Akuntansi

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Perusahaan dikatakan solvabel, apabila memiliki aktiva dan kekayaan yang cukup untuk menutup hutang-hutangnya baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang dilikuidasi (Prayogi, 2003:27). Penelitian yang dilakukan Lo (2005) dan LaFond (2007) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap konservatisme akuntansi.

Teori keagenan menyatakan bahwa antara manajer, pemegang saham dan kreditur mungkin terjadi konflik kepentingan ketika perusahaan menggunakan hutang sebagai salah satu sumber pendanaannya. Konflik tersebut tercermin dari kebijakan dividen, kebijakan investasi serta penambahan utang baru (Juanda, 2007). Ketiga kebijakan tersebut dapat digunakan pemegang saham untuk mengatur manajer dan mentransfer kekayaan dari tangan kreditur. Sementara itu pihak kreditur mempunyai kepentingan terhadap keamanan dananya yang diharapkan akan menghasilkan keuntungan bagi dirinya dimasa mendatang. Pada perusahaan yang mempunyai utang relatif tinggi, kreditur mempunyai hak lebih besar untuk mengetahui dan mengawasi penyelenggaraan operasi dan akuntansi perusahaan. Hak lebih besar yang dimiliki kreditur akan mengurangi asimetri informasi di antara kreditur dengan manajer perusahaan. Manajer mengalami kesulitan untuk menyembunyikan informasi dari kreditur. Kreditur berkepentingan terhadap distribusi aktiva bersih dan laba yang lebih rendah kepada manajer dan pemegang saham sehingga kreditur cenderung meminta manajer untuk menyelenggarakan akuntansi konservatif (Lo, 2005). Oleh karena

itu, semakin tinggi tingkat hutang atau *leverage* suatu perusahaan, maka permintaan akan penerapan akuntasi yang konservatif semakin tinggi pula karena disini kreditur berkepentingan terhadap keamanan dananya yang diharapkan dapat menguntungkan bagi dirinya.

Biasanya, semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin besar kemungkinan perusahaan akan melanggar perjanjan kredit, sehingga perusahaan akan berusaha melaporkan laba sekarang lebih tinggi yang dapat dilakukan dengan cara mengurangi biaya-biaya yang ada. Oleh karena itu, tidak hanya kreditur saja yang dapat mengawasi aktivitas perusahaan, tetapi mekanisme *corporate governance* juga ikut berperan dalam mengawasi penggunaan dana dari kreditor oleh pihak manajemen perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung menggunakan akuntansi yang konservatif. Hal ini karena semakin tinggi tingkat *leverage*, maka semakin besar kemungkinan konflik yang akan muncul antara pemegang saham dan pemegang obligasi yang pada akhirnya akan mempengaruhi permintaan kontraktual terhadap akuntansi yang konservatis (Ahmed dan Duellman, 2007).

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan *leverage* berpengaruh positif terhadap konservatisme. Semakin tinggi rasio *leverage* perusahaan maka semakin konservatif pula laporan keuangan perusahaan tersebut. Karena semakin besar *leverage*, semakin besar pula hak kreditur untuk mengetahui dan mengawasi penyelenggaraan operasi dan akuntansi perusahaan, dan kreditor akan lebih menuntut manajer untuk menyelenggarakan akuntansi konservatif untuk mengurangi distribusi aktiva kepada manajer dan pemegang saham.

B. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dimaksudkan sebagai konsep untuk menjelaskan, mengungkapkan dan menentukan persepsi keterkaitan antara variabel yang diteliti berdasarkan rumusan masalah, keterkaitan maupun hubungan antar variabel yang diteliti diuraikan dengan berpijak pada kajian teori diatas.

Konservatisme merupakan prinsip yang didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan dihadapkan pada ketidakpastian ekonomi di masa yang akan datang. Konservatisme adalah mengakui biaya dan rugi lebih cepat, mengakui pendapatan dan untung lebih lambat, menilai aktiva dengan nilai yang terendah, dan kewajiban dengan nilai yang tertinggi. Konservatisme merupakan prinsip akuntansi yang jika diterapkan akan menghasilkan angka-angka pendapatan dan aset cenderung rendah, serta angka-angka biaya cenderung tinggi. Akibatnya, laporan keuangan akan menghasilkan laba yang terlalu rendah (*understatement).* Kecenderungan seperti itu terjadi karena konservatisme menganut prinsip memperlambat pengakuan pendapatan serta mempercepat pengakuan biaya. Hal ini membuat laporan keuangan yang disajikan menjadi bias karena tidak mencerminkn kondisi keuangan yang sebenarnya.

Dalam penelitian ini penulis menduga tingkat konservatisme yang diterapkan perusahaan dalam menyusun laporan keuangannya dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *leverage*.

Komisaris Independen merupakan anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan (tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan) yang dipilih secara transparan dan independen, memiliki integritas dan kompetensi yang memadai, bebas dari pengaruh yang berhubungan dengan kepentingan pribadi atau pihak lain, serta dapat bertindak secara objektif dan independen dengan berpedoman pada prinsip-prinsip *good corporate governance* (*transparency, accountability, responsibility, fairness*.

Komisaris independen berpengaruh signifikan positif terhadap konservatisme. Dalam menjalankan fungsinya sebagai pengambil keputusan dan memonitor manajemen mereka akan mensyaratkan informasi yang akurat dan berkualitas, sehingga mereka akan cendrung menggunakan prinsip akuntansi yang lebih konservatif. Jika *board of directo*r didominasi oleh pihak internal atau insentif monitoring yang lemah akan memberikan kesempatan yang lebih besar kepada manajer untuk menggunakan prinsip akuntansi yang lebih agresif.

Kepemilikan manajerial merupakan saham dalam suatu perusahaan publik yang dimiliki oleh individu-individu atau kelompok elit yang berasal dari dalam perusahaan yang mempunyai kepentingan langsung terhadap perusahaan (komisaris, direktur, dan manajer)

Dalam penelitian kepemilikan manajerial diprediksi berpengaruh signifikan negative terhadap konservatisme. Dengan kepemilikan manajerial yang rendah maka permasalahan agensi akan semakin besar sehingga permintaan atas laporan keuangan yang bersifat konservatif akan meningkat, manajer dengan kepemilikan ekuitas yang tinggi akan memilih menggunakan tingkat

konservatisme yang lebih rendah untuk menghindari penurunan harga saham. Ini menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap konservatif.

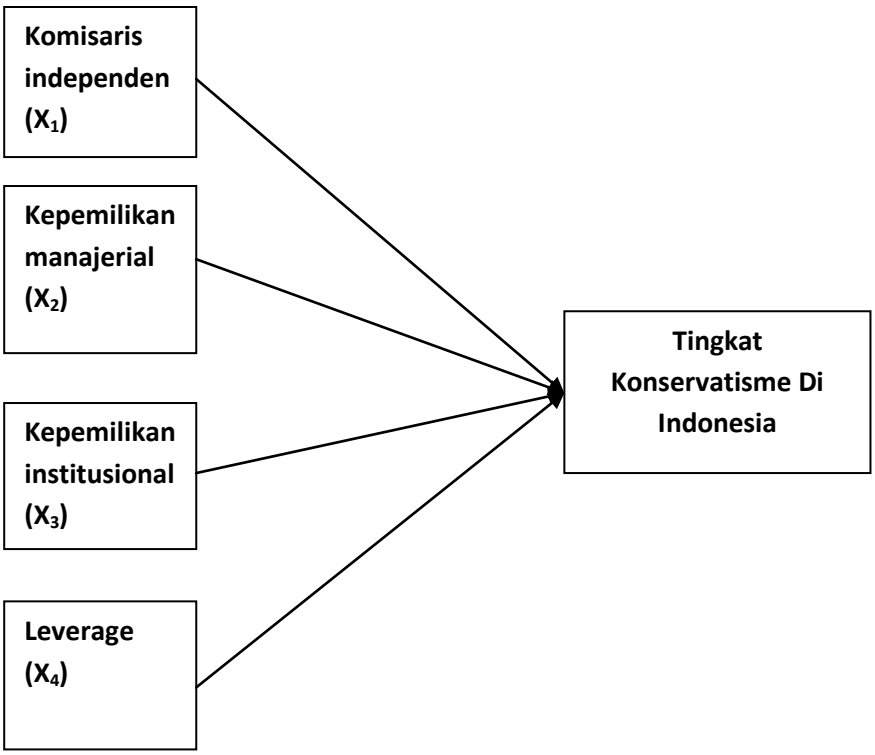
Kepemilikan institusional merupakan saham dalam suatu perusahaan publik yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan besar lainnya, bank, institusi-institusi tertentu yang dapat mengontrol operasi atau kebijakan perusahaan.

Kepemilikan intitusional berpengaruh signifikan positif terhadap konservatisme akuntansi, karena dengan semakin besarnya kepemilikan institusional ini, maka semakin besar pula monitoring yang dilakukan terhadap pihak manajemen perusahaan dan semakin besar pula tuntutan akan adanya informasi yang transparan. Oleh karena itu, dengan adanya investor institusional ini, maka akan mendorong pihak manajemen perusahaan menerapkan prinsip akuntansi yang konservatif .

Tingkat hutang *(leverage)* merupakan penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang dipakai untuk membelanjai/membiayai perusahaan yang diperoleh dari pihak luar perusahaan (kreditur) dengan dana yang disediakan pemilik perusahaan. Dengan kata lain *leverage* adalah utang yang diperoleh dari luar. *Leverage* merupakan salah satu rasio solvabilitas yaitu rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan itu dilikuidasi. Rasio solvabilitas yang lain adalah dalam bentuk *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu suatu perbandingan antara nilai seluruh hutang (total debt) dengan total equitas. Rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman.

Rasio *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat konservatisme di Indonesia karena semakin tinggi tingkat utang di suatu perusahaan, maka permintaan akan penerapan akuntansi yang konservatif semakin tinggi pulu, karena disini kreditur berkepentingan terhadap kepentingan dananya yang diharapkan dapat menguntungkan bagi dirinya.

Maka untuk terarahnya penelitian ini dapat dilihat dari kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Konseptual

C. Hipotesis

Berdasarkan dari latar belakang, perumusan masalah, kajian teori, dan kerangka konseptual di atas, maka dapat diajukan suatu hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H1: Komisaris independen berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat konservatisme akuntansi

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat konservatisme akuntansi

H3: Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat konservatisme akuntansi

H4: Rasio *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat konservatisme akuntansi

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah disajikan pada bab-bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Komisaris independen berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat konservatisme akuntansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010.
2. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat konservatisme akuntansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010
3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat konservatisme akuntansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010
4. *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat konservatisme akuntansi peda perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010.

B. Keterbatasan Penelitian

Meskipun peneliti telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang masih perlu revisi penelitian selanjutnya antara lain:

1. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan nilai absolut dalam mengukur tingkat konservatisme, yaitu dengan menggunakan ukuran nilai akrual, sehingga sulit untuk menentukan tingkat konservatisme yang lebih tinggi dan tingkat konservatisme yang lebih rendah antar perusahaan.
2. Rendahnya tingkat *Adjusted R Square* dalam konservatisme menggunakan ukuran akrual sebasar 32,4% dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini mempunyai pengaruh besar terhadap tingkat konservatisme akuntansi yang diukur dengan ukuran akrual.

C. Saran

Dari pembahasan dan kesimpulan yang diperoleh maka penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi investor, sebaiknya dalam menanamkan modal pada perusahaan mempertimbangkan faktor *corporate governance* perusahaan dan *leverage* perusahaan.
2. Bagi perusahaan, lebih memperhatikan penerapan mekanisme *corporate governance* dalam perusahaan, guna menjaga independensi, pengambilan keputusan yang efektif, tepat, dan cepat..
3. Bagi penelitian selanjutnya:
    a. Agar dapat mengembangkan penelitian ini dengan menggunakan ukuran lain dari konservatisme yang lebih dapat menjelaskan tingkat

konservatisme yang lebih tinggi dan tingkat konservatisme yang lebih rendah.

b. Menambah variabel independen lainnya terhadap akuntansi konservatif seperti *size, konflik bondholder-shareholder*.