

BAB IV

ANALISIS HASIL PENELITIAN

Bab ini akan menganalisis hasil estimasi dari persamaan yang digunakan untuk menduga eksistensi konservatisme di Indonesia. Pembahasan akan dimulai dari pengujian spesifikasi model yang terkait dengan penggunaan struktur data panel serta pengujian ekonometrika. Selanjutnya, disajikan pembahasan mengenai interpretasi hasil estimasi yang telah diperoleh.

4.1 Uji Spesifikasi Model

Penggunaan struktur data panel dalam estimasi membutuhkan uji spesifikasi terlebih dahulu. Uji spesifikasi ini akan menentukan salah satu model yang sesuai dari tiga model yang ada, yaitu *common effects*, *fixed effects*, dan *random effects*.

Uji spesifikasi model pertama kali dilakukan dengan menggunakan Chow Test untuk menguji apakah model lebih baik menggunakan *common effects* atau *fixed effects*. Dengan total data sebanyak 497 observasi (64 perusahaan dalam kurun waktu 7 tahun), diperoleh bahwa nilai F statistik sebesar 16.02, lebih besar dari nilai F tabel sebesar 1.3. Maka, dapat disimpulkan bahwa model akan lebih baik dengan menggunakan *fixed effects*.

Uji spesifikasi model tidak berhenti pada Chow Test yang menyimpulkan bahwa *fixed effects* lebih baik. Diperlukan pengujian Hausmann Test untuk memahami apakah model lebih baik menggunakan *fixed effects* atau *random effects*. Pengujian Hausmann Test memberikan nilai p-value sebesar 0.93 sehingga pernyataan H_0 diterima. Dengan demikian, secara keseluruhan model data panel dalam studi ini paling tepat menggunakan *random effects*.

Pada pengujian panel data dengan efek acak (*random effect*) diasumsikan bahwa komponen error individual tidak berkorelasi satu sama lain dan tidak ada autokorelasi antar individu (*cross section*) maupun antar waktu (*time series*). (Pyndick dan Rubenfield, 1998). Kedua variabel *random* tersebut, yaitu variabel *cross section* dan *time series*, diasumsikan terdistribusi normal dengan derajat bebas yang tidak berkurang. Model *random effect* dapat diestimasi sebagai regresi

GLS (*generalized least square*) yang akan menghasilkan penduga yang memenuhi sifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimation*). Dengan demikian, adanya gangguan asumsi klasik dalam model *random effect* telah terdistribusi secara normal sehingga tidak diperlukan lagi *treatment* terhadap model bagi pelanggaran asumsi klasik, yakni autokorelasi, mulikolinearitas dan heteroskedastisitas (Nugroho, S. Y. dan Lana Soelistianingsih, 2007).

Selanjutnya, pengujian pelanggaran asumsi klasik ekonometrika diaplikasikan pada model logit. *Treatment* pada homoskedastisitas dilakukan sejak awal dengan menerapkan *robust standar error* yang menggantikan standar error tradisional *white*. Sebuah model dinyatakan telah memiliki *robust standar error* jika model tersebut telah memiliki nilai standar error yang tepat dalam mengatasi pelanggaran asumsi klasik heteroskedastisitas. Dengan demikian, model yang telah memiliki *robust standard error* dapat dinyatakan telah terbebas dari pelanggaran heteroskedastisitas (Long, J.Scott dan Jeremy Freese, n.d.). Dengan diterapkannya *robust standard error* dalam model ini, maka dapat disimpulkan bahwa model ini telah terbebas dari pelanggaran heteroskedastisitas.

Hasil uji pelanggaran multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 1. Dari hasil tersebut, nilai korelasi antar variabel kurang dari 0.8. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan antara variabel independen (multikolinearitas).

Tabel 1. Nilai Korelasi antar Variabel Pada Model Logit

	Net Sales	DER	LR
Net Sales	1.000	-	
DER	-0.035	1.000	
LR	-0.062	-0.070	1.000

Sumber: Hasil estimasi

Tabel 2 Hasil Pengujian Autokorelasi pada Model Logit

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. .	. .	1	0.038	0.038	0.3100	0.578
. *	. *	2	0.083	0.082	1.8438	0.398
. .	. .	3	-0.007	-0.014	1.8561	0.603
. .	. .	4	-0.049	-0.055	2.3854	0.665
. .	. .	5	0.046	0.052	2.8525	0.723
* .	* .	6	-0.076	-0.072	4.1411	0.658
* .	* .	7	-0.118	-0.124	7.2715	0.401
. .	. *	8	0.044	0.066	7.7128	0.462
. .	. .	9	-0.012	0.009	7.7450	0.560
. .	. .	10	-0.023	-0.049	7.8624	0.642
. *	. *	11	0.068	0.072	8.9171	0.630
* .	. .	12	-0.064	-0.052	9.8627	0.628
. .	. .	13	0.000	-0.036	9.8628	0.705
. .	. .	14	0.025	0.034	10.009	0.761
. *	. *	15	0.120	0.148	13.366	0.574
* .	* .	16	-0.109	-0.162	16.141	0.443
. .	* .	17	-0.051	-0.057	16.748	0.472
* .	* .	18	-0.161	-0.113	22.947	0.193
. *	. *	19	0.111	0.124	25.918	0.132
. *	. *	20	0.070	0.068	27.093	0.133
. .	. .	21	-0.023	-0.011	27.217	0.164
. *	. *	22	0.110	0.098	30.132	0.115
. .	. .	23	0.034	0.010	30.418	0.138
* .	* .	24	-0.090	-0.161	32.401	0.117
. .	. .	25	-0.005	-0.010	32.406	0.147
* .	. .	26	-0.071	0.005	33.658	0.144
. .	. .	27	0.021	0.046	33.773	0.173
. .	. .	28	0.041	0.026	34.190	0.195
* .	* .	29	-0.098	-0.060	36.599	0.157
. *	. .	30	0.076	0.005	38.069	0.148

Sumber : Hasil Estimasi

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi pada model logit di atas dapat disimpulkan bahwa model logit tidak memiliki masalah autokorelasi. Hal tersebut dilihat dari probabilita dari setiap *lag* tidak signifikan dan memiliki nilai yang besar.

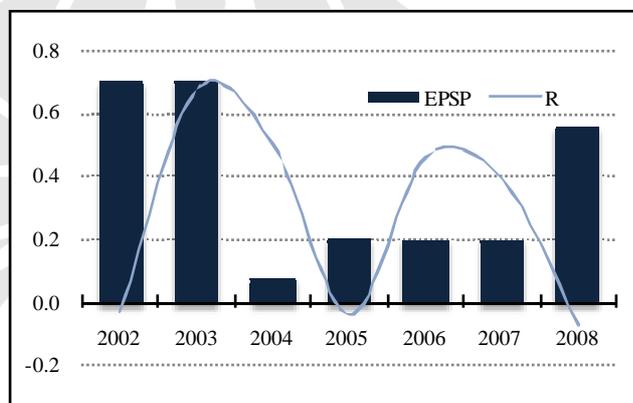
4.2 Analisis Deskriptif terhadap Observasi

Perkembangan nilai return saham rata-rata perusahaan manufaktur pada 2002-2008 menunjukkan kondisi yang fluktuatif. Seperti yang terlihat pada

Gambar 2, setelah mencatat return negatif di tahun 2002, return berada pada posisi tertinggi terutama di tahun 2003 sebesar 0.674.

Nilai earnings juga tampak berfluktuatif mengikuti nilai return. Pada dua tahun pertama, nilai earnings mencapai posisi tertinggi terutama di tahun 2003 sebesar 0,711. Nilai earnings turun pada periode 2004-2007 dengan nilai terendah pada tahun 2004 yang tercatat sebesar 0.083. Meskipun begitu, earnings tampak meningkat lagi pada tahun 2008 yang mencapai 0.563. Selanjutnya, selain tahun 2005 dan 2008, return rata-rata selalu bernilai positif.

Gambar 2. Perkembangan Nilai Earnings dan Return 2002-2008



Sumber: Hasil estimasi

Pengamatan secara mendetail terhadap kondisi perusahaan-perusahaan manufaktur dapat dilakukan dengan melihat statistik deskriptif dari data yang akan digunakan pada model persamaan 2 pada kurun waktu 2004-2007. Hasilnya disajikan pada Tabel 3. Dari empat variabel independen, tampak bahwa debt to equity ratio dan net sales merupakan variabel yang paling terdispersi, tercermin dari standard deviasi yang jauh lebih besar dibandingkan yang lain. Hal ini memperlihatkan bahwa *debt to equity ratio* dan *net sales* merupakan variabel dengan variabilitas paling tinggi diantara perusahaan.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Model Persamaan (2)

	LR	DER	Net Sales
Mean	2.157	1.196	2.795
Median	1.549	0.537	0.818
Maximum	34.348	74.903	29.788
Minimum	0.054	-8.757	0.034
Std. Dev.	2.775	5.625	5.494

Sumber: Hasil estimasi

4.3 Interpretasi Hasil Estimasi Efek Penerapan Konservatisme Terhadap Nilai *Earning*

Penelitian ini menguji apakah prinsip konservatisme eksis dalam pencatatan dan pelaporan keuangan perusahaan-perusahaan publik manufaktur di Indonesia. Hal tersebut dilihat dari karakteristik dasar praktek konservatisme itu sendiri yakni perbedaan perlakuan ketika mengakui *bad news* dan *good news* di dalam nilai *reported earning* yang menyebabkan timbulnya *asymmetric timeliness of earning*.

Praktek konservatisme yang mempersyaratkan tingkat verifikasi yang lebih tinggi untuk pengakuan *good news* di dalam nilai *earning* dan segera mengakui *bad news* ketika terjadinya menyebabkan nilai *earning* seharusnya memiliki hubungan yang lebih kuat dengan *bad news* dibandingkan dengan *good news*. Hal ini diuji dengan meregresikan nilai *earning* dengan *return* yang menjadi proksi dari *news* dimana *negative return* merupakan proksi dari *bad news* dan *positive return* merupakan proksi dari *good news*.

Hasil dari pengujian hipotesis tersebut akan menunjukkan *earning* lebih sensitif dan memiliki hubungan yang lebih kuat dengan *bad news* dibandingkan *good news* jika perusahaan lebih reaktif terhadap sampel *bad news* dibandingkan sampel *good news*. Hal ini tercermin ketika perusahaan memiliki slope yang lebih elastis ketika berhadapan dengan *negative return* dibandingkan dengan positif *return*.

Tabel 4. Hasil Estimasi Model Persamaan (1)

Variabel dependen: ln(eps)	Nilai Koefisien
Konstanta	-2.42* (-12.3)
R (Return)	0.55** (4.4)
D (1 jika R<0, 0 jika selainnya)	0.27*** (1.7)
R*D	1.16* (3.0)
R ²	0.643
Adj.R ²	0.640
DW-stat	1.284
Observasi	367

Sumber: Hasil estimasi. Nilai dalam kurung menunjukkan nilai t statistik. Tanda *, **, *** masing-masing menunjukkan signifikan pada taraf nyata 1,5, dan 10 persen.

Pada estimasi terhadap total observasi, diperoleh bahwa nilai *earning* lebih sensitive terhadap kasus *bad news* dibandingkan *good news*, dilihat dari nilai koefisien β_1 yang positif dan signifikan. Nilai koefisien dari slope tersebut signifikan dan bernilai positif pada 1% *confidence level*. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa konservatisme diterapkan dalam pencatatan dan pelaporan keuangan perusahaan publik manufaktur di Indonesia.

Dari penjelasan hasil estimasi di atas, dapat disimpulkan bahwa terdapat *asymmetric timeliness of earning* dalam pelaporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil estimasi tersebut juga mendukung hipotesis yang diajukan yakni *slope coefficient* lebih elastis dalam kasus *bad news* dibandingkan dengan *good news*.

4.4 Interpretasi Hasil Estimasi Faktor-Faktor Pendorong Konservatisme

Hasil estimasi model logit yang menjelaskan pengaruh kontrak utang, biaya litigasi dan biaya politis terhadap timbulnya praktek konservatisme dalam pencatatan dan pelaporan keuangan perusahaan-perusahaan publik manufaktur dapat dilihat pada tabel 5. nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0.0002 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, menunjukkan bahwa model regresi logistik sudah cukup baik dalam menjelaskan pengaruh faktor-faktor kontrak utang, biaya litigasi dan biaya politis sebagai pendorong pilihan perusahaan pada praktek pelaporan konservatif.

Dari hasil pengujian regresi logistic pada tabel 4 dapat diperoleh informasi bahwa logaritma dari variabel *debt to equity ratio* signifikan pada taraf nyata 5% dan memiliki koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan maka semakin tinggi probabilitas perusahaan memilih akuntansi konservatif. Hasil ini tidak sejalan dengan *debt to equity hypothesis* yang menyatakan bahwa tingkat *leverage* perusahaan yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* memiliki hubungan negatif dengan konservatisme. Namun hasil estimasi tersebut mendukung teori konflik bondholder-shareholder yang diajukan oleh Ahmed, et al (2000), yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan maka kreditur akan cenderung mensyaratkan penggunaan akuntansi konservatif untuk menjamin kemampuan finansial perusahaan dalam melunasi utang-utangnya.

Dari Tabel 4, juga diperoleh bahwa nilai koefisien rasio likuiditas yang menjadi proksi dari biaya litigasi negatif dan signifikan pada taraf nyata 5%. Dengan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dengan tingkat keyakinan 95% biaya litigasi mempengaruhi timbulnya praktek konservatisme dan hipotesis keempat diterima. Tanda negatif dalam koefisien rasio likuiditas menunjukkan bahwa semakin rendah nilai rasio likuiditas suatu perusahaan yang mencerminkan semakin tingginya tingkat risiko litigasi perusahaan maka semakin besar probabilitas perusahaan memilih akuntansi konservatif.

Tabel 5. Hasil Model Estimasi Persamaan (2)

$$\log\left(\frac{\Pr(\text{con} = 1)}{1 - \Pr(\text{con} = 1)}\right)_i = \alpha_0 + \alpha_1 ns_i + \alpha_3 lr_i + \alpha_4 \log(\text{der})_i + \sum_{j=2005}^{2007} \gamma_j D_{ji}$$

Variabel Dependen	Nilai Koefisien
Konstanta	0.576 (1.43)
Debt to Equity Ratio	0.315** (1.97)
Net Sales ^{/a}	0.02 (1.08)
Liquidity Ratio	-0.455** (-2.37)
dummy tahun	
2005	-0.727*** (-1.75)
2006	-0.84** (-1.93)
2007	-1.29* (-2.87)
Pseudo R ²	0.1267
Prob chi ²	0.0002
Observasi	235

Sumber: Hasil estimasi. Nilai dalam kurung menunjukkan nilai t statistik. Tanda *, **, *** masing-masing menunjukkan signifikan pada taraf nyata 1,5, dan 10 persen. Tanda ^{/a} menunjukkan variabel dinyatakan dalam milyaran rupiah

Dari hasil estimasi di atas, diperoleh bahwa variabel *net sales* yang menjadi proksi dari biaya politis tidak signifikan. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa biaya politis tidak terbukti secara empirik mempengaruhi timbulnya praktek konservatisme. Hal ini mungkin disebabkan penelitian ini

tidak mengikuti proses seleksi data seperti yang dilakukan Naimah, zahroh dan Siddharta Utama (2006). Yakni, tidak mengeluarkan sampel perusahaan yang memiliki nilai ekuitas negatif dan *outlier* (Observasi yang memiliki nilai variabel lebih besar dari rata-rata ditambah 3 standar deviasi dan yang memiliki nilai variabel yang lebih kecil dari rata-rata dikurangi 3 standar deviasi).

Pada model estimasi logistik di atas, dimasukkan dummy tahun untuk mengakomodir adanya perbedaan kondisi konservatisme antar tahun. Hasil estimasi menunjukkan variabel dummy tahun 2005, 2006 dan 2007 signifikan pada taraf nyata 10%, 5% dan 1% secara berurutan. Nilai koefisien dari variabel dummy tersebut memiliki tanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2005, 2006 dan 2007 perusahaan-perusahaan publik manufaktur di Indonesia cenderung tidak konservatif.

