

**PENGARUH KONSERVATISME AKUNTANSI DAN STOCK RETURN TERHADAP EQUITY VALUATION DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Indeks SRI-KEHATI yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)**

**THE EFFECT ACCOUNTING CONSERVATISM AND STOCK RETURN ON EQUITY VALUATION
WITH GOOD CORPORATE GOVERNANCE AS MODERATING VARIABLE
(Study of SRI-KEHATI Index at Indonesia Stock Exchange Period 2013-2017)**

Meitha Hesti Ariyanti¹, Khairunnisa, S.E., M.M²

^{1,2} Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom
methahesti@student.telkomuniversity.ac.id, khairunnisa@telkomuniversity.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh konservatisme akuntansi dan *stock return* terhadap *equity valuation* dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Objek dari penelitian ini adalah indeks SRI – KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Untuk menguji hipotesis tersebut digunakan penelitian deskriptif dan metode kuantitatif. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linear berganda dan *moderate regression analysis*. Data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik yang digunakan untuk pengumpulan sampel adalah *purposive sampling* dan total sampel sebanyak 19 sampel perusahaan.

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi dan *stock return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *equity valuation*, baik itu sebelum ataupun setelah dimoderasi oleh *good corporate governance*. Hasil Uji parsial menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi dan *stock return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *equity valuation*, baik itu sebelum ataupun setelah dimoderasi oleh *good corporate governance*.

Kata Kunci : Konservatisme akuntansi, *Stock return*, *Equity valuation*, *Good corporate governance*

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of accounting conservatism and stock returns on equity valuation with good corporate governance as a moderating variable. The object of this research is the SRI-KEHATI index at Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017.

To test this hypothesis descriptive research and quantitative methods were used. Data analysis techniques used are multiple linear analysis and moderate regression analysis. The data used is secondary data sampled from 19 companies using purposive sampling technique to gather the data.

Simultaneous test results showed that accounting conservatism and stock return have no significant effect on equity valuation, both before and after being moderated by good corporate governance. The partial test results showed that accounting conservatism and stock return have no significant effect on equity valuation, both before and after being moderated by good corporate governance.

Keywords: *Accounting conservatism, Stock return, Equity valuation, Good corporate governance*

1. Pendahuluan

Ekuitas adalah kekayaan bersih perusahaan yang merupakan selisih antara aset dan kewajiban^[6]. *Equity valuation* diproksikan dengan *Market to Book Ratio*. *Market to Book Ratio* merupakan rasio dari nilai pasar perlembar saham biasa tas nilai buku perlembar saham^[15]. Pada tahun 2015-2016 terjadi peningkatan signifikan pada nilai ekuitas Indeks SRI-KEHATI, hal ini disebabkan beberapa perusahaan mengalami kenaikan laba ditahan, laba perusahaan serta adanya *surplus* revaluasi aset tetap perusahaan.

Konsevatisme adalah prinsip akuntansi yang apabila diterapkan maka akan menghasilkan laba dan aset perusahaan cenderung rendah, sedangkan angka biaya serta hutang cenderung tinggi, hal itu dikerankan konservatisme akuntansi menganut prinsip memperlambat pengakuan pendapatan dan mempercepat pengakuan biaya^[13]. Konservatisme akuntansi dinyatakan dengan cara *Earning/Accrual Measure*^[15]. *Earning/Accrual Measure* merupakan hasil antara jumlah laba bersih dari kegiatan operasional dan arus kas yang digunakan dari kegiatan operasional^[15]. Apabila jumlah akrual bernilai akrual negatif (laba bersih lebih kecil dibandingkan arus kas operasional) yang konsisten secara beberapa tahun maka mencerminkan adanya penerapan konservatisme akuntansi dalam perusahaan, selain itu basis akrual biasanya digunakan untuk mengukur nilai aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan untuk menghasilkan laporan keuangan yang lebih baik untuk pengambilan keputusan^[13]. Diduga apabila penerapan konservatisme akuntansi semakin tinggi, maka *equity valuation* perusahaan juga semakin tinggi.

Return merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi^[4]. Dana yang diinvestasikan oleh para investor yang dapat mendatangkan *return* yang tinggi dengan resiko tertentu merupakan ekspektasi dari para investor terhadap investasi yang dilakukan, sehingga dalam melakukan investasi perlu pertimbangan yang cermat dan teliti^[12]. *Return* mencerminkan selisih harga investasi saat ini dengan harga investasi periode lalu^[12]. Perusahaan yang cenderung memiliki ekuitas yang baik secara otomatis memiliki harga pasar saham yang baik, sehingga saham perusahaan tersebut banyak diminati oleh para investor dan *return* yang diberikanpun semakin besar^[12]. Diduga apabila *stock return* semakin besar maka *equity valuation* pada perusahaan tersebut juga semakin baik.

Esensi *Good Corporate Governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui pemantauan kerja manajemen serta adanya akuntabilitas manajemen terhadap *stocholders* dan pemangku kepentingan lainnya^[15]. Indikator *Good Corporate Governance* yang digunakan adalah jumlah dewan komisaris^[8]. Jumlah dewan komisaris merupakan jumlah yang tepat dari anggota dewan komisaris dalam menjalankan tugasnya, menurut pedoman umum *Good Corporate Governance* jumlah dewan komisaris harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan namun tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan^[13]. Dewan komisaris memiliki tugas sebagai pengawas serta bertanggung jawab atas pengawasan terhadap kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya, baik itu mengenai perusahaan publik maupun usaha perusahaan publik, serta memberi nasihat kepada direksi hal ini sesuai dengan pasal 28 ayat (1) pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014. Diduga, semakin banyak jumlah dewan komisaris, maka perusahaan cenderung bersifat konservatif serta investor akan menilai lebih *equity valuation* perusahaan mereka. Selain itu, diduga semakin banyak dewan komisaris maka *stock return* perusahaan semakin meningkat dan *equity valuation* perusahaan semakin baik.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Ekuitas

Ekuitas (Modal) merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan, serta merupakan kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh utangnya^[9]. Ekuitas adalah kekayaan bersih perusahaan yang merupakan selisih antara aset dan kewajiban^[6]. *Equity valuation* diproksikan dengan *Market to Book Ratio*. *Market to Book Ratio* merupakan rasio dari nilai pasar perlembar saham biasa tas nilai buku perlembar saham^[15].

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Nilai pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

2.2 Konservatisme Akuntansi

Konsevatisme akuntansi adalah prinsip akuntansi yang apabila diterapkan maka akan menghasilkan laba dan aset perusahaan cenderung rendah, sedangkan angka biaya serta hutang cenderung tinggi, hal itu dikerankan konservatisme akuntansi menganut prinsip memperlambat pengakuan pendapatan dan mempercepat pengakuan biaya^[13]. Konservatisme akuntansi dinyatakan dengan cara *Earning/Accrual Measure*^[15]. *Earning/Accrual Measure* merupakan hasil antara jumlah laba bersih dari kegiatan operasional dan arus kas yang digunakan dari kegiatan operasional^[15].

$$C_{it} = NI_{it} - CF_{it}$$

Keterangan :

- C_{it} : Tingkat konservatisme akuntansi perusahaan i pada waktu t
 NI_{it} : Laba bersih dari kegiatan operasional
 CF_{it} : *Cash flow* dari kegiatan operasional

2.3 Stock Return

Return merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi^[4]. Dana yang diinvestasikan oleh para investor yang dapat mendatangkan *return* yang tinggi dengan resiko tertentu merupakan ekspektasi dari para investor terhadap investasi yang dilakukan, sehingga dalam melakukan investasi perlu pertimbangan yang cermat dan teliti^[12]. *Return* mencerminkan selisih harga investasi saat ini dengan harga investasi periode lalu^[12].

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

Keterangan :

P_{it} : Harga saham saat ini

P_{it-1} : Harga saham periode lalu

2.4 Good Corporate Governance

Esensi *Good Corporate Governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui pemantauan kerja manajemen serta adanya akuntabilitas manajemen terhadap *stocholders* dan pemangku kepentingan lainnya^[15]. Indikator *Good Corporate Governance* yang digunakan adalah jumlah dewan komisaris^[8]. Jumlah dewan komisaris merupakan jumlah yang tepat dari anggota dewan komisaris dalam menjalankan tugasnya, menurut pedoman umum *Good Corporate Governance* jumlah dewan komisaris harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan namun tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan^[13]. Dewan komisaris memiliki tugas sebagai pengawas serta bertanggung jawab atas pengawasan terhadap kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya, baik itu mengenai perusahaan publik maupun usaha perusahaan publik, serta memberi nasihat kepada direksi hal ini sesuai dengan pasal 28 ayat (1) pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014.

2.5 Kerangka Pemikiran

2.5.1 Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Equity Valuation

Konservatisme adalah prinsip akuntansi yang apabila diterapkan maka akan menghasilkan laba dan aset perusahaan cenderung rendah, sedangkan angka biaya serta hutang cenderung tinggi, hal itu dikarenakan konservatisme akuntansi menganut prinsip memperlambat pengakuan pendapatan dan mempercepat pengakuan biaya^[13]. Konservatisme akuntansi dinyatakan dengan cara *Earning/Accrual Measure*^[15]. *Earning/Accrual Measure* merupakan hasil antara jumlah laba bersih dari kegiatan operasional dan arus kas yang digunakan dari kegiatan operasional^[15]. Apabila jumlah akrual bernilai akrual negatif (laba bersih lebih kecil dibandingkan arus kas operasional) yang konsisten secara beberapa tahun maka mencerminkan adanya penerapan konservatisme akuntansi dalam perusahaan, selain itu basis akrual biasanya digunakan untuk mengukur nilai aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan untuk menghasilkan laporan keuangan yang lebih baik untuk pengambilan keputusan^[13]. Perusahaan yang cenderung menerapkan konservatisme akuntansi dalam laporan keuangannya mampu menghasilkan laporan keuangan yang lebih berkualitas, dikarenakan perusahaan tersebut akan jauh dari tindakan membesar-besarkan laba yang akan merugikan investor sebagai pengguna dari laporan keuangan tersebut. Investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang menerapkan konservatisme akuntansi dalam laporan keuangannya dengan pemikiran laporan keuangan yang menerapkan konservatisme akuntansi dapat digunakan untuk memprediksi ketidakpastian ekonomi pada masa yang akan datang serta lebih berkualitas dibanding laporan keuangan yang tidak menerapkan konservatisme akuntansi^[14]. Dari penjelasan tersebut, dapat diduga apabila penerapan konservatisme akuntansi semakin tinggi, maka *equity valuation* perusahaan juga semakin tinggi. Penelitian yang dilakukan^{[14],[8],[10]} mengemukakan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap *equity valuation*.

2.5.2 Pengaruh Stock Return Terhadap Equity Valuation

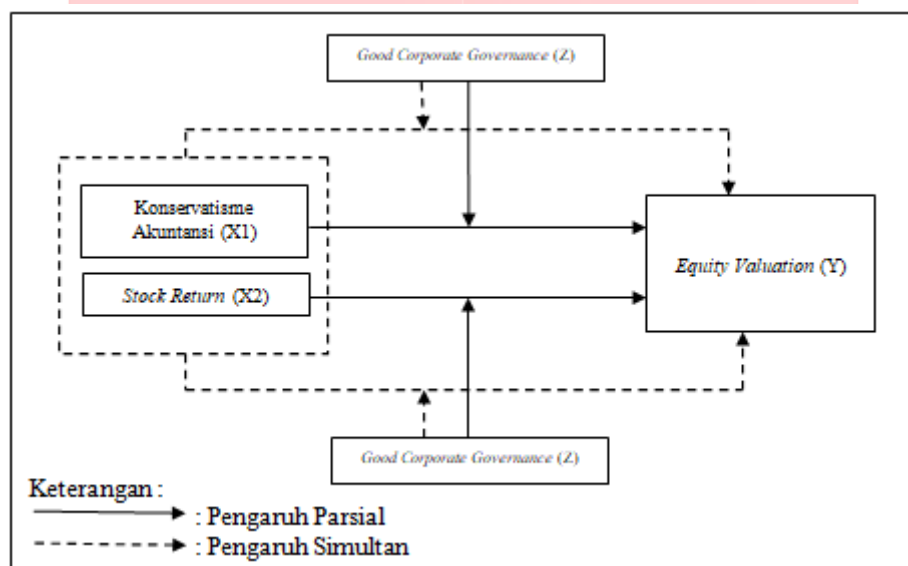
Return merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi^[4]. Dana yang diinvestasikan oleh para investor yang dapat mendatangkan *return* yang tinggi dengan resiko tertentu merupakan ekspektasi dari para investor terhadap investasi yang dilakukan, sehingga dalam melakukan investasi perlu pertimbangan yang cermat dan teliti^[12]. Semakin besar *return* yang dihasilkan, maka semakin besar pula daya tarik investasi tersebut bagi investor^[4]. *Return* mencerminkan selisih harga investasi saat ini dengan harga investasi periode lalu^[12]. Perusahaan yang cenderung memiliki ekuitas yang baik secara otomatis memiliki harga pasar saham yang baik, sehingga saham perusahaan tersebut banyak diminati oleh para investor dan *return* yang diberikannya pun semakin besar^[12]. Dari penjelasan tersebut, diduga apabila *stock return* semakin besar, maka *equity valuation* perusahaan tersebut juga semakin baik. Penelitian yang dilakukan^[12] mengemukakan bahwa *stock return* memiliki pengaruh terhadap *equity valuation*.

2.5.3 Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Konservatisme Akuntansi, Stock Return dan Equity Valuation

Jumlah dewan komisaris suatu perusahaan digambarkan dengan seberapa besar struktur pengelolaan dewan komisaris dalam perusahaan tersebut. Dewan komisaris perusahaan diukur dengan jumlah anggota yang terdapat dalam jajaran dewan komisaris, baik itu berasal dari eksternal maupun internal perusahaan^[14].

Perusahaan yang cenderung memiliki jumlah dewan komisaris yang banyak dalam perusahaan, cenderung memiliki *fungsi service* dan kontrol lebih spesialis yang akan menjadi sinyal bagi investor, sehingga dapat memberi nilai lebih pada perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat konservatif yang tinggi dapat ditunjukkan dengan banyaknya jumlah dewan komisaris yang terdapat dalam perusahaan tersebut^[15]. Dari penjelasan tersebut, diduga semakin banyak jumlah dewan komisaris suatu perusahaan, maka perusahaan akan cenderung bersikap konservatif serta investor akan menilai lebih ekuitas pada perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai Jumlah Dewan Komisaris, penelitian yang dilakukan^{[15],[16]} mengungkapkan bahwa jumlah dewan komisaris terbukti mempengaruhi konservatisme akuntansi, dan *equity valuation*.

Perusahaan yang cenderung memiliki dewan komisaris yang banyak, akan memiliki pengaruh yang semakin besar terhadap kegiatan operasional perusahaannya, seperti dalam pengambilan keputusan dan pengawasan. Dewan komisaris juga memiliki *fungsi service* maupun *control* dalam perusahaan, artinya dewan komisaris memberikan nasehat ataupun masukan kepada para pemegang saham dalam memilih saham yang baik sehingga dapat memperoleh *return* yang sesuai. Selain itu, dewan komisaris juga yang memberi sinyal kepada para pemegang saham bahwa perusahaan dikelola dengan baik^[11]. Dari penjelasan tersebut, diduga semakin banyak jumlah dewan komisaris pada suatu perusahaan, maka *stock return* saham semakin meningkat dan *equity valuation* semakin baik. Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai jumlah dewan komisaris, penelitian yang dilakukan^[11] mengungkapkan bahwa jumlah dewan komisaris terbukti mempengaruhi *stock return*.



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

2.6 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, maka hipotesis penelitian ini adalah :

1. Konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap *equity valuation*
2. *Stock return* berpengaruh terhadap *equity valuation*.
3. Penerapan *good corporate governance* memperkuat pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *equity valuation*.
4. Penerapan *good corporate governance* memperkuat pengaruh *stock return* terhadap *equity valuation*.
5. Konservatisme akuntansi dan *stock return* secara simultan berpengaruh terhadap *equity valuation*.
6. Penerapan *good corporate governance* memperkuat pengaruh konservatisme akuntansi dan *stock return* secara simultan terhadap *equity valuation*.

3. Metodologi Penelitian

3.1 Populasi

Populasi merupakan kumpulan dari seluruh objek atau subjek yang memiliki karakteristik tertentu kemudian dipelajari dengan jelas dan lengkap sehingga dapat ditarik kesimpulannya^[7]. Populasi digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pada indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang berjumlah 32 perusahaan.

3.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang diharapkan mampu mewakili populasi dalam penelitian^[7]. Pemilihan sampel perusahaan indeks SRI-KEHATI menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel didasari atas tujuan tertentu^[7]. Dalam penelitian ini kriteria yang ditetapkan dalam pemilihan sampel :

Tabel 3.1
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Total
1	Perusahaan yang terdaftar pada indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.	32
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar pada indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.	(13)
3	Perusahaan yang terdaftar pada indeks SRI-KEHATI secara konsisten dan tidak menerbitkan laporan tahun atau laporan keuangan secara lengkap keuangan selama periode 2013-2017.	(0)
Perusahaan yang terpilih menjadi sampel		19
Tahun Pengamatan 2013-2017		5
Jumlah keseluruhan pengamatan penelitian		95

Sumber : Data yang diolah

3.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda merupakan regresi yang variabel terikat (Y) dihubungkan lebih dari satu variabel yang merupakan pengembangan dari analisis regresi sederhana, serta digunakan untuk menjadi alat ukur hubungan yang terjadi antara variabel terikat (Y) dengan dua variabel bebas (X)^[7]. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antara konservatisme akuntansi dan *stock return* terhadap *equity valuation*. Berikut persamaan regresi linear berganda :

Dua variabel bebas :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Untuk koefisien regresinya menggunakan persamaan :

$$\sum Y = a + b_1 \sum X_1 + b_2 \sum X_2$$

Keterangan :

Y, X₁, X₂, X₃, ..., X_n : Variabel- variabel
a : Konstanta variabel
b₁, b₂, b₃, ..., b_n : Koefisien variabel

3.4 Moderate Regression Analysis (MRA)

Moderated regression analysis atau sering disebut uji interaksi adalah pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sample dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator^[2]. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* dalam memoderasi hubungan antara konservatisme akuntansi yang diprosikan dengan *Earning/Accrual measure* dan *stock return*, terhadap *equity valuation* yang diprosikan dengan *Market to Book Ratio*. Berikut persamaan *moderated regression analysis* :

$$\hat{Y}_{it} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + e$$

Keterangan :

\hat{Y}_{it} : *Equity valuation*
A : Konstanta variabel
X₁ : Konservatisme akuntansi
X₂ : *Stock return*
Z : *Good corporate governance*
X₁*Z : Interaksi Konservatisme akuntansi dan *Good corporate governance*
X₂*Z : Interaksi *Stock return* dan *Good corporate governance*
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Koefisien Regresi
e : error term

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dan *Moderate Regression Analysis* (MRA)

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melakukan pengujian persamaan regresi secara parsial dan simultan. Hasil dari persamaan model regresi hasil penelitian dapat diinterpretasikan dalam tabel 4.1 berikut.

Tabel 4.1
Hasil Penelitian

Variabel	Regresi Linear Berganda			MRA		
	Koefisien	t	Sig	Koefisien	t	Sig
KOV	-0,008051	-0,316041	0,7539	-0,368308	-1,893628	0,0676
RET	0,000505	0,066718	0,9472	-0,049346	-0,941274	0,3538
JK				-0,003399	-0,331645	0,7424
KOV*JK				0,376482	1,889733	0,0682
RET*JK				0,054443	0,974461	0,3374
F	0,057169			0,960114		
Sig F	0,944525			0,457105		
Adj R2	-0,055275			-0,005571		

Hasil pengujian regresi linear berganda pada tabel 4.1 menunjukkan hasil secara simultan nilai F sebesar 0,057169 dengan probabilitas sebesar 0,944525 yang lebih besar dari nilai signifikansi 5%. Maka, dapat disimpulkan bahwa *equity valuation* tidak dapat diprediksikan oleh konservatisme akuntansi, dan *stock return*.

Hasil pengujian MRA pada tabel 4.1 menunjukkan hasil secara simultan nilai F sebesar 0,960114 dengan probabilitas sebesar 0,457105 yang lebih besar dari nilai signifikansi 5%. Maka, dapat disimpulkan bahwa *equity valuation* tidak dapat diprediksikan oleh konservatisme akuntansi, *stock return*, *good corporate governance*, dan interaksinya.

Pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *equity valuation*, pengujian hipotesis satu diuji dari pengujian regresi linear berganda. Hasil pengujian menunjukkan hasil nilai t sebesar minus 0,316041 dengan probabilitas sebesar 0,7539 yang lebih besar dari nilai signifikansi 5%, sehingga $H_{0,1}$ diterima dan $H_{a,1}$ ditolak. Maka, hal ini berarti konservatisme akuntansi tidak berpengaruh terhadap *equity valuation*.

Pengaruh *stock return* terhadap *equity valuation*, pengujian hipotesis dua diuji dari pengujian regresi linear berganda. Hasil pengujian menunjukkan hasil nilai t sebesar 0,066718 dengan probabilitas sebesar 0,9472 yang lebih besar dari nilai signifikansi 5%, sehingga $H_{0,2}$ diterima dan $H_{a,2}$ ditolak. Maka, hal ini berarti *stock return* tidak berpengaruh terhadap *equity valuation*.

Pengaruh *good corporate governance* dalam memoderasi konservatisme akuntansi terhadap *equity valuation*, pengujian hipotesis tiga diuji dari pengujian regresi MRA. Hasil pengujian menunjukkan hasil nilai t sebesar 1,889733 dengan probabilitas sebesar 0,0682 yang lebih besar dari nilai signifikansi 5%, sehingga $H_{0,3}$ diterima dan $H_{a,3}$ ditolak. Maka, hal ini berarti bahwa interaksi KOV*JK tidak memperkuat pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *equity valuation*.

Pengaruh *good corporate governance* dalam memoderasi *stock return* terhadap *equity valuation*, pengujian hipotesis empat diuji dari pengujian regresi MRA. Hasil pengujian menunjukkan hasil nilai t sebesar 0,974461 dengan probabilitas sebesar 0,3374 yang lebih besar dari nilai signifikansi 5%, sehingga $H_{0,4}$ diterima dan $H_{a,4}$ ditolak. Maka, hal ini berarti bahwa interaksi RET*JK tidak memperkuat pengaruh *stock return* terhadap *equity valuation*.

1.2. Pembahasan Hasil Penelitian

Pembahasan dan analisis mengenai pengaruh konservatisme akuntansi, dan *stock return* terhadap *equity valuation* sebelum ataupun setelah dimoderasi oleh *good corporate governance* adalah sebagai berikut.

1. Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap *Equity Valuation* Sebelum Dimoderasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.1 model regresi berganda diperoleh hasil bahwa nilai t sebesar minus 0,316041 dengan probabilitas sebesar 0,7539 yang lebih besar dari nilai signifikansi 5%, sehingga $H_{0,1}$ diterima dan $H_{a,1}$ ditolak. Maka, hal ini berarti konservatisme akuntansi tidak berpengaruh terhadap *equity valuation*. Hasil ini menjelaskan bahwa tinggi rendahnya penerapan konservatisme akuntansi tidak mempengaruhi *equity valuation* perusahaan.

Perusahaan yang terdaftar pada periode penelitian telah menerapkan konservatisme akuntansi dalam laporan keuangan perusahaannya, namun para pemegang saham tidak mengetahui adanya penerapan konservatisme akuntansi dalam laporan keuangan perusahaan, sehingga walaupun penerapan konservatisme akuntansi perusahaan tinggi ataupun rendah tidak akan berpengaruh terhadap *equity valuation* perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh^[15] yang menyatakan bahwa konservatisme akuntansi tidak memiliki pengaruh terhadap *equity valuation*.

2. Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap *Equity Valuation* Setelah Dimoderasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.1 model MRA diperoleh hasil bahwa nilai t sebesar 1,889733 dengan probabilitas sebesar 0,0682 yang lebih besar dari nilai signifikansi 5%, sehingga $H_{0,3}$ diterima dan $H_{a,3}$ ditolak. Maka, hal ini berarti bahwa interaksi $KOV*JK$ tidak memperkuat pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *equity valuation*. Hasil ini menjelaskan bahwa tidak adanya efek moderating dari *good corporate governance* dalam memoderasi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *equity valuation*, yang mencerminkan penerapan konservatisme akuntansi pada perusahaan yang memiliki *good corporate governance* yang diprosikan dengan jumlah dewan komisaris tidak mempengaruhi *equity valuation* perusahaan.

Jumlah dewan komisaris pada tahun penelitian sebagian besar memiliki latar belakang pendidikan bukan dari bidang keuangan seperti teknik sipil, teknik komputer, teknik kimia, teknik mesin, farmasi, hukum, hubungan internasional, administrasi bisnis, psikologi, pertanian, ilmu politik dan sebagainya yang mengakibatkan kurangnya pengetahuan mengenai adanya penerapan konservatisme akuntansi dalam perusahaan. Sehingga, banyak ataupun sedikitnya dewan komisaris tidak dapat mempengaruhi hubungan konservatisme akuntansi dan *equity valuation* perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh^[8] yang menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap hubungan konservatisme akuntansi dan *equity valuation* perusahaan. Didasarkan hal tersebut, hasil penelitian ini menyatakan *good corporate governance* tidak memperkuat pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *equity valuation*.

3. Pengaruh *Stock Return* Terhadap *Equity Valuation* Sebelum Dimoderasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.1 model regresi berganda diperoleh hasil bahwa nilai t sebesar 0,066718 dengan probabilitas sebesar 0,9472 yang lebih besar dari nilai signifikansi 5%, sehingga $H_{0,2}$ diterima dan $H_{a,2}$ ditolak. Maka, hal ini berarti *stock return* tidak berpengaruh terhadap *equity valuation*. Hal ini menjelaskan bahwa tinggi rendahnya *stock return* tidak mempengaruhi *equity valuation* perusahaan.

Artinya nilai *stock return* yang tinggi maka akan meningkatkan harga saham dan *Market to Book Ratio* perusahaan. Apabila nilai rasio *Market to Book Ratio* terlalu tinggi, akan mencerminkan harga saham perusahaan dinilai *overvalue*, dengan harga saham yang dinilai *overvalue* para pemegang saham tidak akan melakukan investasi pada perusahaan tersebut sehingga *equity valuation* perusahaan juga tidak meningkat^[3]. Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *stock return* pada tahun penelitian sebagian besar perusahaan memiliki nilai *stock return* dibawah rata-rata *stock return*. Hal itu terlihat dari sebagian perusahaan mengalami penurunan harga saham dari periode sebelumnya dan mengakibatkan *return* yang diberikan semakin kecil. Dengan *return* yang semakin kecil, harga saham perusahaan tidak banyak diminati oleh para pemegang saham mengakibatkan tidak naiknya *equity valuation* perusahaan. Sehingga, walupun *return* yang diberikan oleh perusahaan besar ataupun kecil tidak akan berpengaruh terhadap *equity valuation* perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh^[3] yang menyatakan bahwa *return* saham tidak berpengaruh positif terhadap *Market to Book Ratio*. Didasarkan hal tersebut, hasil penelitian ini menyatakan bahwa *stock return* tidak memiliki pengaruh terhadap *equity valuation*.

4. Pengaruh *Stock Return* Terhadap *Equity Valuation* Setelah Dimoderasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.1 model MRA diperoleh bahwa nilai t sebesar 0,974461 dengan probabilitas sebesar 0,3374 yang lebih besar dari nilai signifikansi 5%, sehingga $H_{0,4}$ diterima dan $H_{a,4}$ ditolak. Maka, hal ini berarti bahwa interaksi $RET*JK$ tidak memperkuat pengaruh *stock return* terhadap *equity valuation*. Hasil ini menjelaskan bahwa tidak adanya efek moderating dari *good corporate governance* dalam memoderasi pengaruh *stock return* terhadap *equity valuation*, yang mencerminkan *stock return* pada perusahaan yang memiliki *good corporate governance* yang diprosikan dengan jumlah dewan komisaris tidak mempengaruhi *equity valuation* perusahaan.

Dewan komisaris berfungsi melakukan pengawasan terhadap operasi perusahaan salah satunya dengan melakukan keputusan pendanaan. Salah satu yang dilakukan dewan komisaris dalam keputusan pendanaan ialah dengan menambah jumlah saham beredar perusahaan, penambahan jumlah saham beredar ini akan membuat saham menjadi naik namun *earning per share* perusahaan menjadi turun. Turunnya nilai *earnig per share* perusahaan akan membuat kemakmuran pemegang saham menurun dan tidak tercapainya tujuan pengelolaan keuangan perusahaan. Selain itu, jumlah dewan komisaris pada tahun penelitian sebagian besar memiliki latar belakang pendidikan bukan dari bidang keuangan, seperti teknik sipil, teknik komputer, teknik kimia, teknik mesin, farmasi, hukum, hubungan internasional, administrasi bisnis, psikologi, pertanian, ilmu politik dan sebagainya sehingga dewan komisaris kurang mampu memberikan masukan kepada para pemegang saham dalam memilih saham yang baik untuk memperoleh *return* yang sesuai^[11]. Sehingga, banyak ataupun sedikitnya dewan komisaris tidak dapat mempengaruhi hubungan *stock return* dan *equity valuation* perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh^[5] yang menyatakan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *stock return* dan hasil penelitian yang dilakukan oleh^[1] yang menyatakan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Didasarkan hal tersebut, hasil penelitian ini menyatakan *good corporate governance* tidak memperkuat pengaruh *stock return* terhadap *equity valuation*.

5. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan *Stock Return* Terhadap *Equity Valuation* dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Indeks SRI-KEHATI yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017, maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa:

1. Berdasarkan uji hipotesis parsial
 - a. Hasil pengujian menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi tidak berpengaruh terhadap *equity valuation*.
 - b. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *stock return* tidak berpengaruh terhadap *equity valuation*.
 - c. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *good corporate governance* sebagai variabel moderasi tidak mampu memperkuat pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *equity valuation*.
 - d. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *good corporate governance* sebagai variabel moderasi tidak mampu memperkuat pengaruh *stock return* terhadap *equity valuation*.
2. Berdasarkan uji hipotesis simultan
 - a. Hasil pengujian menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi dan *stock return* secara simultan tidak berpengaruh terhadap *equity valuation*.
 - b. Hasil pengujian menunjukkan bahwa secara simultan penerapan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi tidak mampu memperkuat pengaruh konservatisme akuntansi dan *stock return* terhadap *equity valuation*.

6. Saran

6.1 Aspek Teoritis

Penelitian selanjutnya diharapkan menambah populasi atau menggunakan objek penelitian yang berbeda. Selain itu, diharapkan dapat menambah variabel – variabel baru seperti profitabilitas, ukuran perusahaan dan sebagainya yang diduga dapat mempengaruhi *equity valuation* perusahaan serta menggunakan variabel moderasi lain seperti *good corporate governance* dengan proksi kepemilikan manajerial, dewan direksi dan sebagainya yang diprediksi dapat memperkuat hubungan variabel independen dan variabel dependen penelitian.

6.2 Aspek Praktis

1. Bagi Perusahaan
Perusahaan diharapkan melihat variabel - variabel lain selain konservatisme akuntansi yang diduga dapat memberikan referensi serta keyakinan pada perusahaan seperti profitabilitas dan sebagainya, sehingga perusahaan mampu menghasilkan laporan keuangan yang lebih berkualitas.
2. Bagi Investor
Investor diharapkan melihat variabel – variabel lain selain variabel yang diteliti seperti *earning per share*, *dividend payout ratio*, *price earning ratio*, dan sebagainya yang diduga dapat mempengaruhi *equity valuation* perusahaan dan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi pada perusahaan.

Daftar Pustaka :

- [1]Firdausya, Z. S., Swandari, F., & Effendi, W. (2013). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Pada Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Masuk Indeks LQ\$% di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen*, 1(3), 407–424.
- [2]Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program (Edisi Kedelapan)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [3]Gunawan, B., & Hardyani. (2014). Analisis Pengaruh Pengukuran Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 2(1).
- [4]Halim, A. (2015). *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [5]Hapsari, A. A. (2017). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Manajemen Risiko Pada Perbankan Indonesia. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2), 1–10.
- [6]Ikapi, A. (2014). *Penerapan Standar Akuntansi Pemerintah Berbasis AkruaI pada Pemerintah Daerah*. Bandung: Fokusmedia.
- [7]Kesumawati, N., Retta, A. M., & Sari, N. (2017). *Pengantar Statistika Penelitian*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- [8]Mukminah, Maslichah, & Mawardi, M. C. (2018). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Penilaian Akuitas Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015 – 2017). *E-JRA*, 07(04), 48–61.
- [9]Najib, M. (2015). *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- [10]Novalia, F., & Nindito, M. (2016). Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan Economic Value Added Terhadap Penilaian Ekuitas. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 11(2).
- [11]Putri, I., & Iramani, R. (2018). Studi Good Corporate Governance dan Kinerja Saham Perusahaan Publik pada Sektor Manufaktur di Indonesia. *Journal of Business and Banking*, 7(2), 177–192. <https://doi.org/10.14414/jbb.v7i2.990>

- [12]Rafli, S. S., & Yanti. (2015). Earning Per Share, Price to Book Value, Cash Flow Operating, Stock Return, Dividend Payout Ratio Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, XX(03), 428–445.
- [13]Savitri, E. (2016). *Konservatisme Akuntansi*. Yogyakarta: Pustaka Sahila Yogyakarta.
- [14]Wijaya, A. H. C., & Hasniar, N. (2016). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Nilai Ekuitas Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah*, 11(November), 1–15.
- [15]Yenti, Y., & Syofyan, E. (2013). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Penilaian Ekuitas dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT BEI). *WRA*, 1(2), 201–218.

