

KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN *LEVERAGE* SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH KONSERVATISME AKUNTANSI TERHADAP *STOCK PRICE CRASH RISK*

Salma Pinkan Azalia, Agung Juliarto

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study examines the relationship between accounting conservatism, stock price crash risk, managerial ownership, and leverage. Motivated by the important role of capital markets in the modern economy and the risk due to potential stock price crashes, this study aims to analyze the effect of accounting conservatism on stock price crash risk as well as the moderating role of managerial ownership and leverage.

The population of this study includes manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020-2022 period and the sample was taken using purposive sampling method. Data were analyzed using multiple regression analysis to test the hypothesis and determine the relationship between the variables studied.

This study found that accounting conservatism has no significant effect in reducing stock price crash risk. Managerial ownership and leverage are proved to significantly moderate the effect of accounting conservatism on stock price crash risk. The results of this study provide new insights into the complexity of the relationship between accounting conservatism, stock price crash risk, managerial ownership, and leverage and provide important implications for investors and managers in risk management strategies.

Keywords : accounting conservatism, stock price crash risk, managerial ownership, leverage

PENDAHULUAN

Globalisasi ekonomi telah membawa perubahan signifikan dalam pasar modal, menjadikannya pusat utama untuk alokasi sumber daya di perekonomian modern. Pasar modal menawarkan berbagai instrumen keuangan, seperti obligasi, saham, dan reksa dana, yang berfungsi sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan dan masyarakat. Saham, sebagai salah satu produk yang paling diminati, memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan arus kas mereka, sementara investor melihatnya sebagai peluang investasi yang menguntungkan. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk cerdas dalam mengelola investasinya, terutama dengan memperhatikan pergerakan harga saham yang sangat dipengaruhi oleh informasi pasar.

Pasar saham sangat responsif terhadap informasi, di mana berita buruk cenderung menyebabkan penurunan harga saham, sementara berita baik cenderung meningkatkan harga saham. Hal ini mendorong manajemen perusahaan untuk menyembunyikan berita negatif guna melindungi kepentingan mereka, seperti kontrak kompensasi eksekutif, peluang karir, dan reputasi perusahaan. Namun, ketika berita negatif tersebut akhirnya terungkap, pasar akan bereaksi dengan volatilitas yang signifikan, yang dapat menyebabkan kejatuhan harga saham. Risiko kejatuhan harga saham ini tidak hanya mengancam stabilitas dan pertumbuhan pasar keuangan, tetapi juga membahayakan perkembangan ekonomi nasional secara keseluruhan.

Stock price crash risk mengacu pada fenomena penurunan harga saham secara tiba-tiba yang menyimpang dari tren sebelumnya, tanpa adanya peringatan. Risiko ini dapat berdampak serius pada pasar saham dan para investor, dengan potensi menyebabkan kerugian besar bagi ekonomi riil. Selain itu, *stock price crash risk* dapat merugikan

kepentingan investor, mengurangi kepercayaan mereka, dan menimbulkan kepanikan di pasar. Di tingkat perusahaan, risiko ini dapat menurunkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya menyulitkan perusahaan dalam memperoleh pembiayaan dengan biaya rendah melalui pasar modal.

Kasus anjloknya harga saham Garuda Indonesia pada tahun 2019 merupakan salah satu contoh nyata dari *stock price crash risk* di Indonesia. Pada saat itu, harga saham Garuda Indonesia merosot tajam akibat adanya dugaan manipulasi laporan keuangan yang menyebabkan investor kehilangan kepercayaan. Laporan keuangan PT Garuda Indonesia untuk tahun 2018 menunjukkan laba bersih yang diduga mengandung kejanggalan, yang kemudian memicu kekhawatiran di kalangan investor. Akibatnya, terjadi penjualan saham secara besar-besaran yang menyebabkan penurunan tajam harga saham Garuda Indonesia, menyoroiti pentingnya kredibilitas dalam pelaporan keuangan perusahaan.

Konservatisme akuntansi merupakan prinsip yang penting dalam meningkatkan keandalan laporan keuangan perusahaan, yang dapat membantu mengurangi *stock price crash risk*. Prinsip ini mengedepankan kehati-hatian dalam pengakuan pendapatan dan pengeluaran, di mana kabar baik diakui dengan standar verifikasi yang lebih ketat dibandingkan dengan kabar buruk. Hal ini memungkinkan pelaporan keuangan yang lebih realistis dan dapat diandalkan, yang pada akhirnya membantu memprediksi keberlanjutan pendapatan perusahaan di masa depan. Dengan cara ini, konservatisme akuntansi dapat berperan dalam mengurangi risiko jatuhnya harga saham yang dapat merugikan perusahaan dan investor.

Meskipun terdapat perdebatan mengenai apakah konservatisme akuntansi menyebabkan laporan keuangan menjadi bias, banyak praktisi tetap menganggap prinsip ini penting untuk mencegah tindakan oportunistik oleh manajer. Beberapa ahli berpendapat bahwa konservatisme akuntansi dapat melindungi kepentingan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Di Indonesia, prinsip konservatisme tetap relevan karena perusahaan masih menghadapi berbagai ketidakpastian yang mempengaruhi keputusan finansial dan strategi bisnis mereka. Dengan demikian, konservatisme akuntansi dianggap sebagai elemen penting dalam menjaga transparansi dan akurasi laporan keuangan di tengah tantangan ekonomi yang dinamis.

Penerapan IFRS, yang menganut prinsip *fair value*, juga mempengaruhi penerapan konservatisme akuntansi di Indonesia. Harmonisasi standar akuntansi internasional ini membawa tantangan baru bagi perusahaan dalam menyeimbangkan antara prinsip *fair value* dan konservatisme. Namun, karena adanya ketidakpastian dalam bisnis, prinsip konservatisme tetap penting dan tidak bisa diabaikan. Contohnya, pendekatan *Net Realizable Value* (NRV) dalam IFRS mendorong perusahaan untuk menilai inventaris mereka secara hati-hati, menghindari penilaian yang terlalu tinggi, dan mencerminkan konservatisme dalam penilaian aset.

Kepemilikan manajerial dan *leverage* merupakan dua faktor yang mempengaruhi tingkat konservatisme akuntansi dan *stock price crash risk* dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial, di mana manajemen memiliki saham dalam perusahaan, cenderung meningkatkan konservatisme akuntansi untuk melindungi kepentingan jangka panjang perusahaan dan pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan dengan *leverage* tinggi, atau tingkat hutang yang besar, mungkin merasa tertekan untuk melaporkan kinerja yang lebih baik dan cenderung mengurangi konservatisme dalam pelaporan keuangan mereka. Penurunan konservatisme ini dapat meningkatkan risiko jatuhnya harga saham, karena laporan keuangan yang kurang konservatif lebih rentan terhadap manipulasi dan volatilitas pasar.

Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan dalam literatur dengan mengeksplorasi peran *leverage* dan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara konservatisme akuntansi dan *stock price crash risk* di Indonesia.

Studi ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2022. Dengan menggunakan data yang lebih baru dan lebih lengkap, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam dan relevan tentang bagaimana konservatisme akuntansi, *leverage*, dan kepemilikan manajerial berinteraksi untuk memengaruhi risiko jatuhnya harga saham di pasar modal Indonesia.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bagian ini menyajikan tinjauan literatur yang mencakup teori yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta peran variabel moderasi. Selain itu, bagian ini juga menampilkan kerangka konseptual dan perumusan hipotesis penelitian

Teori Agensi

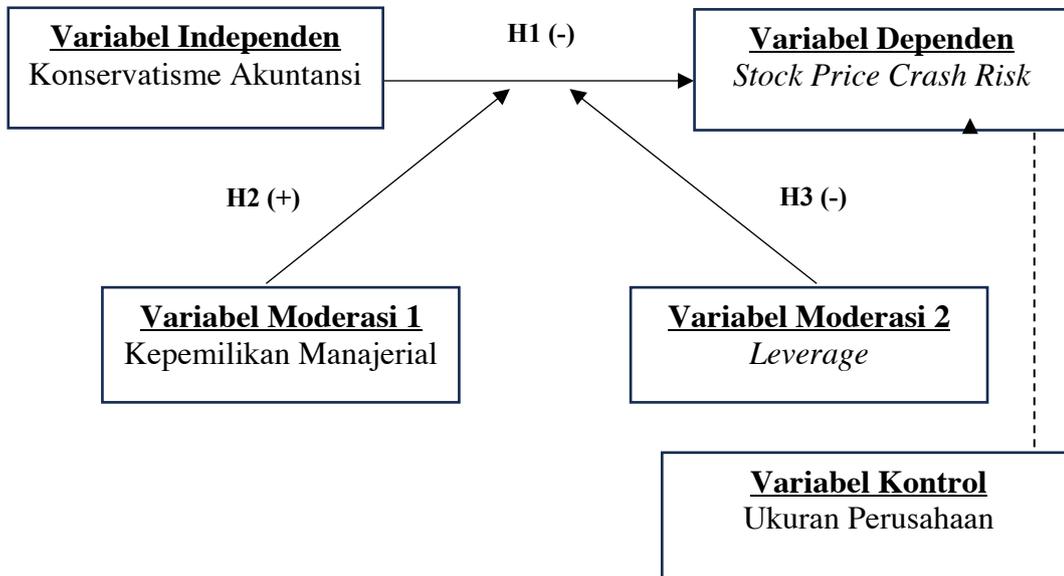
Berdasarkan pandangan Jensen dan Meckling (1976), teori agensi adalah konsep yang menjelaskan hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*). Dalam hubungan ini, pemilik memberikan kewenangan kepada manajer untuk mengambil keputusan yang memengaruhi kepentingan mereka. Namun, teori ini juga menyoroti perbedaan preferensi dan tujuan antara *principal* dan agen, yang dapat memicu konflik kepentingan. Agen seringkali memiliki lebih banyak informasi daripada *principal* karena perannya yang lebih dekat dengan operasional perusahaan, menciptakan kondisi asimetri informasi (Anthony & Govindarajan, 2009; Rankin et al., 2012).

Asimetri informasi mengacu pada ketidakseimbangan informasi antara agen dan *principal*, di mana agen memiliki akses yang lebih luas terhadap informasi perusahaan. Ketika terdapat asimetri informasi yang tinggi, penting bagi perusahaan untuk meningkatkan transparansi melalui pengungkapan informasi keuangan untuk mengurangi ketidakseimbangan tersebut. Namun, langkah ini seringkali memerlukan biaya tinggi, yang dapat mengurangi efisiensi pengungkapan informasi (Jensen et al., 1976a). Salah satu contoh konflik keagenan adalah ketidaksesuaian antara preferensi manajer dalam mengungkapkan informasi dan preferensi investor. Manajer mungkin memiliki insentif untuk menahan berita negatif karena khawatir akan dampak negatif pada kontrak kompensasi, peluang karier, dan reputasi perusahaan (Kothari et al., 2009).

Untuk mengurangi konflik keagenan, penting untuk menyeimbangkan kepentingan antara *principal* dan agen. Jensen et al. (1976) menyarankan bahwa kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai cara untuk mengelola konflik ini dengan menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajemen. Selain itu, konservatisme akuntansi dapat berfungsi untuk mengurangi konflik keagenan dengan membatasi peluang bagi manajer untuk bertindak berdasarkan kepentingan pribadi mereka. Konservatisme akuntansi mengurangi potensi oportunistik manajerial dengan mencegah manajer fokus pada keuntungan pribadi (Lafond & Roychowdhury, 2008).

Pelaporan keuangan yang konservatif berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang dapat mengurangi kapasitas manajer untuk memanipulasi dan membesar-besarkan kinerja keuangan. Ini pada gilirannya dapat meningkatkan arus kas dan nilai perusahaan (Lafond & Watts, 2007). Dengan demikian, baik kepemilikan manajerial maupun konservatisme akuntansi memainkan peran penting dalam mengurangi konflik keagenan dan melindungi kesejahteraan investor dari asimetri informasi dan tindakan oportunistik manajemen.

Kerangka Pemikiran

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Penelitian

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap *Stock Price Crash Risk*

Konservatisme akuntansi memiliki peran penting dalam mengurangi konflik keagenan antara manajer perusahaan dan investor (Lafond & Roychowdhury, 2008). Teori agensi menggarisbawahi adanya perbedaan kepentingan antara *principal* (investor) yang fokus pada keuntungan investasi dan agen (manajer) yang sering kali memiliki kepentingan untuk meningkatkan keuntungan pribadi. Perbedaan kepentingan ini menyebabkan asimetri informasi karena manajer, yang terlibat langsung dalam operasional perusahaan, memiliki akses lebih luas terhadap informasi dibandingkan investor (Anthony & Govindarajan, 2009). Akibatnya, biaya keagenan meningkat karena investor kurang mampu memverifikasi informasi dari manajer (Jensen et al., 1976a).

Konservatisme dalam pelaporan keuangan dapat mengatasi biaya keagenan yang muncul dari asimetri informasi. Pelaporan yang konservatif berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang membatasi kemampuan manajer untuk memanipulasi dan membesarkan kinerja keuangan, sekaligus meningkatkan arus kas dan nilai perusahaan (Lafond & Watts, 2007). Konservatisme akuntansi juga dapat mengurangi risiko *stock price crash* melalui dua mekanisme: dengan memberikan nilai konservatif dalam laporan keuangan yang mengurangi kejutan negatif bagi investor (Ball & Shivakumar, 2005), dan dengan membatasi peluang manipulasi informasi oleh manajer yang dapat mencegah pengungkapan informasi yang merugikan secara tiba-tiba (Lafond & Watts, 2007). Berdasarkan penjelasan ini, hipotesis yang dirumuskan untuk penelitian adalah:

H1 : Konservatisme akuntansi berpengaruh negatif terhadap *stock price crash risk*.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Antara Konservatisme Akuntansi dan *Stock Price Crash Risk*

Tingkat kepemilikan manajerial dapat memengaruhi hubungan antara konservatisme akuntansi dan *stock price crash risk*. Qorynilova (2023) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berdampak positif signifikan terhadap konservatisme akuntansi.

Hal ini didukung oleh Furwati et al. (2022), yang menegaskan bahwa manajer dengan kepemilikan saham di perusahaan cenderung menerapkan prinsip akuntansi konservatif dalam laporan keuangan. Kepemilikan manajerial yang tinggi membuat manajer lebih hati-hati dalam pelaporan keuangan karena mereka memiliki insentif untuk melindungi kepentingan jangka panjang perusahaan dan pemegang saham. Sebaliknya, manajer dengan kepemilikan saham yang rendah cenderung lebih oportunistik dan mengutamakan kepentingan pribadi, sesuai dengan teori keagenan yang menunjukkan perbedaan tujuan antara prinsipal dan agen (Anthony & Govindarajan, 2009). Perilaku ini dapat menyebabkan pencatatan laba yang berlebihan dan kurangnya konservatisme, sehingga sulit bagi investor untuk menilai kondisi riil perusahaan, meningkatkan ekspektasi yang tidak realistis, dan menambah risiko volatilitas harga saham yang tinggi. Ketika laporan keuangan tidak akurat, investor mungkin merasa terkejut dan kehilangan kepercayaan, yang dapat meningkatkan *stock price crash risk* (Abbas et al., 2022). Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang dirumuskan untuk penelitian ini adalah:

H2 : Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *stock price crash risk*.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Hubungan Antara Konservatisme Akuntansi dan *Stock Price Crash Risk*

Givoly & Hayn (2000) mendefinisikan konservatisme akuntansi sebagai prinsip yang mengharuskan pengakuan biaya dan kerugian lebih awal serta menunda pengakuan pendapatan dan keuntungan. Hal ini dapat memberikan perlindungan terhadap ketidakpastian pasar (Ball & Shivakumar, 2005). Namun, perusahaan dengan *leverage* tinggi sering menghadapi tekanan untuk menunjukkan kinerja yang lebih baik guna memenuhi kewajiban utang (Dechow et al., 1995). Menurut teori agensi, tekanan ini dapat memperburuk konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, membuat manajer cenderung mengurangi konservatisme untuk mempertahankan citra kinerja di mata kreditur dan investor. Penelitian oleh Sari & Adhariani (2009) dan Noviantri & Ratnadi (2015) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki dampak negatif pada konservatisme akuntansi. Dalam situasi *leverage* tinggi, manajer mungkin cenderung menyembunyikan informasi negatif atau menunda pengakuan kerugian, yang dapat meningkatkan risiko penurunan harga saham secara tiba-tiba (Basu et al., 1997). Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang dirumuskan untuk penelitian ini adalah:

H3 : Tingkat *leverage* memoderasi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *stock price crash risk*.

METODE PENELITIAN

Bagian ini memuat populasi dan sampel penelitian, pengukuran variabel-variabel yang digunakan, dan model penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam studi ini mencakup semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2020 hingga 2022. Pemilihan populasi ini didasarkan pada tiga pertimbangan utama: (1) sektor manufaktur berperan signifikan dalam perekonomian Indonesia; (2) perusahaan manufaktur memiliki struktur keuangan yang kompleks dan beragam, termasuk berbagai tingkat *leverage*, sehingga hasil penelitian menjadi lebih relevan; dan (3) perusahaan manufaktur sering menghadapi fluktuasi dalam kinerja keuangan dan harga saham, yang membuat risiko penurunan harga saham lebih nyata dan relevan untuk penelitian.

Sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, yang memungkinkan pemilihan berdasarkan kriteria tertentu untuk memastikan validitas hasil.

Kriteria pemilihan sampel meliputi: (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI; (2) perusahaan dengan data keuangan lengkap untuk periode 2020-2022 dan yang telah melakukan IPO sebelum tahun 2019; (3) perusahaan yang melaporkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah; dan (4) perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan *stock price crash risk* sebagai variabel dependen, konservatisme akuntansi sebagai variabel independen, dan kepemilikan manajerial dan *leverage* sebagai variabel moderasi. Berikut adalah variabel yang digunakan pada penelitian beserta pengukurannya :

Tabel 1
Variabel dan Pengukurannya

Variabel	Kode	Pengukuran
<u>Variabel Dependen</u> <i>Stock Price Crash Risk</i>	CRASH	$NCSKEW_{i,t} = (-1) \frac{n(n-1)^{\frac{3}{2}} (\sum W_{i,t})^3}{(n-1)(n-2) (\sum W_{i,t}^2)^{\frac{3}{2}}}$
<u>Variabel Independen</u> Konservatisme Akuntansi	CONACC	$CONACC = \frac{(NIO+DEP-CFO)}{TA} \times (-1)$
<u>Variabel Moderasi</u> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Manajerial • <i>Leverage</i> 	MANJ LEV	$MANJ = \frac{\text{Total saham manajemen}}{\text{Total jumlah saham beredar}}$ $LEV = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$
<u>Variabel Kontrol</u> <i>Firm Size</i>	FSIZE	$FSIZE = Ln \text{ Total Assets}$

Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan data harga saham untuk periode 2020-2022. Sumber data meliputi laporan keuangan yang dipublikasikan oleh BEI, situs web perusahaan, dan Bloomberg. Data yang dikumpulkan diolah menggunakan Microsoft Excel.

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka melibatkan analisis literatur dari jurnal, artikel, dan sumber lain yang relevan dengan topik penelitian. Metode dokumentasi mencakup pencatatan informasi dari laporan tahunan dan Bloomberg sebagai sumber data utama. Setelah data dikumpulkan, langkah selanjutnya adalah pengolahan data, termasuk menyimpan data keuangan, menghapus sampel yang tidak memenuhi kriteria, dan menormalkan data yang tidak terdistribusi normal menggunakan Microsoft Excel.

Analisis data dilakukan dengan menggunakan SPSS dan metode regresi linier berganda atau Ordinary Least Square (OLS). Analisis meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif untuk menguji hipotesis, menganalisis hubungan sebab-akibat, interaksi, dan membuat prediksi berdasarkan data numerik yang dapat diukur dan dianalisis secara statistik.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian ini menjelaskan sampel penelitian, analisis data yang dilakukan, serta pembahasan dari masing-masing hipotesis yang telah diuji.

Deskripsi Sampel Penelitian

Populasi yang dipergunakan di penelitian ini ialah perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama periode 3 tahun yaitu 2020-2022. Hasil dari penentuan sampel dengan kriteria tersebut ditampilkan berikut ini :

Tabel 2
Perolehan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Populasi : Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2020-2022	230
Pengambilan sampel berlandaskan kriteria <i>purposive sampling</i> :	
1. Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI berturut-turut di 2020-2022	(47)
2. Perusahaan yang tidak mempunyai data yang lengkap pada laporan keuangan selama periode 2020-2022 dan belum melakukan IPO maksimal tahun 2019	(14)
3. Perusahaan yang tidak menampilkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah	(29)
4. Perusahaan yang terjadi kerugian di 2020-2022	(62)
Jumlah sampel penelitian	78
Total data diperoleh (n x Periode penelitian) (78 x 3)	234

Statistik Deskriptif

Data yang dikumpulkan untuk penelitian ini ialah analisis deskriptif dari 234 observasi dari 2020 hingga 2022. Hasil statistik perhitungan deskriptif yakni:

Tabel 3
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CRASH	234	-7.4939	7.4939	1.182528	7.3054317
CONACC	234	-.3528	.2455	-.015908	.0812073
MANJ	234	.0000	.8944	.077696	.1640554
LEV	234	.0025	1.5946	.393557	.2189740
FSIZE	234	25.0790	33.6552	28.760792	1.6683929
Valid N (listwise)	234				

Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS, 2024

Tabel 3 menunjukkan bahwa data penelitian terdiri dari 234 observasi yang diperoleh dari Bloomberg dan laporan keuangan 77 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2022.

Variabel *Stock Price Crash Risk* (CRASH) memiliki rata-rata 1,1825 dan standar deviasi (SD) 7,3054, menunjukkan data tidak tersebar merata (SD > rata-rata). Nilai minimum CRASH adalah -0,7493 (Multi Bintang Indonesia Tbk, 2021) dan nilai maksimum 7,4939 (Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, 2021).

Konservatisme Akuntansi (CONACC) memiliki rata-rata 0,0159 dengan SD 0,0812, juga menunjukkan data tidak tersebar merata. Nilai minimum CONACC adalah -

0,3528 (Central Proteina Prima Tbk, 2021) dan maksimum 0,2455 (Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk, 2020).

Kepemilikan Manajerial (MANJ) memiliki rata-rata 0,0159 dan SD 0,1641, menunjukkan data tidak tersebar merata. Nilai minimum MANJ adalah 0,000 (HM Sampoerna Tbk, 2021) dan maksimum 0,8944 (Betonjaya Manunggal Tbk, 2022).

Leverage (LEV) memiliki rata-rata 0,3935 dengan SD 0,2189, menunjukkan data perusahaan relatif serupa ($SD < \text{rata-rata}$). Nilai minimum LEV adalah 0,0025 (Star Petrochem Tbk, 2022) dan maksimum 1,5946 (Garudafood Putra Putri Jaya Tbk, 2020).

Ukuran Perusahaan (FSIZE) memiliki rata-rata 28,760 dan SD 1,6683, menunjukkan data perusahaan tidak jauh berbeda. Nilai minimum FSIZE adalah 25,079 (Sinergi Inti Plastindo Tbk, 2020) dan maksimum 33,6552 (Astra International Tbk, 2022).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik diterapkan di studi ini melalui penerapan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, serta uji heteroskedastisitas. Program aplikasi SPSS dipergunakan guna melakukan analisis data selanjutnya.

Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk memastikan apakah data sampel terdistribusi secara normal. Analisis dilakukan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Kriteria pengujiannya adalah: jika nilai sig. $> 0,05$, data terdistribusi normal; jika nilai sig. $< 0,05$, data tidak terdistribusi normal. Hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi variabel bebas menggunakan rumus *variance* ditampilkan dalam tabel berikut.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov Test*

		Unstandardized Residual
N		234
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.55070193
Most Extreme Differences	Absolute	.050
	Positive	.033
	Negative	-.050
Test Statistic		.050
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS, 2024

Tabel 4 menjelaskan bahwasanya nilai K-S 0,200. Nilai sig. K-S di atas memperlihatkan nilai $0,200 > 0,05$, maka disimpulkan analisis dengan metode uji normal *Kolmogorov-Smirnov* dalam penelitian ini memiliki data yang terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan untuk menentukan apakah variabel bebas dalam model regresi saling berkorelasi. Untuk mengidentifikasi multikolinearitas, nilai Toleransi harus $\geq 0,10$ dan nilai VIF harus ≤ 10 , dengan batas kolinearitas 0,95. Hasil uji multikolinearitas ditampilkan pada tabel berikut.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	8.501	5.278			
Var_CONACC	1.997	.185	.535	.418	2.391
Var_MANJ	-.509	.173	-.116	.341	2.929
Var_LEV	-1.743	.075	-.935	.631	1.584
FSIZE	-.034	.141	-.008	.997	1.003

Sumber: Data sekunder yang diolah SPSS, 2024

Temuan pengujian di penelitian ini Tabel 4.5 menampilkan bahwasanya tidak ada multikolinieritas, sebab seluruh angka nilai VIF < 10 serta *tolerance value* > 0,10. Nilai VIF terbesar ialah 2,929 < 10. Sementara nilai terkecil dari *tolerance value* ialah 0,341 > 0,10. Persamaan tersebut praktis untuk digunakan, karena terlihat dari angka-angka ini bahwasanya tidak ada multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dirancang guna menentukan apakah ada ketidaksetaraan varians antara residual satu observasi dan residual observasi lain di model regresi (Ghozali, 2018). Uji Park dipergunakan guna melakukan pengujian heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas tidak terjadi bila nilai sig. > 0,05. Hasil uji Park (LNU2I) disajikan di bawah ini:

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas Uji Park

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.585	3.476		1.894	.059
Var_CONACC	-0.84	.122	-.069	-.685	.494
Var_MANJ	.069	.114	.068	.602	.548
Var_LEV	-.008	.050	-.013	-.162	.872
FSIZE	-.171	.093	-.121	-1.846	.066

Sumber : Data Sekunder yang diolah 2024.

Temuan perhitungan di tabel 4.6 di atas memperlihatkan bahwasanya tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas, karena tidak ada nilai sig. <0,05. Dengan demikian, disimpulkan tidak ada gangguan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengevaluasi adanya korelasi antara galat pada periode t dan galat pada periode t-1 dalam model regresi linier (Ghozali, 2018). Uji ini memastikan tidak adanya autokorelasi antar periode dalam model. Nilai uji Durbin-Watson (DW) digunakan untuk memeriksa kemungkinan autokorelasi. Hasil uji autokorelasi akan diuraikan dalam temuan berikut.

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.784 ^a	.615	.604	4.5943899	2.028

Sumber: Data sekunder yang diolah SPSS, 2024

Dapat dijelaskan nilai Durbin Watson senilai 2,028, sementara nilai DU 1,8094. Dengan itu, didapat nilai $2,028 > DU 1,8094$ serta $< 4 - DU = 4 - 1,8094 = 2,1906$, perhitungan akhir $1,8094 < 2,028 < 2,1906$. Dengan itu, memperlihatkan bahwasanya model regresi tersebut ada di daerah bebas autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji-F (Uji Simultan)

Uji statistik F memastikan apakah variabel terikat dipengaruhi secara bersama oleh seluruh variabel bebas yang termasuk di model. Tabel berikut menggambarkan hasil uji F yang dipergunakan di penelitian ini:

Tabel 8
Hasil Uji-F (Uji Simultan)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9497.511	4	2374.378	185.098	.000 ^b
	Residual	2937.544	229	12.828		
	Total	12435.054	233			

Sumber: Data sekunder yang diolah SPSS, 2024

Hipotesis diterima bila tingkat signifikansi $< 0,05$. Dari tabel 4.9 di atas terlihat bahwa tingkat sig. adalah 0,000. Disimpulkan tingkat signifikansi $\alpha < 0,05$, lebih kecil dari angka signifikansi 0,000. Ini menyiratkan bahwasanya *Stock price crash risk* dipengaruhi oleh variabel Konservatisme Akuntansi, Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, serta Ukuran Perusahaan secara bersamaan.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dalam analisis regresi digunakan untuk menilai kekuatan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat, serta menentukan sejauh mana model regresi menjelaskan variasi pada variabel dependen. Tabel berikut menunjukkan hasil analisis yang menggambarkan hubungan antara variabel bebas, variabel moderasi, dan variabel terikat dalam model yang diuji.

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.874 ^a	.764	.760	3.5815782
2	.784 ^a	.615	.604	4.5943899

Sumber: Data sekunder yang diolah SPSS, 2024

Pada model pertama, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,760 menunjukkan bahwa 76% variasi dalam stock price crash risk dapat dijelaskan oleh konservatisme akuntansi, kepemilikan manajerial, *leverage*, dan ukuran perusahaan, sementara 24% dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Pada model kedua, *Adjusted R Square* sebesar 0,604 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan *leverage* dapat memoderasi hubungan antara konservatisme akuntansi dan *stock price crash risk*, menjelaskan 60,4% dari variasi *stock price crash risk*. Sisanya 39,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Uji-t (Uji Parsial)

Uji statistik t bertujuan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel terikat. Ini dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dari hasil regresi dengan nilai t tabel pada tingkat signifikansi tertentu. Jika nilai t hitung lebih kecil dari 0,05, berarti variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara individual terhadap variabel terikat dalam model yang diuji.

Tabel 10
Hasil Uji-t (Uji Parsial)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	18.495	6.154		3.005	.003
CONACC	-.169	3.761	-.002	-.045	.964
MANJ	.844	1.922	.019	.439	.661
LEV	-3.288	1.416	-.099	-2.322	.021
CONACC_x_MANJ	.041	.005	.459	7.804	.000
CONACC_x_LEV	-.063	.004	-1.042	-17.712	.000
FSIZE	.000	.195	.000	.001	1.000

Sumber : Data Sekunder yang diolah SPSS, 2024

Tabel 10 menunjukkan hasil uji-t terkait pengaruh berbagai variabel terhadap *stock price crash risk*:

1. Konservatisme Akuntansi (CONACC) memiliki koefisien beta -0,169 dan signifikansi 0,964 ($> 0,05$), menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan terhadap *stock price crash risk*. Hipotesis pertama (H1) tidak diterima.
2. Kepemilikan Manajerial sebagai Moderator (CONACC.x.MANJ) memiliki koefisien beta 0,041 dengan signifikansi 0,000 ($< 0,05$), menunjukkan kepemilikan manajerial memoderasi hubungan antara konservatisme akuntansi dan *stock price crash risk* secara positif. Hipotesis kedua (H2) diterima.
3. *Leverage* sebagai Moderator (CONACC.x.LEV) memiliki koefisien beta -0,063 dengan signifikansi 0,000 ($< 0,05$), menunjukkan *leverage* memoderasi hubungan tersebut secara negatif. Hipotesis ketiga (H3) diterima.
4. Ukuran Perusahaan (FSIZE) sebagai variabel kontrol memiliki koefisien beta 0,000 dengan signifikansi 1,000 ($> 0,05$), menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan terhadap *stock price crash risk*.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh konservatisme akuntansi terhadap stock price crash risk dan menganalisis peran moderasi dari kepemilikan manajerial serta leverage. Fokusnya adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama 2020-2022, dengan sampel 78 perusahaan dan total 234 observasi. Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *stock price crash risk*. Ini berarti meskipun ada indikasi hubungan negatif, pengaruhnya tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan. Di sisi lain, kepemilikan manajerial terbukti secara signifikan memoderasi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *stock price crash risk*, yang berarti dampak konservatisme akuntansi menjadi lebih kuat dengan tingginya kepemilikan manajerial. Selain itu, *leverage* juga terbukti secara signifikan memoderasi hubungan tersebut, mengurangi efektivitas konservatisme akuntansi dalam mengurangi *stock price crash risk*.

Keterbatasan

Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu faktor-faktor ekonomi makro seperti resesi, krisis keuangan, atau perubahan besar dalam kondisi ekonomi dapat memengaruhi hubungan antara konservatisme akuntansi, kepemilikan manajerial, *leverage*, serta *stock price crash risk*. Kondisi ekonomi yang tidak terduga dapat memperbesar atau memperkecil efek yang diamati dalam penelitian.

Saran

Untuk meningkatkan kualitas hasil penelitian, penelitian berikutnya perlu ditingkatkan karena keterbatasannya. Maka itu, untuk penelitian berikutnya:

1. Menambah rentang waktu penelitian dengan mengambil periode waktu yang lebih panjang sehingga hasil yang diperoleh akan lebih akurat dan variasi data penurunan harga saham yang lebih beragam
2. Menambah sampel yang dipergunakan di penelitian selanjutnya agar mendapatkan variasi data penurunan harga saham yang lebih beragam sehingga bisa menunjukkan pengaruh yang lebih signifikan.

REFERENSI

- Abbas, D., Ismail, T., Taqi, M., & Yazid, H. (2022, January 24). *The Effect of Managerial Ownership, Covenant Debt and Litigation Risk on Accounting Conservatism*. <https://doi.org/10.4108/eai.15-9-2021.2315202>
- Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2009). *Sistem Pengendalian Manajemen*. Salemba Empat.
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: Comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 83–128. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.04.001>
- Basu, S., Barclay, S. P. K. M., Christie, A., Daley, M., Lilien, S., Pearson, N., Shevlin, T., Weintrop, J., & Zimmerman, J. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings 1. In *Basu / Journal of Accounting and Economics* (Vol. 24).
- Beaver, W. H., Ryan, S. G., & Ryant, S. G. (2000). Biases and Lags in Book Value and Their Effects on the Ability of the Book-to-Market Ratio to Predict Book Return on Equity. In *Source: Journal of Accounting Research* (Vol. 38, Issue 1).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.

- Callen, J. L., & Fang, X. (2013). Institutional investor stability and crash risk: Monitoring versus short-termism? *Journal of Banking and Finance*, 37(8), 3047–3063. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.02.018>
- Campbell, J. Y., Lo, A. W., MacKinlay, A. C., & Whitelaw, R. F. (1998). *The Econometrics of Financial Markets*. Cambridge University.
- Chen, J., Hong, H., & Stein, J. C. (2000). *Forecasting Crashes: Trading Volume, Past Returns and Conditional Skewness in Stock Prices*. <http://www.nber.org/papers/w7687>
- Chu, X., Deng, Y., & Tsang, D. (2023). Firm Leverage and Stock Price Crash Risk: The Chinese Real Estate Market and Three-Red-Lines Policy. *Journal of Real Estate Finance and Economics*. <https://doi.org/10.1007/s11146-023-09953-0>
- CNN Indonesia. (2019). *Polemik Lapkeu 2018, Saham Garuda Indonesia Ambrol 4,4 Persen Baca artikel CNN Indonesia "Polemik Lapkeu 2018, Saham Garuda Indonesia Ambrol 4,4 Persen."*
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70, 193–225.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. In *Source: The Journal of Finance* (Vol. 25, Issue 2).
- Furwati, C., Surya Abbas, D., & Hardi Yahawi, S. (2022). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Debt Covenant, dan Risiko Litigasi Terhadap Konservatisme Akuntansi*. 1(4).
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro.
- Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative? In *Journal of Accounting and Economics* (Vol. 29).
- Hanafi. (2004). *Manajemen Keuangan*. BPFE UGM.
- Hananto, H. (2017). *Konservatisme Akuntansi di Indonesia* (Vol. 20, Issue 1).
- Handojo, I. (2012). *Sekelumit Konservatisme Akuntansi*.
- Haugen, R. A. (2001). *Modern Portfolio Theory*.
- Hejazi, R., & Rostamnejad, S. (2013). An investigation on the effects of conservatism on reducing risk of stock market investment: A case study of Tehran Stock Exchange. *Management Science Letters*, 3(7), 1885–1890. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2013.06.042>
- Hellman, N. (2007). *Accounting conservatism under IFRS*.
- Hendriksen. (1982). *Teori Akuntansi*.
- Hsieh, C. C., Ma, Z., & Novoselov, K. E. (2019). Accounting conservatism, business strategy, and ambiguity. *Accounting, Organizations and Society*, 74, 41–55. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2018.08.001>
- Hutton, A. P., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (2009). Opaque financial reports, R2, and crash risk. *Journal of Financial Economics*, 94(1), 67–86. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.003>
- Jensen, M. C., Meckling, W. H., Benston, G., Canes, M., Henderson, D., Leffler, K., Long, J., Smith, C., Thompson, R., Watts, R., & Zimmerman, J. (1976a). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Issue 4). Harvard University Press. <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Jensen, M. C., Meckling, W. H., Benston, G., Canes, M., Henderson, D., Leffler, K., Long, J., Smith, C., Thompson, R., Watts, R., & Zimmerman, J. (1976b). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In *Journal of*

- Financial Economics* (Issue 4). Harvard University Press.
<http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE UGM.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Satu). PT Raja Grafindo Persada.
- Kim, J. B., & Zhang, L. (2016). Accounting Conservatism and Stock Price Crash Risk: Firm-level Evidence. *Contemporary Accounting Research*, 33(1), 412–441.
<https://doi.org/10.1111/1911-3846.12112>
- Kothari, S. P., Shu, S., & Wysocki, P. D. (2009). Do Managers Withhold Bad News? *Source: Journal of Accounting Research*, 47(1), 241–276.
<https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00318.x>
- Lafond, R., & Roychowdhury, S. (2008). *Managerial Ownership and Accounting Conservatism*.
<http://ssrn.com/abstract=929693>
<https://ssrn.com/abstract=929693>
- Lafond, R., & Watts, R. L. (2007). *The Information Role of Conservatism*.
<http://ssrn.com/abstract=921619>
<https://ssrn.com/abstract=921619>
- Levitt, A. Jr. (1998). The Numbers Game. *He CPA Journal, New York Vol. 68*, 14–19.
- Martalena, & Malinda. (2011). *Pengantar Pasar Modal* (Pertama). Andi.
- Mohammed, N. F., Ahmed, K., & Ji, X. D. (2017). Accounting conservatism, corporate governance and political connections. *Asian Review of Accounting*, 25(2), 288–318.
<https://doi.org/10.1108/ARA-04-2016-0041>
- Nguyen, A. N., Shahid, M. S., & Kernohan, D. (2018). Investor confidence and mutual fund performance in emerging markets: Insights from India and Pakistan. *Journal of Economic Studies*, 45(6), 1288–1310. <https://doi.org/10.1108/JES-07-2017-0175>
- Noviantri, N. W., & Ratnadi, N. M. D. (2015). Pengaruh Financial Distress, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Pada Konservatisme Akuntansi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 649.
- OCBC. (2023, June 16). *8 Jenis Reksa Dana yang Paling Diminati 2023, Ini Daftarnya!*
<https://www.ocbc.id/id/article/2023/06/26/jenis-reksa-dana-yang-paling-diminati>
- Penman, S. H., & Zhang, X.-J. (1999). *Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns*.
- Qorynilova, A. (2023). The Effect of Managerial Ownership, Debt Angreements and Litigation Risk on Accounting Conservatism. *Scientia*, 2(1), 24–29.
<https://doi.org/10.51773/sssh.v2i1.129>
- Rankin, M., Stanton, P. A., McGowan, S. C., Ferlauto, K., & Tilling, M. (2012). *Contemporary Issues in Accounting*. John Wiley & Sons Australia Ltd.
- Sari, C., & Adhariani, D. (2009). *Konservatisme Perusahaan di Indonesia dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya*. Simposium Nasional Akuntansi XII.
- Savitri, E. (2016). *Konservatisme Akuntansi* (Musfialdi, Ed.; Cetakan 1). Pustaka Sahila Yogyakarta.
- Simon, W. E., & Watts, R. L. (2003). *Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications*. <http://ssrn.com/abstract=414522>
- Siregar, I. G. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Return On Equity Terhadap Nilai Prusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor*.
- Soleman, R. (2008). Karakteristik Perusahaan Terhadap Tingkat Leverage. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan, Vol.12 No.3*, 411–420.
- Wall Street Prep. (2023, November 7). *Guide to Understanding the Net Realizable Value (NRV)*.

- Wang, Q., Li, X., & Liu, Q. (2021a). Empirical research of accounting conservatism, corporate governance and stock price collapse risk based on panel data model. *Connection Science*, 33(4), 995–1010. <https://doi.org/10.1080/09540091.2020.1806204>
- Wang, Q., Li, X., & Liu, Q. (2021b). Empirical research of accounting conservatism, corporate governance and stock price collapse risk based on panel data model. *Connection Science*, 33(4), 995–1010. <https://doi.org/10.1080/09540091.2020.1806204>
- Wang, Q., Li, X., & Liu, Q. (2021c). Empirical research of accounting conservatism, corporate governance and stock price collapse risk based on panel data model. *Connection Science*, 33(4), 995–1010. <https://doi.org/10.1080/09540091.2020.1806204>
- Wang, T. (n.d.). *A Literature Review on Stock Price Crash Risk*.
- Waqas, A., & Shiddiqui, D. A. (2021). Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies How Does the Accounting Conservatism Affect the Stock Price Crash Risk in Pakistan: The Complementary Role of Managerial and Institutional Ownership? *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 7(3). www.publishing.globalcsrc.org/jafee
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1997). *Manajemen Keuangan* (8th ed., Vol. 2). PT Glora Aksara Pratama.
- Xu, N., Jiang, X., Chan, K. C., & Yi, Z. (2013). Analyst coverage, optimism, and stock price crash risk: Evidence from China. *Pacific Basin Finance Journal*, 25, 217–239. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2013.09.001>
- Yuying, Z., & Yuyu, W. (2021). Social Responsibility, Institutional Environment and Stock Price Crash Risk: Evidence from Chinese GEM. *Journal of Business Theory and Practice*, 9(2), p1. <https://doi.org/10.22158/jbtp.v9n2p1>
- Zelmiyanti, R. (2014). 4486-ID-perkembangan-penerapan-prinsip-konservatisme-dalam-akuntansi. *JRAK*, 5(Perkembangan Penerapan Prinsip Konservatisme Dalam Akuntansi), 50–55.