

## PENGARUH PENERAPAN KONSERVATISME AKUNTANSI DAN TINGKAT KEPEMILIKAN PADA KONFLIK *BONDHOLDER-SHAREHOLDER* DI BURSA EFEK INDONESIA

Made Wahyu Adhiputra<sup>1</sup>

Ida Bagus Putra Astika<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: [madewahyuadhiputra@gmail.com](mailto:madewahyuadhiputra@gmail.com)

### ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan konservatisme akuntansi dan tingkat kepemilikan pada konflik bondholders-shareholders di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* sehingga didapat jumlah sampel sebanyak 40 perusahaan yang digunakan dalam analisis. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah konservatisme akuntansi, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial, dan variabel terikat adalah konflik bondholder-shareholder. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta f-statistik untuk menguji kelayakan model penelitian dengan *level of significance* 5%. Selain itu juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas dan uji heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh pada konflik bondholder-shareholder. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada konflik bondholder-shareholder dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada konflik bondholder-shareholder.

**Kata kunci:** teori agensi, konflik bondholder-shareholder, konservatisme akuntansi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen.

### ABSTRACT

*This research aims to determine the effect of accounting conservatism and ownership level on bondholders-shareholders in Indonesia Stock Exchange. Populations of this study are firms listed in Indonesian Stock Exchange in 2014-2016. The sampling technique used is purposive sampling therefore there are 40 firms used in analysis. Independent variable of this study is accounting conservatism, institutional ownership dan management's ownership, and dependent variable is bondholder-shareholder conflict. The samples were analyzed by using linear multiple regression technique, t-test for testing the hypothesis, and f-test for the feasibility model test with the five percent level of significant. It were tested with classic assumption test like normality test and heteroscedastisity test. Based on the analysis results is accounting conservatism affects bondholder-shareholder conflict. Institutional ownership does not effects bondholder-shareholder conflict and management's ownership does not effects bondholder-shareholder conflict.*

**Keywords:** *agency theory, bondholder-shareholder conflict, accounting conservatism, institutional ownership, management's ownership.*

## **PENDAHULUAN**

Pasar modal adalah pasar dari berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang (obligasi) maupun modal sendiri (saham) yang diterbitkan pemerintah dan perusahaan swasta (Husnan, 2004). Pasar modal telah menjadi bagian yang tidak terpisahkan dari kegiatan ekonomi di berbagai negara. Perkembangan pasar modal yang pesat memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan perekonomian karena pasar modal memiliki fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Ang, 2007). Kehadiran pasar modal sangat penting bagi perusahaan dan investor. Para pihak yang memiliki kelebihan dana atau seringkali disebut dengan investor, dapat memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk menyalurkan dana yang menganggur, sehingga diperoleh tambahan penghasilan berupa perolehan investasi, dalam bentuk peningkatan nilai modal (*capital gain*) dan laba hasil usaha yang dibagikan (*dividend*) untuk investasi di pasar saham dan bunga (*coupon*) untuk investasi di pasar obligasi. Namun setiap instrumen investasi tersebut tentu memiliki karakteristik yang berbeda satu sama lain, misalnya melakukan investasi pada obligasi mungkin lebih tepat untuk dilakukan apabila investor yang berorientasi pendapatan tetap, sedangkan investasi dalam bentuk saham akan lebih tepat dilakukan investor yang berorientasi pertumbuhan (Haugen, 2007).

Perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai operasi perusahaan, investasi dan kepentingan dana lainnya. Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajemen

berkaitan dengan kelangsungan operasi adalah keputusan pendanaan. Perusahaan dapat didanai dengan hutang dan ekuitas. Komposisi penggunaan hutang dan ekuitas tergambar dalam struktur modal. Manajemen harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efisien. Manajemen harus memperhatikan mengenai biaya modal. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan merupakan konsekuensi langsung atas keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajemen. Struktur modal yang meminimalkan biaya modal akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Prabansari dan Kusuma, 2005).

Penggunaan utang dalam struktur modal dapat mencegah pengeluaran perusahaan yang tidak penting dan memberi dorongan manajemen untuk mengoperasikan perusahaan lebih efisien. Peningkatan hutang akan menurunkan *excess cash flow* yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan oleh manajemen (Wahidahwati, 2002 dalam Indah Ningrum dan Handayani, 2009). Hal ini mengurangi keinginan manajemen untuk menggunakan *free cash flow* untuk membiayai kegiatan - kegiatan yang tidak optimal karena perusahaan memiliki konsekuensi penyelesaian hutang yang berupa pokok dan bunga. Di samping itu penggunaan hutang juga akan meningkatkan risiko. Apabila perusahaan tidak mampu melunasi hutang maka akan mengancam likuiditas perusahaan dan posisi manajemen juga menjadi terancam.

Penerbitan obligasi merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh lembaga dan perusahaan untuk memperoleh sumber pembiayaan selain penjualan saham ke publik. Obligasi digunakan dalam pembentukan Reksa Dana untuk mengurangi tingkat resiko yang ada dalam sebuah portofolio investasi. Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dapat menghimpun dana melalui pasar modal dengan menerbitkan surat hutang (obligasi), sedangkan investor sebagai pihak yang memiliki dana dapat mempergunakan pasar modal sebagai salah satu alternatif investasi guna memperoleh keuntungan. Perusahaan yang menjual obligasi kepada masyarakat melalui pasar modal dapat memberikan imbal hasil berupa bunga *coupon*. Namun tentu saja sebelum melakukan penerbitan obligasi, perusahaan perlu melakukan perhitungan terlebih dahulu dengan membandingkan berbagai alternatif yang dapat ditempuh sebagai sumber pendanaan perusahaan. Karena setiap kebijakan yang ditempuh akan memberikan keuntungan dan kerugian (Jogiyanto, 2008).

Kebanyakan penelitian yang dilakukan di Indonesia berfokus pada kajian mengenai pasar saham, masih sedikit penelitian yang secara khusus melakukan kajian pada obligasi di Bursa Efek Indonesia. Apalagi pada saat suku bunga diskonto (Sertifikat Bank Indonesia/*Bank Indonesia Rate*) makin menurun, di mana banyak perusahaan yang lebih memilih untuk menerbitkan obligasi dibandingkan menjual sahamnya kepada publik. Perusahaan enggan meminjam kredit ke bank karena suku bunga pinjaman tetap tinggi meskipun suku bunga diskonto makin menurun. Lain halnya dengan menerbitkan obligasi,

perusahaan dapat menawarkan obligasi dengan nilai *coupon* yang hampir setara dengan tingkat diskonto.

Obligasi adalah surat utang jangka panjang yang diterbitkan oleh suatu lembaga/perusahaan di pasar modal dengan nilai nominal (nilai *par/par value*) dan waktu jatuh tempo tertentu (Jogiyanto, 2008). Dilihat dari sisi penerbit, ada Obligasi Korporasi, obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik yang berbentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN), atau badan usaha swasta. Obligasi Pemerintah, obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat. Dan Obligasi Daerah, obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan publik (*public utility*).

Salah satu jenis obligasi yang diperdagangkan di pasar modal saat ini adalah obligasi kupon (*coupon bond*) dengan tingkat bunga tetap (*fixed*) selama masa berlaku obligasi (Astuti, 2003). Obligasi pendapatan tetap sebagai salah satu jenis obligasi memberikan pendapatan bunga secara rutin selama waktu berlakunya obligasi, sebagai keuntungan pertama. Keuntungan kedua adalah keuntungan atas penjualan obligasi (*capital gain*). Penerbitan obligasi merupakan salah satu keputusan penting yang diambil oleh pengelola perusahaan dalam rangka mendapatkan modal untuk kebutuhan usahanya. Dalam prakteknya, pengelola perusahaan akan membandingkan berbagai alternatif yang ada untuk memperoleh dana yang dibutuhkan perusahaan. Pada saat suku bunga turun maka mereka akan cenderung memilih untuk menerbitkan obligasi karena biaya modalnya relatif lebih kecil dibandingkan menjual sahamnya yang memiliki potensi menyebabkan penurunan

kepemilikannya karena dijual ke publik. Pertimbangan utama yang mendasari pemilihan perusahaan swasta untuk menerbitkan obligasi sebagai alternatif pendanaan jangka panjang karena tingkat bunga obligasinya lebih rendah daripada tingkat bunga pinjaman bank (Nurfauziah dan Setyarini, 2004).

Berkaitan dengan masalah pendanaan, perusahaan dapat memperoleh dari dua sumber, pertama dari perusahaan itu sendiri, seperti penerbitan saham, dan laba ditahan; kedua dari luar perusahaan, berupa hutang kepada pihak ketiga yang sangat ditentukan oleh kebijakan pendanaan oleh satu perusahaan. Sebesar apapun sebuah perusahaan agaknya kebijakan pendanaan dari luar perusahaan berupa hutang akan menjadi pilihan strategis. Namun, bukan berarti kebijakan ini tidak mengandung risiko. Ada kondisi yang dapat muncul dari kebijakan tersebut yaitumunculnya apa yang disebut dengan konflik keagenan. Konflik keagenan dapat memicu masalah asimetri informasi. Agen yang mempunyai informasi yang lebih banyak melakukan tindakan oportunistik yang menguntungkan dirinya sendiri. Dalam pihak prinsipal yang merasa memiliki informasi yang relatif lebih sedikit dibandingkan dengan pihak agen menuntut adanya kontribusi yang tinggi. Konflik utama terjadi ketika prinsipal menerima pembayaran kas dengan jumlah yang lebih kecil.

Pada kasus penentuan kebijakan *leverage* perusahaan, masalah yang muncul adalah konflik antara *bondholder* dan *shareholder*. Konflik ini terjadi karena adanya struktur penerimaan (*pay off*) dan tingkat risiko yang berbeda. Struktur penerimaan (*pay off*) *bondholder* memperoleh pendapatan yang tetap dari bunga dan pengembalian atas

pinjamannya, sedangkan *shareholder* memperoleh pendapatan atas kelebihan kewajiban yang perlu dibayarkan kepada *bondholder*. Sedangkan dilihat dari tingkat risiko yang dihadapi, ketika *shareholder* melalui manajemen menjalankan aktivitas dengan risiko yang tinggi, maka tingkat risiko yang dihadapi *bondholders* jauh lebih tinggi daripada *shareholders* (Hanafi, 2005).

Tinggi rendahnya konflik keagenan dipengaruhi oleh tingkat peluang pertumbuhan (*growth opportunities*). Konflik ini muncul ketika perusahaan berhadapan dengan kesempatan investasi pada proyek dengan *net present value* (NPV) positif yang mensyaratkan penggunaan dana yang besar. Dalam kondisi *free cash flow* yang rendah dan *asset in place* yang kecil, untuk memenuhi dana guna meneruskan proyek yang ada, maka perusahaan cenderung mengambil hutang. Hal inilah yang memungkinkan terjadinya konflik antara *bondholder* dan *shareholder*. Konflik keagenan yang terjadi antara *bondholder* dan *shareholder* inibukan berarti tidak dapat dicegah. Ada tiga mekanisme yang dapat ditawarkan, yaitu dengan pengurangan jumlah hutang, mengambil hutang dengan jatuh tempo yang pendek dan kontrak hutang (*covenant*).

Kontrak hutang (*covenant*) di Indonesia dikenal dengan nama perjanjian perwalianamanatan yang harus dibuat oleh perusahaan pada saat mendaftarkan perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Perjanjian perwalianamanatan dibuat antara emiten (perusahaan yang menerbitkan obligasi) dan Wali Amanat (UU No. 8 Th. 1995 tentang Pasar Modal). Wali

Amanat berperan sebagai pihak yang mewakili kepentingan pemegang obligasi sekaligus memberikan perlindungan kepada para pemegang obligasi tersebut.

Sesuai dengan teori agensi lazimnya konflik terjadi antara prinsipal atau pemilik (*shareholder*) dengan agensi atau manajemen. Konflik *bondholder- shareholder* berbeda dengan konflik agensi tersebut. Konflik terjadi karena adanya perbedaan kepentingan tentang pembayaran dividen. *Shareholder* menuntut perusahaan membagikan dividen yang tinggi sebagai hasil investasinya. Sebaliknya, *bondholder* juga menuntut perusahaan untuk tidak membayarkan dividen berlebihan agar tersedia jaminan/aset cukup untuk pembayaran hutang. Memang terjadi konflik antara manajemen dan pemegang saham mengenai kebijakan dividen sehingga manajemen berusaha untuk melakukan sesuatu agar dividen yang dibagikan menjadi relatif rendah (Widanaputra, 2007). *Shareholder* melalui serta bersama-sama dengan manajemen juga memiliki insentif untuk melakukan transfer kesejahteraan melalui pembayaran dividen. Kondisi tersebut menyebabkan *bondholder* kehilangan jaminan pelunasan hutang yang berpotensi meningkatkan risiko tidak terbayar sehingga akan memperbesar potensi konflik *bondholder-shareholder*. Semakin tinggi persentase dari dividen yang dibayarkan, semakin tinggi tingkat konservatisme akuntansi, berarti bahwa perusahaan dengan *dividend payout ratio* yang lebih besar akan lebih konservatif dalam melaporkan laba (Ratnadi dkk, 2013).

Watts dan Zimmerman dalam Suharli (2009) mengajukan paradigma baru dalam penelitian akuntansi yang dikenal dengan *Positive Accounting Theory* dan menyatakan

bahwa pemilihan kebijakan akuntansi dan karakteristik yang mendasari akuntansi keuangan tidak terlepas dari keberadaan perusahaan yang pada dasarnya merupakan suatu kumpulan dari kontrak. Dalam teori positif dibahas tiga hal, yaitu menjelaskan, mengawasi dan memprediksi. Scott (2009: 284) menyebutkan bahwa *positive accounting theory is concerned with predicting such actions as the choices of accounting policies by firm managers and how managers will respond to proposed new accounting standards*. Teori akuntansi positif berhubungan dengan prediksi suatu keputusan dalam prinsip akuntansi oleh manajer perusahaan dan bagaimana manajer akan memberikan respon terhadap standar akuntansi yang baru. Teori akuntansi positif mengasumsikan bahwa manajer mempunyai sifat yang rasional seperti investor dan manajer akan memilih kebijakan akuntansi yang memberikan keuntungan bagi dirinya sendiri.

Menurut Ahmed et.al (2002), dan Sari (2004) untuk mengefektifkan kontrak hutang *bondholder* mensyaratkan perusahaan yang berhadapan dengan konflik *bondholder-shareholder* menggunakan akuntansi konservatif. Konservatisme akuntansi dapat membatasi pembayaran dividen yang dilakukan manajemen, kecuali dalam kondisi pembayaran dividen sangat rendah. Menurut Hille (2011), dalam kondisi pembayaran dividen rendah, penggunaan akuntansi konservatif tidak berpengaruh dan atau mampu mengatasi konflik *bondholder-shareholder*. Penggunaan akuntansi konservatif ditandai dengan munculnya akrual negatif yang dihasilkan dari penundaan pengakuan pendapatan dan mempercepat pengakuan kerugian (Givoly dan Hayn, 2000). Perusahaan akan lebih

cepat mengakui biaya-biaya dan menunda pengakuan terhadap pendapatan-pendapatan. Akibatnya nilai perusahaan turun karena rendahnya laba dan berpengaruh pada keterbatasan fleksibilitas pendanaan (Lee, 2010).

Menurut teori konservatisme, akuntan harus melaporkan nilai terendah dari beberapa nilai yang mungkin untuk aktiva dan pendapatan serta nilai tertinggi untuk kewajiban dan beban. Akuntansi konservatif bermanfaat untuk mengatasi permasalahan keagenan berkait keputusan investasi manajer, meningkatkan efisiensi kontrak hutang, fasilitasi pengawasan kontrak, dan mengurangi biaya pemeriksaan (Lara *et al.*; 2007, dan Ahmed *et al.*; 2002). Konservatisme berperan dengan melaporkan laba yang rendah sehingga dapat menekan insentif manajer dan *shareholder* untuk melakukan transfer kesejahteraan dengan cara pembagian dividen berlebih. *Bondholder* juga akan meminta perusahaan menggunakan akuntansi konservatif ketika konflik *bondholder-shareholder* semakin tinggi. Perusahaan yang di kelola oleh non manajer-pemilik lebih konservatif dibandingkan dengan perusahaan yang dikelola oleh manajer-pemilik (Widanaputra, 2007).

Kepemilikan manajerial, sebagai salah satu manifestasi dari tata kelola yang baik, diharapkan dapat membatasi tindakan oportunistik manajer dan *shareholder* untuk memaksimalkan kepentingannya. Dengan demikian, konflik *bondholder-shareholder* dapat direduksi. Dukungan kepemilikan manajerial terhadap penggunaan akuntansi konservatif dapat menekan konflik *bondholder-shareholder*. Menurut teori struktur kepemilikan perusahaan, manajer dan pemegang saham memiliki kepentingan yang sama terhadap nilai

perusahaan dan bertentangan dengan kepentingan *bondholder*. Oleh karena itu, mereka cenderung memaksimalkan kesejahteraannya dengan melakukan transfer kesejahteraan dari *bondholder*.

Menurut teori kontrak hutang, untuk membatasi adanya transfer kesejahteraan dan menyelaraskan kepentingan berbagai pihak dalam perusahaan, maka perlu adanya mekanisme kontrak hutang. Mekanisme kontrak yang efisien menekankan pada penggunaan kebijakan akuntansi konservatif. Ahmed *et al.* (2002) berpendapat bahwa kontrak akan lebih efektif dengan menggunakan akuntansi konservatif. Midiastuty dan Mas'ud (2003) juga menyimpulkan bahwa konflik dapat diatasi dengan meningkatkan kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

Pada dasarnya akuntansi merupakan suatu proses untuk menyediakan informasi keuangan suatu organisasi mengenai posisi keuangan dan hasilusaha perusahaan yang dapat dipergunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dalam proses pengambilan keputusan. Penyajian informasi keuangan tersebut harus memiliki syarat kehati-hatian dalam mengukur aktiva dan laba karena aktivitas dan bisnis dilingkupi suatu ketidakpastian. Sehingga pada prinsipnya konservatisme akuntansi diimplementasikan dalam keadaan jika terdapat sesuatu peningkatan aktiva yang belum terealisasi, maka kejadian itu belum bisa diakui. Namun, mengakui adanya penurunan aktiva walaupun kejadian tersebut belum terealisasi.

Menurut Bahaudin dan Provita (2011), bagi pihak manajemen prinsip akuntansi yang berlaku umum (*generally accepted accounting principles*) memberikan fleksibilitas

dalam menentukan metode maupun estimasi akuntansi yang dapat digunakan. Fleksibilitas tersebut akan mempengaruhi perilaku manajer dalam melakukan pencatatan akuntansi dan pelaporan keuangan perusahaan. Dalam kondisi keragu-raguan, seorang manajer harus menerapkan prinsip akuntansi yang bersifat konservatif. Beberapa peneliti menyebutkan bahwa telah terjadi peningkatan konservatisme standar akuntansi secara global. Peningkatan itu disebabkan oleh meningkatnya tuntutan hukum, sehingga auditor dan manajer cenderung melindungi dirinya dengan selalu melaporkan angka-angka konservatif di dalam laporan keuangannya (Givoly dan Hayn, 2000).

Beberapa peneliti menyatakan bahwa konservatisme akuntansi memiliki peranan dalam teori keagenan untuk penentuan praktik yang paling efisien yang bisa membatasi konflik atau masalah keagenan. Praktik di perusahaan ternyata agen dalam aktifitasnya seringkali tidak sesuai dengan kontrak kerja yang dibuat dengan pemegang saham yaitu agen lebih cenderung untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri. Hal ini dapat terjadi karena munculnya asimetri informasi antara agen dan pemegang saham, sehingga agen berpeluang untuk melaksanakan praktik ini dengan cara memanipulasi laporan keuangan. Konservatisme akuntansi dapat berperan dalam teori keagenan untuk mencegah adanya asimetri informasi dengan cara membatasi agen dalam melakukan praktik manipulasi laporan keuangan.

Sampai saat ini, prinsip konservatisme masih dianggap sebagai prinsip yang kontroversial. Terdapat banyak kritikan yang muncul, namun ada pula yang mendukung

penerapan prinsip konservatisme. Apabila metode yang digunakan dalam penyusunan laporan keuangan berdasarkan prinsip akuntansi yang sangat konservatif, maka hasilnya cenderung bias dan tidak mencerminkan kenyataan. Di sisi lain, konservatisme akuntansi bermanfaat untuk menghindari perilaku oportunistik manajer berkaitan dengan kontrak-kontrak yang menggunakan laporan keuangan sebagai media kontrak (Watts, 2003). Lafond dan Watts (2006) juga menjelaskan bahwa laporan keuangan yang konservatif dapat mencegah adanya asimetri informasi (*information asymmetry*) dengan cara membatasi manajemen dalam melakukan manipulasi laporan keuangan. Menurutnya, laporan keuangan yang konservatif dapat mengurangi biaya keagenan.

Dengan demikian berdasarkan latar belakang yang telah penulis sampaikan, maka penulis tertarik untuk menyusun usulan penelitian yang berjudul “Pengaruh Penerapan Konservatisme Akuntansi Dan Tingkat Kepemilikan Pada Konflik *Bondholder-Shareholder* Di Bursa Efek Indonesia”. Beberapa peneliti menyatakan bahwa konservatisme akuntansi memiliki peranan dalam teori keagenan untuk penentuan praktik yang paling efisien yang bisa membatasi konflik atau masalah keagenan. Praktik di perusahaan ternyata agen dalam aktifitasnya seringkali tidak sesuai dengan kontrak kerja yang dibuat dengan pemegang saham yaitu agen lebih cenderung untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri. Hal ini dapat terjadi karena munculnya asimetri informasi antara agen dan pemegang saham, sehingga agen berpeluang untuk melaksanakan praktik ini dengan cara memanipulasi laporan keuangan. Konservatisme akuntansi dapat berperan dalam teori keagenan untuk

mencegah adanya asimetri informasi dengan cara membatasi agen dalam melakukan praktik manipulasi laporan keuangan.

Sampai saat ini, prinsip konservatisme masih dianggap sebagai prinsip yang kontroversial. Terdapat banyak kritikan yang muncul, namun ada pula yang mendukung penerapan prinsip konservatisme. Indrayati (2010) menyatakan bahwa kritikan terhadap penerapan prinsip konservatisme antara lain konservatisme dianggap sebagai kendala yang akan mempengaruhi laporan keuangan. Apabila metode yang digunakan dalam penyusunan laporan keuangan berdasarkan prinsip akuntansi yang sangat konservatif, maka hasilnya cenderung bias dan tidak mencerminkan kenyataan. Di sisi lain, konservatisme akuntansi bermanfaat untuk menghindari perilaku oportunistik manajer berkaitan dengan kontrak-kontrak yang menggunakan laporan keuangan sebagai media kontrak (Watts, 2003). Kontrak tersebut terkait dengan kepemilikan *earnings response coefficient* pada perusahaan manufaktur dan non-manufaktur (kecuali perbankan) dari tahun 1996 hingga 2000, menemukan bukti bahwa akrual diskresioner dengan konservatisme laporan keuangan berhubungan signifikan tetapi lemah. Sedangkan hubungan *earnings response coefficient* dengan konservatisme laporan keuangan, khususnya bahwa *earnings response coefficient* laporan yang optimis lebih besar dibandingkan *earnings response coefficient* laporan yang konservatif. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa *earnings response coefficient* laporan yang cenderung persisten optimis lebih tinggi dibandingkan *earnings response coefficient* laporan yang cenderung persisten konservatif.

Widya (2005) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Pilihan Perusahaan Terhadap Akuntansi Konservatif.” Dalam penelitiannya, Widya menggunakan struktur kepemilikan, kos politis, kontrak utang dan pertumbuhan sebagai variabel bebas. Sedangkan variabel terikatnya adalah konservatisme. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa konsentrasi struktur kepemilikan, besarnya kos politis dan pertumbuhan penjualan merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi pilihan perusahaan terhadap akuntansi konservatif. Semakin besar konsentrasi struktur kepemilikan perusahaan terhadap modal, serta semakin besar kos politis yang dikeluarkan perusahaan, maka perusahaan tersebut cenderung untuk memilih strategi akuntansi konservatif. Disisi lain, penelitian tersebut menunjukkan bahwa *leverage* bukan merupakan faktor yang mempengaruhi pilihan perusahaan terhadap akuntansi konservatif.

Ahmed dan Duellman (2007) menguji mengenai karakteristik dewan terhadap konservatisme akuntansi menemukan bukti bahwa *inside directors* berhubungan negatif signifikan dengan konservatisme akuntansi yang diukur dengan ukuran akrual, sedangkan *outside directors* berhubungan positif. Ukuran dewan menunjukkan hasil yang tidak signifikan dengan konservatisme akuntansi yang diukur dengan ukuran akrual, sedangkan kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol berhubungan negatif dan tidak signifikan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: konservatisme akuntansi berpengaruh positif terhadap konflik *bondholder-shareholder* pada *corporate bonds* di Bursa Efek Indonesia.

Besarnya kepemilikan institusional memberikan tekanan kepada manajer yang ingin terlihat baik di depan pemegang saham dengan memperlihatkan kinerjanya. Salah satu cara agar kinerja manajer dianggap bagus dengan melunasi hutang perusahaan dan membagikan dividen terus menerus untuk menarik investasi masuk. *Shareholder* dapat memaksa manajemen membayar dividen dengan memilih pejabat dalam perusahaan yang menawarkan kebijakan dividen sesuai harapan *shareholder* dan menggunakan alasan mencari tambahan pendanaan dari luar yang lebih besar untuk menarik investasi masuk (La Porta *et al.*, 2000). Semakin besar kepemilikan institusional berarti semakin besar konflik *bondholder-shareholder* karena investor institusional mengharapkan *return* yang tinggi dalam bentuk dividen dan *capital gain* (Jensen, 1986). Sesuai dengan yang dilakukan oleh Madiastuty dan Mas'ud (2003), menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap konflik agensi yakni konflik yang terjadi antar *bondholder* dan *shareholder*. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap konflik *bondholder-shareholder* pada *corporate bonds* di Bursa Efek Indonesia.

Kepemilikan manajerial dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan dalam permasalahan keagenan. Madiastuty dan Mas'ud (2003) membuktikan

bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap konflik agensi, sedangkan Fauz dan Rosidi (2007) belum berhasil membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap konflik *bondholder-shareholder*. *Shareholder* dapat memaksa manajemen membayar dividen dengan memilih pejabat dalam perusahaan yang menawarkan kebijakan dividen sesuai harapan *shareholder* (La Portal *al*, 2000).

Menurut Lafond dan Rouchowdhury (2007), kepemilikan manajerial merupakan presentase kepemilikan saham perusahaan oleh direktur perusahaan dibandingkan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan. Hubungan antara kepemilikan manajerial dan konservatisme terjadi pada saat perusahaan akan melakukan investasi yang akan berpengaruh terhadap laba perusahaan. Hal ini disebabkan konservatisme akuntansi akan membuat perusahaan lebih mengakui kerugian dan menunda pengakuan keuntungan yang dapat berpengaruh terhadap penilaian kinerja manajer. Ahmed dan Duellnan (2007) melakukan penelitian tentang pengaruh *insider ownership* dan *independen board director* terhadap konservatisme akuntansi. Kepemilikan saham perusahaan oleh pihak *insider* diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa persentase kepemilikan *insider* berpengaruh positif terhadap konservatisme akuntansi. *Independen board director* berpengaruh signifikan terhadap konservatisme akuntansi dengan *size*, *leverage*, dan *institusional ownership* sebagai variabel kontrol. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap konflik *bondholder-shareholder* pada *corporate bonds* di Bursa Efek Indonesia.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyediakan data laporan keuangan auditan dengan mengakses dan mengunduh situs resmi Bursa Efek Indonesia melalui *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi korporasi di BEI periode 2014-2016. Perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi korporasi tersebut dipilih dari daftar perusahaan yang terbuka (*go public*). Beberapa alasan sampel penelitian diambil adalah (1) penerbit obligasi telah dikelompokkan dalam obligasi pemerintah dan obligasi korporasi, dan (2) perusahaan yang bersifat terbuka akan berusaha sekuat tenaga untuk meningkatkan reputasinya melalui berbagai informasi (Badera, 2008). Obligasi korporasi dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini karena obligasi korporasi merupakan jenis penerbit obligasi yang paling banyak terdaftar di BEI, sehingga variasi data untuk sampel yang ada akan semakin banyak. Dan sektor korporasi adalah sektor yang mempunyai tingkat *leverage* perusahaan yang tinggi.

Berdasarkan jenisnya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data dalam bentuk angka-angka atau data kualitatif yang diangkan (Sugiyono, 2007:13). Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan auditan perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi korporasi yang terdaftar di BEI

periode 2014-2016. Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan yang diteliti. Contohnya: data yang diperoleh dari *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi korporasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi korporasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Sampel adalah bagian dari jumlah maupun karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2007:73). Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada metoda *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2007:78). Kriteria yang dipertimbangkan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dan menerbitkan obligasi korporasi secara berturut-turut selama periode pengamatan yaitu 2014-2016.

Berdasarkan pokok permasalahan yang telah dirumuskan di atas, maka variabel-variabel yang dianalisis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Variabel terikat atau dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2007:33). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah konflik *bondholder-shareholder*. Variabel bebas atau independen adalah variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau

terikat (Sugiyono, 2007:33). Variabel independen dalam penelitian ini adalah konservatisme akuntansi, kepemilikanmanajerial dan kepemilikan institusional.

Konservatisme merupakan sebuah tindakan penuh kehati-hatian yang dilakukan oleh perusahaan ketika menyusun laporan keuangan. Perusahaan yang menganut akuntansi konservatif, cenderung memiliki akrual negatif disebabkan laba bersih yang dihasilkan lebih kecil dan kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi. Akrual ini memiliki sifat *hidden reserved* dan akan berbalik menjadi akrual positif. Untuk mempermudah perhitungan statistik, nilai akrual negatif dikali-1 sehingga nilainya menjadi positif. Konservatisme diukur dengan model pengukuran menurut Lara *et al.* (2007) dengan rumus:

$$\text{KONS}_{i,t} = \sum \frac{\text{NI}_{i,t-x} + \text{B.Dep}_{i,t-x} + \text{CFO}_{i,t-x}}{\text{T.Aktiva}_{i,t-x}}$$

dimana

$\text{KONS}_{i,t-x}$  = Konservatisme Akuntansi perusahaan i tahun t

$\text{NI}_{i,t-x}$  = Laba Bersih perusahaan i tahun sebelumnya

$\text{B. Dep}_{i,t-x}$  = Beban Depresiasi perusahaan i tahun sebelumnya

$\text{CFO}_{i,t-x}$  = Arus Kas operasional perusahaan i tahun sebelumnya

$\text{T. Aktiva}_{i,t-x}$  = Total Aktiva perusahaan i pada tahun sebelumnya

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan obligasi perusahaan oleh institusi diluar perusahaan. Pengukuran terhadap kepemilikan institusional melihat pada persentase obligasi, dimana membagi jumlah obligasi yang dimiliki pihak institusi dari luar perusahaan

dengan total obligasi yang beredar. Rumus yang digunakan sesuai penelitian Midiastuty dan Mas'ud (2003):

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Obligasi Dimiliki Institusional}}{\text{Jumlah Obligasi Beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan obligasi perusahaan oleh direksi maupun komisaris perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan persentase obligasi yang dimiliki manajemen dengan rumus sebagaimana digunakan Midiastuty dan Mas'ud (2003) sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Obligasi Dimiliki Manajerial}}{\text{Jumlah Obligasi Beredar}} \times 100\%$$

Konflik *Bondholder-Shareholder* (KONF), konflik ini terjadi diseperti kebijakan pembayaran hutang perusahaan. *Bondholder* sebagai pihak yang memberi pinjaman kepada perusahaan menuntut agar perusahaan tidak membagikan dividen berlebihan diatas nilai yang telah ditentukan sedangkan *shareholder* menuntut agar perusahaan membagikan dividen yang besar. Konflik diukur menggunakan proksi tingkat pembayaran hutang dengan membagi jumlah hutang yang dibayarkan termasuk hutang obligasi dengan total aktiva perusahaan. Jika perusahaan membayarkan hutang dengan level yang rendah, maka konsentrasi *bondholder* terhadap pembayaran hutang berkurang. Konflik diukur dengan menggunakan formula sebagaimana digunakan Ahmed *et al.* (2002) sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Pembayaran Hutang} = \frac{\text{Hutang yang Dibayarkan}}{\text{Total Aktiva Perusahaan}} \times 100\%$$

Model analisis yang digunakan adalah model analisis regresi linear berganda. Model ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan persamaan sebagai berikut.

$$\text{KONF} = \alpha + \beta_1 \text{KONS} + \beta_2 \text{INSOWN} + \beta_3 \text{MANOWN} + e \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan

KONF: Konflik *Bondholder-Shareholder*

KONS : Konservatisme Akuntansi

INSOWN: Kepemilikan Institusional

MANOWN: Kepemilikan Manajerial

$\alpha$ : Konstan

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ : Koefisien regresi

$e$ : Standar *error*

Analisis menggunakan bantuan program *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) versi 22 *for windows*. Bila pada persamaan 1 nilai koefisien regresi  $\beta_1$  memiliki tingkat signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  dan bernilai positif maka Konservatisme Akuntansi berpengaruh positif pada Konflik *Bondholder-Shareholder*, jika nilai koefisien regresi  $\beta_2$  memiliki tingkat signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  dan bernilai positif maka Kepemilikan Institusional berpengaruh positif pada Konflik *Bondholder-Shareholder* dan apabila nilai koefisien regresi  $\beta_3$  memiliki tingkat signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  dan

bernilai positif maka Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif pada Konflik *Bondholder-Shareholder*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif dalam penelitian memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum dan minimum. Konservatisme akuntansi diukur dengan model pengukuran menurut Lara et al. (2007), memiliki nilai rata-rata 0,068817 dengan standar deviasi 0,1939205. Pengukuran terhadap kepemilikan institusional melihat pada persentase obligasi, dimana membagi jumlah obligasi yang dimiliki pihak institusi dari luar perusahaan dengan total obligasi yang beredar. Rumus yang digunakan sesuai penelitian Midiastuty dan Mas'ud (2003). Memiliki nilai rata-rata 0,252544 dengan standar deviasi 0,3023347.

Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan persentase obligasi yang dimiliki manajemen dengan rumus sebagaimana digunakan Midiastuty dan Mas'ud (2003). Memiliki nilai rata-rata 0,016702 atau 1,6702 persen dengan standar deviasi 0,0328285. Konflik *bondholder-shareholder* diukur menggunakan proksi tingkat pembayaran hutang dengan membagi jumlah hutang yang dibayarkan dengan total aktiva perusahaan. Konflik *bondholder-shareholder* diukur dengan menggunakan formula sebagaimana digunakan Ahmed et al. (2002). Memiliki nilai rata-rata sebesar 7,575165 dengan standar deviasi 2,6672859. Statistik deskriptif masing-masing variabel disajikan pada Tabel 1.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KONS	120	.0011	.9449	.068817	.1939205
ISTOWN	120	.0671	1.2833	.252544	.3023347
MANOWN	120	.0001	.1066	.016702	.0328285
KONF	120	1.9001	13.9011	7.575165	2.6672859
Valid N (listwise)	120				

Sumber : data diolah, 2017

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov*. Tabel 2 di bawah ini menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig* sebesar 0,181. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti residual data penelitian ini berdistribusi normal.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2.56073930
Most Extreme Differences	Absolute	.100
	Positive	.047
	Negative	-.100
Kolmogorov-Smirnov Z		1.096
Asymp. Sig. (2-tailed)		.181

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data diolah, 2017

Uji Heteroskedastisitas adalah suatu pengujian untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016). Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *glejser*. Tabel 3 di bawah ini menunjukkan tidak ada satupun variabel bebas yang berpengaruh pada nilai absolut residual (KONF) dimana semua variabel memiliki tingkat signifikansi di atas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari heteroskedastisitas.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	MANOWN, KONS, ISTOWN <sup>b</sup>		. Enter

a. Dependent Variable: Absolut Residual

b. All requested variables entered.

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.912	.196		9.771	.000
	KONS	-.727	.709	-.094	-1.025	.308
	ISTOWN	.299	.461	.060	.649	.518
	MANOWN	7.603	4.219	.166	1.802	.074

a. Dependent Variable: Absolut Residual

Sumber : data diolah, 2017

Hasil uji kelayakan model dilakukan dengan uji F yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dianggap layak. Tabel 4 berikut ini menunjukkan pengujian selengkapannya.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Kelayakan Model**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	66.286	3	22.095	3.285	.000 <sup>b</sup>
	Residual	780.329	116	6.727		
	Total	846.615	119			

a. Dependent Variable: KONF

b. Predictors: (Constant), MANOWN, KONS, ISTOWN

Sumber : data diolah, 2017

Besarnya koefisien determinasi pada model regresi ditunjukkan dengan nilai *adjusted R<sup>2</sup>*. Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada Tabel 5, nilai *adjusted R<sup>2</sup>* adalah sebesar 0,054 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 5,4 persen, sedangkan sisanya sebesar 94,6 persen dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian.

**Tabel 5**  
**Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.280 <sup>a</sup>	.078	.054	2.5936409

a. Predictors: (Constant), MANOWN, KONS, ISTOWN

b. Dependent Variable: KONF

Sumber : data diolah, 2017

Hasil pengujian hipotesis ditunjukkan oleh Tabel 6 di bawah ini.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Hipotesis**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	7.264	.341		21.286	.000
1	KONS	2.825	1.237	.205	2.284	.024
	ISTOWN	1.314	.803	.149	1.636	.105
	MANOWN	-12.863	7.358	-.158	-1.748	.083

a. Dependent Variable: KONF

Sumber : data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 6 di atas dapat diestimasi model regresi sebagai berikut:

$$Y = 7,264 + 2,825X_1 + 1,314X_2 - 12,863X_3 + e \dots\dots\dots(2)$$

Berdasarkan persamaan tersebut, diketahui nilai konstanta besarnya 7,264 mengandung arti jika variabel konservatisme akuntansi ( $X_1$ ), kepemilikan institusional ( $X_2$ ) dan kepemilikan manajerial ( $X_3$ ) tidak berubah, maka konflik *bondholder-shareholder* ( $Y$ ) tidak mengalami perubahan atau sama dengan 7,264.  $\beta_1 = 2,825$ ; berarti apabila variabel konservatisme akuntansi ( $X_1$ ) meningkat sebesar 1 (satu) satuan, maka akan mengakibatkan peningkatan pada konflik *bondholder-shareholder* ( $Y$ ) sebesar 2,825 satuan, dengan asumsi

variabel bebas yang lain dianggap konstan.  $\beta_2 = 1,314$  ; berarti apabila variabel kepemilikan institusional ( $X_2$ ) meningkat sebesar 1 (satu) satuan, maka akan mengakibatkan peningkatan pada konflik *bondholder-shareholder* (Y) sebesar 1,314, dengan asumsi variabel bebas yang lain dianggap konstan.  $\beta_3 = - 12,863$ ; berarti apabila variabel kepemilikan manajerial ( $X_3$ ) meningkat sebesar 1 (satu) satuan, maka akan mengakibatkan penurunan pada konflik *bondholder-shareholder* (Y) sebesar 12,863 satuan, dengan asumsi variabel bebas yang lain dianggap konstan.

Hipotesis pertama menyatakan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh positif terhadap konflik *bondholder-shareholder* pada *corporate bonds* di Bursa Efek Indonesia. Pengaruh konservatisme akuntansi ( $X_1$ ) pada konflik *bondholder-shareholder* dapat dilihat dari signifikansi sebesar 0,024 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Hasil pengujian hipotesis pertama ( $H_1$ ) diperoleh konservatisme akuntansi berpengaruh positif pada konflik *bondholder-shareholder*. Hal ini menunjukkan bahwa untuk meminimalkan konflik *bondholder-shareholder* mampu dipengaruhi oleh variabel konservatisme akuntansi. Konservatisme akuntansi berpengaruh positif pada konflik *bondholder-shareholder* pada *corporate bonds* di Bursa Efek Indonesia. Jadi, berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama ( $H_1$ ) didukung.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap konflik *bondholder-shareholder* pada *corporate bonds* di Bursa Efek Indonesia. Pengaruh kepemilikan institusional ( $X_2$ ) pada konflik *bondholder-shareholder* dapat dilihat

dari signifikansi sebesar 0,105 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak. Hasil pengujian hipotesis kedua ( $H_2$ ) diperoleh kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada konflik *bondholder-shareholder*. Hal ini menunjukkan bahwa untuk meminimalkan konflik *bondholder-shareholder* tidak mampu dipengaruhi oleh variabel kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada konflik *bondholder-shareholder* pada *corporate bonds* di Bursa Efek Indonesia. Jadi, berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua ( $H_2$ ) tidak didukung.

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap konflik *bondholder-shareholder* pada *corporate bonds* di Bursa Efek Indonesia. Pengaruh kepemilikan manajerial ( $X_3$ ) pada konflik *bondholder-shareholder* dapat dilihat dari signifikansi sebesar 0,083 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak. Hasil pengujian hipotesis ketiga ( $H_3$ ) diperoleh kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada konflik *bondholder-shareholder*. Hal ini menunjukkan bahwa untuk meminimalkan konflik *bondholder-shareholder* tidak mampu dipengaruhi oleh variabel kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada konflik *bondholder-shareholder* pada *corporate bonds* di Bursa Efek Indonesia. Jadi, berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis ketiga ( $H_3$ ) tidak didukung.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat diambil beberapa simpulan sebagai berikut: konservatisme akuntansi berpengaruh positif pada konflik *bondholder* -

*shareholder*. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada konflik *bondholder - shareholder*. Dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada konflik *bondholder - shareholder*.

Saran-saran yang dapat disampaikan bagi penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: penelitian selanjutnya sebaiknya dilakukan dengan menggunakan sampel semua penerbit obligasi di Bursa Efek Indonesia sehingga diharapkan hasil analisis yang lebih mencerminkan kondisi pasar modal Indonesia. Dan keterbatasan dalam penelitian ini adalah nilai *Adjusted R-squared* yang kecil sebesar 0,054. Dimana penelitian dengan data sekunder, terutama pasar modal. Banyak dipengaruhi oleh variabel lain, baik faktor internal maupun eksternal. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi konflik *bondholder-shareholder*. Seperti *operating uncertainty*, *dividend policy*, *leverage*, konflik kepentingan, risiko litigasi, tipestrategi, kurs, inflasi dan jumlah uang yang beredar.

## **REFERENSI**

- Ahmed, A. Billings, B. Morton, R. dan Stanford-Harris, M. 2002. The Role of Accounting Conservatism in Mitigating Bondholder-Shareholder Conflicts over Dividend Policy and in Reducing Debt Costs. *The Accounting Review*. Vol. 77, No. 4, October 2002, pp: 867-890.
- Ahmed, AS., Duellman, S., 2007. Accounting Conservatism and Board of Director Characteristics: An Empirical Analysis. <http://www.ssrn.com>.

- Agustina, S. 2012. Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis*. Universitas Negeri Padang.
- Almilia L.S., 2007. "Pengaruh Environmental Performance dan Environmental Disclosure terhadap Economic Performance". *Proceedings The 1st Accounting Conference*. Depok.
- Astarini, Dwi. 2011. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pilihan Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Tesis*. Universitas Pembangunan Nasional "Veteran", Yogyakarta.
- Astuti. 2003. Pengujian Size Hypothesis dan Debt/Equity Hypothesis yang Mempengaruhi Tingkat Konservatisme Laporan Keuangan Perusahaan dengan Tehnik Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Astuti, Januar. 2002. Factors Affecting Income Smoothing Listed Companies in Singapore. *Journal of Accounting and Business Research*. Autumn, pp: 291-301.
- Badera, I Dewa Nyoman. 2008. Pengaruh Kesesuaian Hubungan Corporate Governance dengan Budaya Korporasi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Disertasi*. Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Bahaudin, Ahmad, dan Provita W., 2011. Mekanisme Corporate Governance terhadap Konservatisme Akuntansi di Indonesia. *Dinamika Sosial Ekonomi*. Mei, Volume 7 Nomor 1.
- Basu, S. 1997. The Conservatism Principle and The Asymmetric Timelines of Earnings. *Journal of Accounting and Economics*. 29 (February): 1-51.
- Begley, J dan Freedman, R. 2004. The Changing Role of Accounting Number in Public Lending Agreements. *Accounting Horizon*. Vol 18, No 2, June 2004, pp: 81-96.
- Crutchley, C. E., & Hansen, R. S. 1989. A Test of The Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage and Corporate Dividends. *Financial Management*. 18(4), pp: 36-46. <http://dx.doi.org/10.2307/3665795>.
- Dahlia, L. Siregar, V. S. 2008. Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006). *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.

Fauz, A. dan Rosidi. 2007. Pengaruh Aliran Kas Bebas, Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang dan Collateral Asset terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*. Volume 8, Nomor 2, Juni 2007.

Givoly, D., dan Hayn, C. 2000. The Changing Time-Series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative? *Journal of Accounting and Economics*.

Gray, R. Javad, M. Power, D. M, Sinclair, C. D. 2001. The Conservatism Principle, And Corporate Characteristic: A Research Note And Extension. *Journal of Business Finance and Accounting*. Vol 28 No 3, pp: 327-356.

Haugen, 2007. Base-dependence in Reduplication. *Morphology*. Vol 21, pp: 1-29.

Haryono, S. 2005. Struktur Kepemilikan dalam Bingkai Teori Keagenan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol 5 No.1, Pebruari 2005.

Hille, J., C. 2011. Accounting Conservatism: The Association Between Bondholder-shareholder Conflicts Over Dividend Policy and Accounting Conservatism, The Effect on the Cost of Debt and the Influence of the Implementation of IFRS in 2005. *Working Paper*. Department of Accounting, Auditing & Control. Erasmus School of Economics.

Haniati, Fitriany. 2010. Pengaruh Konservatisme terhadap Asimetri Informasi dengan Menggunakan Beberapa Model Pengukuran Konservatisme. *Simposium Nasional Akuntansi 13. Purwokerto*.

Hartzell, J. and L. Starks. 2003. Institutional Investors and Executive Compensation. *Journal of Finance*. Vol. 52, pp: 2351–2374.

Hellman, N. 2007. Accounting Conservatism under IFRS. *Accounting in Europe* 5. No. 2, pp: 71-100.

Hidayati, E. E, 2010. Analisis Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007". *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Husaini dan Saiful. 2003. Pengaruh Penerbitan Obligasi Terhadap Risiko dan Return Saham. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 5 No. 1, pp: 35-46.
- Indanning, Rizka Putri dan Ratih Handayani. 2009. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 11, No. 3, hal: 189-207.
- Indrayati, Martha Rizki. 2010. Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Tingkat Konservatisme Akuntansi. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3, pp: 305-360.
- Jensen, 1986. The Takeover Controversy: Analysis and Evidence. Managerial Economics Research Center, *Working Paper*. No. 86-01, University of Rochester, March 1986.
- Juanda, 2007. Pengaruh Risiko Litigasi dan Tipe Strategi terhadap Hubungan Antara Konflik Kepentingan dan Konservatisme Akuntansi. *Disertasi*. Universitas Gadjah Mada.
- Kiryanto, dan Edy Suprianto. 2006. Pengaruh Moderasi Size terhadap Hubungan Laba Konservatisme dengan Neraca Konservatisme. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang.
- Kusumadilaga, R. 2010. Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kwon, Y. 2005. Accounting Conservatism and Managerial Incentives. *Management Science*. Vol. 51, No. 11, November 2005, pp: 1626-1632.
- Lara, J., Osma, B., dan Penalva, F. 2007. Accounting Conservatism and Corporate governance. *Springer Science+Business Media*, LLC 2007.
- Lasdi. 2009. Pengujian Determinan Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*. Vol. I (1).

Made Wahyu Adhiputra, dan Ida Bagus Putra Astika. Pengaruh Penerapan Konservatisme .....

La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Shleifer, 2000, Corporate ownership around the world, *Journal of Finance* 54, 471-517.

Li, L., dan Mehta, M. 2010. The Relation between Firm Characteristics and Dividend Covenants. *Social Science Research Network*.

Mayasari, 2010. Konservatisme Akuntansi, Value Relevance dan Discretionary Accruals: Implikasi Empiris Model Feltham Ohlson (1996). *Simposium Nasional Akuntansi IV*.

Midiastuty., P.P., dan Mas'ud. 2003. Analisis Hubungan Mekanisme Corporate governance dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya.

Monahan, S. J., 1999. Conservatism, Growth and the Role of Accounting Numbers in the Fundamental Analysis Process. *Review of Accounting Studies*. Vol. 10, pp: 227-260.

Mulyadi, M. S dan Anwar, Y. 2010. Impact of Accounting Conservatism Toward Firm Value and Profitability. *The Business Review*. Cambridge Vol 19 No 2 Summer 2012.

Ni Made Dwi Ratnadi, Sutrisno T, M. Achsin dan Aji Dedi Mulawarman. 2013. The Effect of Shareholders' Conflict over Dividend Policy on Accounting Conservatism : Evidence from Public Firms in Indonesia. *Research Journal of Finance and Accounting* Vol 4.

Nurfauziah dan Setyarini. 2004. "Pengaruh Karakteristik Dewan Sebagai Salah Satu Mekanisme Corporate Governance Terhadap Konservatisme Akuntansi di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Auditing, II (2004)*, Universitas Diponegoro.

Nurlela dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ). *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak 2008*.

Penman, S. H., dan X. J. Zhang. 2002. Accounting Conservatism: The Quality of Earnings and Stock Returns. *The Accounting Review*. Vol.77 (2). pp: 237-264.

- Prabansari, Yuke dan Hadri Kusuma. 2005. Faktor - faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik di Bursa Efek Jakarta. *Sinergi, Edisi khusus on Finance*. Hal: 1 - 15.
- Ramadhani, L. S. Hadiprajitno, B. 2012. Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentasi Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi & Auditing* Volume 8.
- Retno, R. D dan Priantinah, D. 2012. Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI periode 2007-2010. *Jurnal Nominal*. Vol I No 1 Tahun 2012.
- Richardson, G. and S. Tinaikar. 2003. Accounting Based Valuation Models. What Have We Learned ?. *Working Paper*. University of Toronto.
- Sari, D. 2004. Hubungan Antara Konservatisme Akuntansi dengan Konflik Bondholders-Shareholders Seputar Kebijakan Dividen dan Peringkat Obligasi Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII*, Bali.
- Tija, O. Setiawati, L. 2012. Effect of Accounting Conservatism to Value of the Firm: Study for Banking Industry in Indonesia. *World Journal of Social Sciences*. Vol 2 No 6 September 2012, pp: 169-178.
- Thohiri, R. 2013. Pengaruh Pengungkapan Konservatisme Akuntansi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Moderating Variabel Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2010. *Tesis*. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Wardhani, Ratna. 2008. Tingkat Konservatisme Akuntansi di Indonesia dan Hubungannya dengan Karakteristik Dewan Sebagai Salah Satu Mekanisme Corporate Governance. *Simposium Nasional Akuntansi Pontianak*.
- Watt, Zimmerman. 1986. Conservatism in Accounting. The Bradley Policy Research Center Financial Research and Policy. *Working Paper*. No. FR 02-21.
- Watts, 2002. *Positive Accounting Theory* . Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.

Made Wahyu Adhiputra, dan Ida Bagus Putra Astika. Pengaruh Penerapan Konservatisme .....

Watts, R.L. 2003. "Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications", *Journal of Accounting and Economics*.

Widanaputra, A.A.G.P. 2007. Pengaruh Konflik antara Pemegang Saham dan Manajemen Mengenai Kebijakan Dividen terhadap Konservatisme Akuntansi. *Disertasi*, Program Doktor Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Gadjah Mada.

Widya, 2004, Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Pilihan Perusahaan Terhadap Akuntansi Konservatif. *Symposium Nasional Akuntansi VII*, Denpasar.

Yasa, Gerianta Wirawan. 2007. Manajemen Laba Sebelum Pemeringkatan Obligasi Perdana: Bukti Empiris dari Pasar Modal Indonesia. *Disertasi*. Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.