



## PENGARUH KONSERVATISME AKUNTANSI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA KRISIS KEUANGAN TAHUN 2008

Rizkita Amalinda Hartono, Arifin Sabeni<sup>1</sup>

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

### ABSTRACT

*The study aims to examine the effects of accounting conservatism applied by public companies before the crisis period on firm value in crisis period. In this study, accounting conservatism is measured by C-Score and shareholder's value is measured by three proxies, which are buy-and-hold abnormal return (BHAR), cumulative stock return, and stock return volatility. Beta, cash holdings, sales growth, and tangibility are used as control variables. The population of this study is all the public companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2003-2009. The sampling method used is purposive sampling. Total data of this study is 303 companies. Then 59 data that include outliers should be excluded from samples of observation. So the final samples are 244 data. Multiple regression is used as analysis technique. The empirical result of this study shows that accounting conservatism has positive and significant effects to both firm value proxies which are BHAR and cumulative stock return, meanwhile has negative and significant effect to stock return volatility. In sum, accounting conservatism has significant effect to shareholder's value.*

*Keywords: firm value, accounting conservatism, crisis period, public companies*

### PENDAHULUAN

Krisis pada tahun 2008 menyebabkan perekonomian dunia berada dalam kondisi ketidakpastian sehingga menjadikan konservatisme sebagai ukuran yang diinginkan untuk mengukur kinerja. Dalam kondisi ini, kekuatan ekonomi, yang dihasilkan oleh fakta bahwa berbagai pemangku kepentingan akan bertindak untuk kepentingan ekonomi mereka sendiri, menciptakan permintaan atas pelaporan keuangan yang konservatif (Kung dkk, 2008). Prinsip konservatisme akuntansi didefinisikan sebagai akuntansi konservatif yang umumnya menyatakan bahwa akuntan harus melaporkan informasi akuntansi tertinggi dari beberapa kemungkinan nilai kewajiban dan beban, serta yang terendah dari beberapa kemungkinan nilai aset dan pendapatan (Lo, 2005 dalam Tjhen dkk. 2012). Watts (2003), LaFond dan Watts (2008), LaFond dan Roychowdhury (2008), menunjukkan bahwa dalam asimetri informasi, eksekutif terdorong untuk melebih-lebihkan nilai aset bersih dan *earnings* untuk memaksimalkan keuntungan pribadi mereka karena pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Konservatisme akuntansi mengurangi oportunistik manajerial ini dengan mensyaratkan tingkat verifikasi yang lebih tinggi untuk mengakui *good news* sebagai keuntungan daripada *bad news* sebagai kerugian (Basu, 1997; Watts, 2003). Pada masa krisis, konservatisme diduga mampu mengurangi kerugian nilai perusahaan ketika terjadi *financial distress*, tingginya *flight-to-quality*, dan jatuhnya pembiayaan, investasi, dan aktivitas riil perusahaan.

Di sisi lain, penentang konservatisme berpendapat bahwa konservatisme memperkenalkan bias pada pelaporan keuangan, meningkatkan asimetri informasi dan mengarahkan pengguna laporan keuangan, termasuk investor luar untuk membuat kesimpulan yang salah. Akibatnya, konservatisme berpotensi menyebabkan alokasi sumber daya tidak efisien dan turunnya nilai perusahaan (Penman dan Zhang, 2002; Lev dkk, 2005). Walaupun terdapat banyak kontroversi mengenai konservatisme akuntansi, studi empiris menemukan bahwa praktek akuntansi telah menjadi lebih konservatif selama 30 tahun terakhir, khususnya setelah rangkaian skandal akuntansi

---

<sup>1</sup> Corresponding author

di awal abad 20 dan bagian dari Sarbanes-Oxley Act (SOX) (Givoly dan Hayn, 2000; Zhou dan Lobo, 2006). Hal ini mengindikasikan bahwa pasti terdapat beberapa manfaat konservatisme yang diabaikan oleh pembuat peraturan dan penyusun standar (Watts, 2003).

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh konservatisme akuntansi terhadap nilai perusahaan pada periode krisis keuangan tahun 2008.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh konservatisme akuntansi yang diterapkan perusahaan sebelum krisis pada nilai perusahaan di periode krisis dapat dijelaskan oleh teori *signalling*. Teori ini menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan konservatisme akuntansi yang menghasilkan informasi yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah manajemen melakukan tindakan manipulasi dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aset yang tidak *overstate*. Konservatisme akuntansi mengurangi insentif dan kemampuan manajer untuk memanipulasi angka akuntansi, mengurangi biaya *agency*, dan meningkatkan nilai perusahaan dan nilai ekuitas bahkan dalam ketidakhadiran kontrak keuangan formal (Francis dkk, 2009). Sinyal yang diberikan mengenai informasi keuangan perusahaan ini akan mencegah sindrom *flight-to-quality* pada pasar yang mengalami ketakutan atas kondisi ketidakpastian pada periode krisis keuangan sehingga kerugian nilai perusahaan akan dapat dikurangi.

### Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan

Jika perusahaan secara konsisten melaporkan angka akuntansi konservatif, ini mensinyalkan investor luar bahwa perusahaan memiliki informasi yang dapat dipercaya dan berkualitas tinggi. Konservatisme dapat juga mempengaruhi nilai perusahaan melalui pengaruhnya pada pembiayaan, investasi, dan aktivitas riil lainnya. Contohnya, pengakuan kerugian yang tepat waktu dibandingkan pengakuan keuntungan dapat memungkinkan pemegang saham dan badan direksi untuk mengidentifikasi proyek yang tidak menguntungkan secara tepat waktu dan memaksa manajer untuk tidak melanjutkannya. Hal ini mencegah kinerja buruk dari proyek yang buruk terus berlanjut dan mengurangi kemungkinan penurunan harga aset (Bleck dan Liu, 2007; Francis dan Martin, 2010; Garcia Lara dkk, 2010; Ahmed dan Duellman, 2011).

Ahmed dkk (2002) dan Zhang (2008) menunjukkan bahwa konservatisme menurunkan biaya utang, yang membuat pembiayaan eksternal menjadi lebih mudah. Li (2010) menemukan bahwa konservatisme meningkatkan arus kas dari pembiayaan dan meningkatkan arus kas masa depan dari operasi. Berbagai peran konservatisme seperti pengurangan risiko, ketersediaan pembiayaan, efisiensi investasi, dan peningkatan kas menyediakan saluran aktivitas riil melalui konservatisme yang dapat mencegah kerugian nilai perusahaan selama krisis. Penulis menduga perusahaan dengan praktik akuntansi yang lebih konservatif mengalami penurunan harga saham lebih kecil selama krisis.

H<sub>a</sub>: Perusahaan yang melakukan praktik akuntansi yang lebih konservatif sebelum krisis mengalami kerugian nilai perusahaan yang lebih kecil selama periode krisis, daripada perusahaan yang melakukan praktik akuntansi yang kurang konservatif sebelum krisis.

## METODE PENELITIAN

### Variabel Penelitian

Variabel independen konservatisme akuntansi diukur dengan menggunakan *C-Score* dari penelitian Khan dan Watts (2009), yang didasarkan pada pengukuran Basu (1997) atas metode *asymmetric timeliness*. Dengan menambahkan karakteristik khusus perusahaan-tahun seperti *size*, *market to book*, dan *leverage* pada regresi *cross-section* Basu (1997), *C-Score* mampu memperhitungkan antara variasi perusahaan dan tahun dalam konservatisme. Rumus untuk menghitung konservatisme akuntansi adalah sebagai berikut:

$$C\text{-score} = \beta_4 = \lambda_1 + \lambda_2 \text{Size}_i + \lambda_3 M / B_i + \lambda_4 \text{Leverage}_i$$

yang akan diperoleh setelah meregresikan rumus berikut:

$$X_i = \beta_1 + \beta_2 D_i + R_i(\mu_1 + \mu_2 \text{Size}_i + \mu_3 M / B_i + \mu_4 \text{Leverage}_i) + D_i R_i (\lambda_1 + \lambda_2 \text{Size}_i + \lambda_3 M / B_i + \lambda_4 \text{Leverage}_i) + (\delta_1 \text{Size}_i + \delta_2 M / B_i + \delta_3 \text{Leverage}_i + \delta_4 \text{Size}_i + \delta_5 M / B_i + \delta_6 \text{Leverage}_i) + \varepsilon_i$$

$X$  adalah *earnings*,  $R$  adalah *returns*, dan  $D$  adalah variabel *dummy* yang sama dengan 1 jika  $R$  kurang dari 0, dan 0 adalah sebaliknya. *Size* adalah log natural dari nilai pasar ekuitas,  $M/B$  adalah rasio *Market-to-book*, dan *Leverage* adalah rasio *Debt-to-equity*. Variabel kontrol yang digunakan adalah *Beta*, *Cash holdings*, *Sales growth*, dan *Tangibility*. *Beta* dihitung dengan meregresikan *return* saham bulanan perusahaan tiga tahun sebelum krisis terhadap *return* pasar atau *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bulanan tiga tahun sebelum krisis, *Cash holding* dihitung dengan membagi kas dan investasi jangka pendek dengan total aset, *Sales growth* dihitung dengan rata-rata tiga tahunan dari tingkat pertumbuhan tahunan sebelum krisis, dan *Tangibility* dengan rasio aset tetap bersih dibagi total aset perusahaan (Francis dkk, 2013). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan tiga proksi yaitu BHAR (*Buy-and-Hold Abnormal Return*), *Return Saham Kumulatif*, dan *Volatilitas Return Saham*. BHAR adalah selisih *return* perusahaan bulanan dengan *return* pasar bulanan pada periode krisis, *Return Saham Kumulatif* yang diukur dengan menjumlahkan *return* saham bulanan pada periode krisis, dan *Volatilitas Return Saham* diukur dengan standar deviasi dari *return* saham bulanan perusahaan pada periode krisis (Francis dkk, 2013). Periode krisis yang digunakan adalah Oktober 2007 hingga Maret 2009.

### Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2003-2009. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan, yaitu:

- 1) Terdaftar di BEI dari tahun 2003 hingga 2009
- 2) Terdapat data *return* yang dibutuhkan berturut-turut dari bulan Oktober 2007 hingga Maret 2009
- 3) Terdapat data yang diperlukan berturut-turut pada tahun 2003 hingga 2009.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) perusahaan publik yang terdaftar di BEI tahun 2003 hingga 2009. ICMD diperoleh dari data IDX (*Indonesia Stock Exchange*). Data harga saham untuk menghitung nilai perusahaan diperoleh dari website *Yahoo Finance* ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)).

### Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan atau mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari nilai berdasarkan rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum (Ghozali, 2011). Sebelum dilakukan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi berganda, dilakukan uji asumsi klasik untuk menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang diuji data terdistribusikan secara normal dan bebas dari multikolinieritas, autokorelasi, serta heteroskedastisitas.

Pengujian hipotesis penelitian menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui arah hubungan variabel dependen dengan variabel independen serta besar hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Persamaan regresi berganda dalam penelitian ini dibagi menjadi tiga model yaitu:

#### Model 1

$$\text{BHAR} = \alpha + \beta_1 \text{CONSV} + \beta_2 \text{BETA} + \beta_3 \text{CASH} + \beta_4 \text{GROWTH} + \beta_5 \text{TANG} + \varepsilon$$

#### Model 2

$$\text{RET\_CUM} = \alpha + \beta_1 \text{CONSV} + \beta_2 \text{BETA} + \beta_3 \text{CASH} + \beta_4 \text{GROWTH} + \beta_5 \text{TANG} + \varepsilon$$

### Model 3

$$\text{VOLATIL} = \alpha + \beta_1 \text{CONSV} + \beta_2 \text{BETA} + \beta_3 \text{CASH} + \beta_4 \text{GROWTH} + \beta_5 \text{TANG} + \varepsilon$$

Keterangan:

BHAR	= Nilai perusahaan dengan proksi <i>Buy-and-hold Abnormal Return</i>
RET_CUM	= Nilai perusahaan dengan proksi <i>Return</i> saham kumulatif
VOLATIL	= Nilai perusahaan dengan proksi Volatilitas <i>return</i> saham
CONSV	= Tingkat konservatisme akuntansi perusahaan
BETA	= Nilai beta
CASH	= Nilai <i>cash holdings</i>
GROWTH	= Rata-rata tingkat pertumbuhan penjualan tiga tahun
TANG	= Nilai <i>tangibility</i>
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_5$	= Koefisien Regresi

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Sampel Penelitian

Jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel sebanyak 303 perusahaan, masing-masing dengan periode pengamatan pada tahun 2006 yang merupakan tahun terakhir sebelum terjadinya krisis keuangan global akhir tahun 2007 hingga awal tahun 2009. Data tahun 2006 digunakan untuk mengetahui tingkat konservatisme akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan. Di sisi lain, pengukuran nilai perusahaan dilakukan dengan menggunakan periode Oktober 2007 hingga Maret 2009 yang merepresentasikan kondisi nilai perusahaan yang terkait dengan harga saham bulanan selama periode krisis. Setelah menghilangkan 59 data *outlier*, sampel data yang diolah sebanyak 244 data. Perincian mengenai jumlah sampel dapat dilihat pada tabel 1.

**Tabel 1**  
**Perincian Sampel Penelitian**

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan publik di BEI tahun 2006	311
Tidak memiliki data lengkap tahun 2003 – 2005	(7)
Tidak tersedia informasi harga saham tahun Okt 2007 – Mar 2009	(1)
Sampel awal	303
<i>Outlier</i>	59
Sampel akhir (data diolah)	244

### Deskripsi Variabel

Variabel penelitian dapat digambarkan secara keseluruhan menggunakan analisis statistik deskriptif yang ditunjukkan pada tabel 2.

**Tabel 2**  
**Deskripsi Variabel Penelitian**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CONSV	244	-1.7274	0.5750	-0.3678	0.4089
BETA	244	-0.7112	3.0093	0.8018	0.6555
CASH	244	0.0001	0.4385	0.0731	0.0813
GROWTH	244	-0.3693	2.1877	0.2584	0.3417
TANG	244	0.0001	0.9260	0.3033	0.2451
BHAR	244	-0.5728	0.7658	-0.0048	0.3122
RET_CUM	244	-1.8830	0.8272	-0.3802	0.5158
VOLATIL	244	0.0000	0.3821	0.1525	0.0780

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2014

### Pembahasan Hasil Penelitian

Sebelum melakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik untuk menguji kelayakan model penelitian. Uji ini meliputi uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Model penelitian ini memenuhi asumsi uji tersebut sehingga dapat dilakukan uji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Hipotesis Model 1**

Variabel	Nilai Signifikansi ( $\alpha = 1\%$ , 5%, 10%)
Konservatisme Akuntansi (CONSV)	,003**
Beta (BETA)	,000*
Cash Holdings (CASH)	,408
Sales Growth (GROWTH)	,208
Tangibility (TANG)	,775

Keterangan : \*, \*\*, \*\*) Signifikan pada 1%, 5%, 10% secara berurutan

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Hipotesis Model 2**

Variabel	Nilai Signifikansi ( $\alpha = 1\%$ , 5%, 10%)
Konservatisme Akuntansi (CONSV)	.036**
Beta (BETA)	.015**
Cash Holdings (CASH)	.885
Sales Growth (GROWTH)	.086***
Tangibility (TANG)	.487

Keterangan : \*, \*\*, \*\*) Signifikan pada 1%, 5%, 10% secara berurutan

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Hipotesis Model 3**

Variabel	Nilai Signifikansi ( $\alpha = 1\%$ , 5%, 10%)
Konservatisme Akuntansi (CONSV)	.027**
Beta (BETA)	.001*
Cash Holdings (CASH)	.224
Sales Growth (GROWTH)	.570
Tangibility (TANG)	.500

Keterangan : \*, \*\*, \*\*) Signifikan pada 1%, 5%, 10% secara berurutan

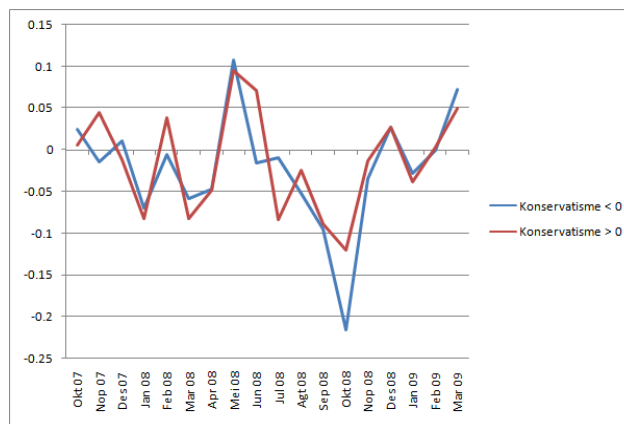
Berdasarkan hasil dari analisis yang dilakukan terhadap tiga model, dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima pada tingkat signifikansi 5%. Variabel konservatisme akuntansi yang diukur dengan proksi *C-Score* (CONSV) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ketiga proksi variabel dependen nilai perusahaan yaitu, BHAR, RET\_CUM, dan VOLATIL. Penerimaan hipotesis ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih konservatif sebelum krisis mengalami penurunan nilai perusahaan yang lebih kecil pada periode krisis dibandingkan dengan perusahaan yang kurang konservatif sebelum krisis.

CONSV pada model 1 memiliki beta sebesar 0,141 dan signifikansi sebesar 0,003. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang lebih konservatif atau melaporkan angka-angka akuntansinya lebih hati-hati sebelum krisis, mengalami penurunan nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Buy-and-hold Abnormal Return* (BHAR) yang lebih kecil selama periode krisis. CONSV pada model 2 memiliki nilai beta sebesar 0,169 dan signifikansi sebesar 0,036. Hal ini juga mengindikasikan penurunan nilai perusahaan dengan proksi *Return Saham Kumulatif* (RET\_CUM) lebih rendah pada periode krisis untuk perusahaan yang lebih konservatif sebelum periode krisis. Pada model 3, CONSV memiliki nilai beta sebesar -0,027 dan signifikansi sebesar

0,027. Semakin tinggi tingkat konservatisme akuntansi, maka akan semakin rendah tingkat Volatilitas *Return* Saham (VOLATIL) perusahaan. Volatilitas yang rendah, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat *return* yang cenderung stabil dan risiko yang lebih rendah.

Penulis kemudian membagi perusahaan ke dalam dua jenis. Perusahaan yang memiliki nilai *C-Score* di bawah 0 (nol), diasumsikan menerapkan prinsip konservatisme lebih rendah sebelum krisis, sementara yang memiliki nilai *C-Score* di atas 0 (nol) diasumsikan menerapkan prinsip konservatisme yang lebih tinggi sebelum krisis. Periode sebelum krisis pada penelitian ini adalah tahun 2006, sementara periode krisis adalah Oktober tahun 2007 hingga Maret tahun 2009. Pada puncak krisis yaitu bulan Oktober 2008 yang ditunjukkan oleh gambar 1, mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki konservatisme yang lebih rendah mengalami penurunan *return* saham yang lebih tajam, namun demikian pada bulan-bulan lain memiliki perubahan *return* saham yang hampir sama.

**Gambar 1**  
**Hubungan Tingkat Konservatisme dan Return Saham pada Periode Krisis**



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014

Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pada saat terjadi krisis keuangan tahun 2008, perusahaan-perusahaan yang menerapkan konservatisme akuntansi yang lebih besar sebelum periode krisis mengalami penurunan nilai perusahaan yang lebih rendah pada periode krisis. Hasil ini mendukung hasil temuan penelitian Francis dkk. (2013) di bursa efek di Amerika. Pada bursa Amerika, perusahaan yang pada tahun 2006 lebih konservatif ternyata mengalami penurunan nilai perusahaan yang lebih rendah dibanding dengan perusahaan yang kurang konservatif.

Pada penelitian di BEI, pada periode krisis global, IHSG mengalami koreksi yang cukup tajam yang mengindikasikan bahwa harga saham pada perusahaan-perusahaan di BEI turut mengalami dampak krisis tersebut. Penurunan harga saham nampaknya merata pada hampir seluruh saham di Indonesia. Hasil empiris penelitian ini juga mendapatkan bahwa perusahaan yang pada tahun 2006 lebih konservatif secara signifikan mengalami penurunan *return* saham yang lebih rendah.

Singkatnya, pengaruh positif CONSV terhadap BHAR dan RET\_CUM, dan pengaruh negatif CONSV terhadap VOLATIL selama periode krisis, mendukung hipotesis bahwa konservatisme akuntansi merupakan mekanisme *governance* yang efisien untuk mengendalikan risiko *agency* dan mengurangi kerugian nilai perusahaan selama periode krisis. Jadi, perusahaan yang melaporkan angka-angka yang lebih konservatif sebelum krisis mengalami kerugian yang lebih kecil selama periode krisis dibandingkan dengan perusahaan yang melaporkan angka-angka yang agresif.

## KESIMPULAN

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh adanya krisis keuangan yang terjadi tahun 2008 yang bermula pada krisis keuangan di Amerika. Penulis ingin meneliti apakah tingkat konservatisme akuntansi yang diterapkan sebelum krisis akan dapat mengurangi penurunan nilai perusahaan di

Indonesia selama periode krisis. Dengan menerapkan konservatisme akuntansi, laporan keuangan akan disajikan secara hati-hati. Investor yang telah terbiasa terhadap pelaporan keuangan yang konservatif, tidak akan bereaksi berlebihan terhadap munculnya krisis hingga menjual saham-saham yang dimilikinya. Dengan demikian, hal ini akan berdampak pada minimnya penurunan nilai perusahaan selama periode krisis. Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan regresi linier berganda sebagaimana dijelaskan sebelumnya didapatkan bahwa model yang dikembangkan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan publik di Indonesia pada sebelum krisis keuangan memberikan dampak pada penurunan nilai perusahaan yang lebih kecil pada saat periode krisis. Secara konsisten ketiga ukuran nilai perusahaan yaitu yang diukur dengan BHAR, RET\_CUM, dan VOLATIL yang diukur selama Oktober 2007 hingga Maret 2009 dipengaruhi secara signifikan oleh konservatisme akuntansi yang diterapkan tahun 2006.

Penelitian ini memiliki keterbatasan. *Pertama*, periode krisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah perkiraan periode krisis di Amerika Serikat. Namun berdasarkan hasil penelitian, periode ini kurang mencerminkan periode krisis yang terjadi di Indonesia. Dampak krisis global terhadap *return* saham perusahaan publik di Indonesia dinilai menurun signifikan sekitar bulan Mei hingga November 2008. *Kedua*, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik sehingga tidak diketahui sektor atau jenis perusahaan mana yang mengalami kerugian nilai perusahaan yang lebih signifikan berdasarkan tingkat konservatismenya. *Ketiga*, diperkirakan karena banyak faktor-faktor lain diluar konservatisme akuntansi yang menyebabkan penurunan nilai perusahaan selama periode krisis.

Atas dasar keterbatasan tersebut, disarankan penelitian berikutnya untuk mengganti periode penelitian, melakukan analisis lebih lanjut untuk melihat jenis perusahaan mana yang lebih rentan terhadap krisis yang terjadi di Amerika misalnya dengan membandingkan tipe perusahaan sebagai prediktor, dan menambah variabel seperti kepemilikan saham asing yang ada pada masing-masing perusahaan di BEI. Kepemilikan saham asing di BEI dapat menjadi sumber kerentanan di BEI karena adanya penarikan dana asing besar-besaran pada saat terjadi krisis di Amerika.

## REFERENSI

- Ahmed, A. S dan S. Duellman. 2011. "Evidence on the role of accounting conservatism in monitoring manager's investment decisions". *Accounting and Finance*, 51: h.609–633.
- Ahmed, A. S., B.K. Billings, R. M. Morton, dan M. Stanford-Harris. 2002. "The role of accounting conservatism in mitigating bondholder-shareholder conflicts over dividend policy and in reducing debt costs". *The Accounting Review*, 77: h.867–890.
- Basu, S. 1997. "The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings". *Journal of Accounting and Economics* 24: h.3-37.
- Bleck, Alexander dan Xuewen Liu. 2007. "Market Transparency and the Accounting Regime". *Journal of Accounting Research*, No. 45, h. 229-256.
- Francis, Bill, Iftekhar Hasan, dan Qiang Wu. 2013. "The Benefits of Conservative Accounting to Shareholders: Evidence from the Financial Crisis". *Accounting Horizons*, Vol. 27, No. 2, h.319-346.
- Francis, Jere R. dan Xiumin Martin. 2010. "Acquisition profitability and timely loss recognition". *Journal of Accounting and Economics*, No. 49, h.161-178.
- Garcia Lara, J., B. Garcia Osma, dan F. Penalva. 2010. "Conservatism and Firm Investment Efficiency". *Working paper*, Universidad Carlos III de Madrid.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Givoly, Dan dan Carla Hayn. 2000. “*The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative?*”. *Journal of Accounting and Economics*, No. 29, 287-320.
- Kung, Fan-Hua, Chih-Wen Ting, dan Kieran James. 2008. “*Accounting Conservatism in Greater China: the Influence of Institutions and Incentives*”. *Asian Review of Accounting* Vol. 16 No. 2, h. 134-148.
- LaFond, R., dan R. L. Watts. 2008. “*The information role of conservatism*”. *The Accounting Review*, 83: 447–478.
- LaFond, R., dan S. Roychowdhury. 2008. “*Managerial ownership and accounting conservatism*”. *Journal of Accounting Research*, 46: 101–135.
- Li, X. 2010. “*Accounting Conservatism and the Cost of Capital: International Analysis*”. Working paper, London Business School.
- Penman, S. H., dan X.-J. Zhang. 2002. “*Accounting conservatism, the quality of earnings, and stock returns*”. *The Accounting Review*, 77: 237–264.
- Tjhen, F. T., M. Hasbi Saleh, dan Tumpal Stinjak. 2012. “*Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Good Corporate Governance*”. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 1, No. 1, h.14-20.
- Watts, R. L. 2003. “*Conservatism in accounting Part I: Explanations and implications*”. *Accounting Horizons* 17: h. 207–221.
- Zhang, J. 2008. “*The contracting benefits of accounting conservatism to lenders and borrowers*”. *Journal of Accounting and Economics*, 45: h. 27–54.
- Zhou, J., dan G. J. Lobo. 2006. “*Did conservatism in financial reporting increase after the Sarbanes-Oxley Act? Initial evidence*”. *Accounting Horizons*, 20: h. 57–73.