

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Konservatisme Akuntansi

2.1.1. Konsep Konservatisme

Setiap perusahaan akan mengalami ketidakpastian dalam menentukan saat pengakuan atas laba dan rugi yang dialami selama menjalankan kegiatan usahanya. SFAC No. 2, Paragraf No. 95 menyatakan bahwa : *“Conservatism is a prudent reaction to uncertainty to try to ensure that uncertainties and risks inherent in business situations are adequately considered”*. Konservatisme merupakan konsep dasar yang menjadi landasan penentuan perlakuan akuntansi dalam kondisi ketidakpastian. Secara umum, konservatisme akan segera mengakui kerugian dan menunda pengakuan pendapatan hingga memenuhi kriteria untuk diakui sebagai pendapatan.

Watts (2003) mendefinisikan konservatisme sebagai prinsip kehati-hatian dalam pelaporan keuangan dimana perusahaan tidak terburu-buru dalam mengakui dan mengukur aset dan laba serta segera mengakui kerugian dan hutang yang mempunyai kemungkinan akan terjadi. Dalam penerapan prinsip ini terdapat perbedaan dari tingkat verifikasi yang dibutuhkan untuk mengakui profit dibandingkan dengan mengakui

kerugian. Basu (1997) menyatakan bahwa konservatisme merupakan kecenderungan seorang akuntan untuk melakukan verifikasi yang lebih tinggi terhadap berita baik sebagai *gains* dibandingkan dengan mengakui berita buruk sebagai *losses*.

Penerapan konservatisme dalam perusahaan ditunjukkan dalam penilaian persediaan yang dilaporkan dalam laporan keuangannya. Menurut PSAK No. 14 paragraf no. 8, persediaan harus diukur berdasarkan biaya atau nilai realisasi neto, mana yang lebih rendah. Biaya persediaan meliputi semua biaya pembelian, biaya konversi, dan biaya lain yang timbul sampai persediaan berada dalam kondisi dan lokasi saat ini. Nilai realisasi neto meliputi estimasi harga jual dikurangi estimasi biaya penyelesaian dan estimasi biaya untuk penjualan. Nilai realisasi neto yang telah ditentukan harus ditinjau kembali pada setiap periode berikutnya. Barang yang telah rusak, usang, catat atau dijual dengan harga di bawah harga pokok harus diturunkan nilainya. Praktek penurunan nilai ini konsisten dengan pandangan bahwa aset seharusnya tidak dinyatakan melebihi perkiraan jumlah yang dapat direalisasi dari penjualan atau penggunaannya (PSAK No. 14, Paragraf No. 26). Penurunan nilai aset harus diakui dan dibebankan pada periode ketika penurunan tersebut terjadi, bukan pada saat terjadinya penjualan. Namun, di sisi lain jika terjadi kenaikan nilai, maka kenaikan nilai tersebut akan diakui pada saat terjadinya penjualan. Ketika kondisi yang semula mengakibatkan penurunan nilai persediaan di bawah biaya ternyata tidak

ada lagi atau ketika terdapat bukti yang jelas terhadap peningkatan nilai realisasi neto karena perubahan keadaan ekonomi, maka jumlah penurunan nilai harus dibalik (dalam hal ini pemulihan adalah terbatas untuk jumlah penurunan nilai awal) sehingga jumlah tercatat yang baru dari persediaan adalah yang terendah dari biaya atau nilai realisasi neto yang telah direvisi (PSAK No. 14, Paragraf No. 31). Menurut Kieso et al. (2011), untuk mencatat penurunan nilai persediaan, perusahaan dapat menggunakan metode harga pokok penjualan (*COGS method*) dengan mendebit HPP atau dengan metode kerugian (*Loss method*) yaitu dengan mendebit kerugian akibat penurunan NRV untuk menghapus persediaan. Pada umumnya perusahaan menggunakan akun cadangan (*allowance*) untuk menyesuaikan nilai realisasi neto persediaan dengan mencatat :

Kerugian akibat penurunan NRV	xxx
Cadangan pengurangan persediaan	xxx

Kemudian jika nilai realisasi neto meningkat, maka dapat dicatat :

Cadangan penurunan persediaan	xxx
Pemulihan penurunan dari kerugian persediaan	xxx

Perusahaan yang menerapkan konservatisme dalam penyajian laporan keuangannya akan lebih selektif dalam mengakui pendapatan atas kontrak konstruksi. Menurut PSAK No. 34 Paragraf No. 22, jika hasil kontrak konstruksi dapat diestimasi dengan andal, dan biaya kontrak yang berhubungan dengan kontrak konstruksi diakui masing-masing sebagai pendapatan dan beban dengan memerhatikan tahap

penyelesaian aktivitas kontrak pada tanggal akhir periode pelaporan. Pengakuan pendapatan dan beban dengan memperhatikan tahap penyelesaian suatu kontrak sering disebut sebagai metode persentase penyelesaian. Dalam metode ini, pendapatan dan beban akan diakui pada periode akuntansi dimana pekerjaan tersebut selesai dilakukan. Namun, jika hasil kontrak konstruksi tidak dapat diestimasi secara andal, maka pendapatan hanya akan diakui sebesar biaya yang dapat dipulihkan yang biasa disebut dengan metode *cost-recovery method* atau metode pemulihan biaya. Kontrak jangka panjang juga memiliki kemungkinan besar untuk mengalami kerugian, baik kerugian yang hanya terjadi pada periode berjalan maupun kerugian yang terjadi pada keseluruhan kontrak. Dalam metode persentase penyelesaian, kerugian pada periode berjalan akan diakui pada periode terjadinya kerugian dengan akun konstruksi dalam proses di sebelah kredit. Kemudian, untuk kontrak jangka panjang yang mengalami kerugian secara keseluruhan, maka baik metode persentase penyelesaian dan metode pemulihan biaya akan mengakui seluruh kerugian tersebut pada saat kerugian tersebut dapat diperkirakan. Metode pemulihan biaya akan mengakui kerugian dalam kontrak jangka panjang dengan akun rugi atas kontrak konstruksi di sebelah debit.

Watts (2003) menyatakan bahwa penerapan konservatisme dapat membatasi tindakan oportunistik manajer yang memanfaatkan laporan keuangan sebagai kontrak (*contracting*). Perusahaan yang menerapkan konservatisme memiliki resiko litigasi (*litigation*) yang lebih kecil karena

perusahaan yang terjerat litigasi biasanya perusahaan yang melakukan *overstate*. Penerapan akuntansi konservatif juga dilakukan oleh perusahaan dalam usaha memperkecil pajak penghasilan yang dibayarkan dengan menggunakan metode-metode yang diperbolehkan dalam Standar Akuntansi yang berlaku (*taxation*).

2.1.2. Pengukuran Konservatisme

Watts (2003) mengukur konservatisme dengan tiga pendekatan, yaitu :

a. *Net asset measures*

Tingkat konservatisme dalam laporan keuangan tercermin dalam aset yang *understatement* dan kewajiban yang *overstatement*. Proksi pengukuran yang dapat digunakan adalah *market to book ratio* yang mencerminkan nilai pasar relatif terhadap nilai buku perusahaan. Rasio yang bernilai lebih dari satu mengindikasikan bahwa terdapat penerapan prinsip konservatisme karena perusahaan mencatat nilai buku perusahaan lebih rendah dari nilai pasarnya.

b. *Earnings and accruals measures*

Givoly and Hayn (2000) menyatakan bahwa dasar penggunaan akrual sebagai ukuran konservatisme adalah karena dengan adanya konservatisme, maka *losses* akan cenderung tercakup sepenuhnya dalam nilai akrual, sedangkan *gain* tidak. Beliau melihat kecenderungan dari akun akrual selama beberapa tahun dan apabila terjadi akrual negatif, maka terdapat indikasi diterapkannya

konservatisme. Hal ini dilandasi oleh teori bahwa konservatisme menunda pengakuan pendapatan dan mempercepat pengakuan biaya. Laporan laba rugi yang konservatif akan menunda pengakuan pendapatan yang belum terealisasi dan biaya yang terjadi pada periode tersebut akan segera dibebankan pada periode tersebut dibandingkan menjadi cadangan (biaya yang ditangguhkan) pada neraca.

c. *Earnings/stock measures*

Pengukuran yang ketiga mengkaitkan antara nilai *earnings* dengan *return* saham, dimana harga pasar saham cenderung mencerminkan perubahan nilai aset pada saat perubahan tersebut terjadi. Perubahan yang terjadi merupakan implikasi dari *losses* atau *gains* dalam nilai aset, sehingga *return* saham cenderung lebih tepat waktu merefleksikan perubahan tersebut.

Menurut jurnal yang digunakan sebagai acuan, perhitungan konservatisme menggunakan pendekatan *earnings and accruals measures*. Namun, dalam penelitian ini tidak menggunakan pendekatan tersebut karena sampel yang digunakan tidak hanya perusahaan manufaktur, melainkan seluruh perusahaan yang melakukan penawaran saham tambahan. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan pendekatan *net assets measures* dengan membandingkan nilai pasar dengan nilai buku perusahaan. Hal ini dikarenakan pendekatan ini dapat diterapkan pada semua jenis perusahaan.

2.2. *Return Saham*

2.2.1. *Konsep Return Saham*

Menurut Jogiyanto (2011: 199), *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham dibagi menjadi dua, yaitu :

a. *Return* realisasian

Return ini merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dapat dihitung menggunakan data historis. *Return* ini berguna untuk mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar untuk menentukan *return* ekspektasian dan resiko di masa datang.

b. *Return* ekspektasian

Return ini merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh di masa mendatang.

Menurut *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, *return* saham bagi para investor dapat berupa :

a. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang

dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai yaitu dengan membagikan dividen berupa uang tunai kepada setiap pemegang saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

b. *Capital Gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

2.2.2. Pengukuran *Return Saham*

Menurut Jogiyanto (2011: 200), *return* saham terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Return saham} = \text{Capital gain (loss)} + \text{Yield}$$

Capital gain (loss) merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif terhadap harga periode yang lalu. *Capital gain (loss)* dapat dihitung dengan menggunakan persamaan :

$$\text{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t : Harga saham periode sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*). Kemudian, *yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Persamaan untuk *yield* sebagai berikut :

$$Yield = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Dengan demikian, persamaan *return* saham menjadi :

$$Return\ saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut :

$$Return\ saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t : Harga saham periode sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

2.2.3. *Abnormal Return*

Menurut Jogiyanto (2011: 557), *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian atau *return* yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian, *return tidak normal* (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian. Menurut Jogiyanto (2011: 558), *abnormal return* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$AR = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$ = return tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = return realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E[R_{i,t}]$ = return ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

Return realisasian atau *return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. *Return* ekspektasian merupakan *return* yang harus diestimasi. Brown dan Warner (1985) mengestimasi *return* ekspektasian dengan tiga model, yaitu :

a. *Mean-adjusted model*

Model ini menganggap bahwa *return* ekspektasian bernilai konsisten yang sama dengan rata-rata *return* realisasian sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*), dengan rumus sebagai berikut :

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{i,j}}{T}$$

Keterangan :

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasian sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke- t .

$R_{i,j}$ = *return* realisasian sekuritas ke- i pada periode estimasi ke- j .

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t_1 sampai dengan t_2 .

Periode estimasi (*estimation period*) merupakan periode sebelum periode estimasi. Tidak ada patokan untuk lamanya periode estimasi. Lama periode estimasi yang umum digunakan adalah berkisar dari 100 hari sampai dengan 250 hari atau selama setahun untuk hari-hari perdagangan dikurangi dengan lamanya periode jendela untuk data harian dan berkisar dari 24 sampai dengan 60 bulan untuk data bulanan.

Periode peristiwa (*event period*) biasanya disebut dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*). Panjangnya periode jendela tergantung dari peristiwa yang diamati yang berkisar antara 3 hari sampai 121 hari untuk data harian dan 3

bulan sampai 121 bulan untuk data bulanan. Periode jendela biasanya terdiri dari hari sebelum, hari peristiwa, dan hari sesudahnya. Periode jendela pada hari sebelum tanggal peristiwa untuk mengetahui apakah terjadi kebocoran informasi, yaitu apakah pasar sudah mendengar informasinya sebelum informasi tersebut diumumkan. Kemudian pada hari peristiwa menunjukkan reaksi pasar pada tanggal pengumuman dan pada hari sesudah peristiwa untuk mengetahui kecepatan reaksi pasar.

b. *Market model*

Perhitungan return ekspektasian dengan *market model* dilakukan dengan dua tahap, yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi return ekspektasian di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan :

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{MJ} + \varepsilon_{i,j}$$

Keterangan :

$R_{i,j}$ = return realisasian sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

α_i = intercept untuk sekuritas ke-i.

β_i = koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i.

R_{MJ} = return indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus $R_{MJ} = (IHSg_j - IHSg_{j-1}) / IHSg_{j-1}$ dengan IHSg adalah Indeks Harga Saham Gabungan.

$\varepsilon_{i,j}$ = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

c. *Market-adjusted model*

Model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena return sekuritas yang diestimasi sama dengan return indeks pasar. *Abnormal return* dengan *market-adjusted model* dapat dihitung dengan mengurangi return yang terjadi untuk masing-masing sekuritas dengan return indeks pasar pada hari yang sama. Return ekspektasian dengan model ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut :

$$Rm_t = \frac{IHSg_t - IHSg_{t-1}}{IHSg_{t-1}}$$

Keterangan :

Rm_t = *expected return* saham

$IHSg_t$ = indeks harga saham gabungan pada tanggal t

$IHSg_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada tanggal t-1

Abnormal return dapat digunakan untuk menguji reaksi pasar pada saat perusahaan melakukan suatu *corporate action*, misalnya penawaran

saham tambahan. Jika suatu aksi mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat informasi tersebut telah diterima oleh pasar. Reaksi pasar selain diukur dari perubahan harga juga diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Dalam penelitian ini akan digunakan *market-adjusted model* untuk menghitung return ekspektasian masing-masing sekuritas.

Cumulative abnormal return (CAR) merupakan penjumlahan return tidak normal hari sebelumnya dalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas (Jogiyanto, 2011: 572). Dengan melakukan perbandingan CAR selama periode sebelum peristiwa dan CAR sesudah peristiwa, dapat diketahui pengaruh suatu peristiwa terhadap harga saham dalam suatu periode. CAR dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut :

$$CAR_{i,t} = \sum_{a=t_5}^t AR$$

Keterangan :

CAR = *cumulative abnormal return* sekuritas ke-i pada hari ke-t

AR = *abnormal return* untuk sekuritas ke-i pada hari ke-a, yaitu mulai t_5 (hari awal periode jendela) sampai hari ke-t.

2.3. Seasoned Equity Offerings (SEO)

2.3.1. Pengertian SEO

Seasoned Equity Offerings (SEO) di Indonesia lebih dikenal dengan sebutan penawaran saham tambahan. Menurut Bapepam LK, penawaran saham tambahan di Indonesia terdiri dari penawaran saham dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) dan penawaran saham tanpa HMETD. Berdasarkan Peraturan No. IX.A.2, setiap perusahaan yang ingin melakukan penawaran umum wajib memenuhi berbagai persyaratan, yaitu mengumumkan prospektus ringkas dan menyampaikan kepada Bapepam dan LK bukti pengumuman prospektus ringkas.

Menurut Sulistyanto (2008), SEO adalah penawaran saham tambahan yang dilakukan oleh perusahaan publik yang memerlukan dana tambahan untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasinya. Selain itu, perusahaan juga melakukan SEO untuk membayar hutang jangka panjang yang akan jatuh tempo. Sebagian besar investor akan lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan yang melakukan SEO untuk memperluas kegiatan usaha karena investor dapat melihat peluang pertumbuhan perusahaan ke arah yang positif.

2.3.2. Jenis Penawaran SEO

Penawaran saham tambahan (SEO) di Indonesia dilakukan dengan dua cara, yaitu :

1. Penawaran saham tambahan dengan HMETD (*right issue*)

Penawaran saham tambahan dengan HMETD (Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu) diatur dalam Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep – 26/PM/2003 Peraturan Nomor IX.D.1. HMETD adalah hak yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham yang ada untuk membeli efek baru, termasuk saham, efek yang dapat dikonversikan menjadi saham dan waran sebelum ditawarkan kepada pihak lain. HMETD atau yang biasa dikenal dengan bukti *right* atau *right* merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu (Tandelilin, 2010:37).

Apabila suatu perusahaan yang telah melakukan penawaran umum saham atau perusahaan publik bermaksud untuk menambah modal sahamnya, maka setiap pemegang saham wajib diberi HMETD. Sebelum melakukan penawaran umum, perusahaan wajib mengadakan RUPS untuk mempertimbangkan dan menyetujui rencana penawaran tersebut. Perusahaan tersebut juga wajib mengumumkan setiap informasi yang disyaratkan dan menyediakan prospektus bagi pemegang saham selambat-lambatnya 28 hari sebelum RUPS dilaksanakan. Setiap perubahan atau penambahan informasi mengenai Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu sebagaimana dimaksud Peraturan Nomor IX.D.3 wajib tersedia bagi

pemegang saham paling lambat pada saat RUPS dilaksanakan. Penawaran ini dimaksudkan untuk menjaga proporsi kepemilikan pemegang saham lama.

Berdasarkan keputusan Bapepam LK Nomor Kep-689/BL/2011 mengenai pedoman akuntansi perusahaan efek terdapat beberapa tanggal penting yang berkaitan dengan HMETD adalah :

- a. Tanggal pengumuman (*declaration date*) yakni tanggal dimana Penerbit Efek mengumumkan pembagian dividen, HMETD, waran, saham bonus, *stock split*, *reverse stock*, dan bunga obligasi.
- b. Tanggal pencatatan (*record date*) yakni batas akhir tanggal pencantuman dalam DPS/Daftar Pemegang Obligasi. Pemegang saham dan pemegang obligasi yang tercatat di DPS/Daftar Pemegang Obligasi pada tanggal pencatatan akan memperoleh hak atas dividen, HMETD, waran, saham bonus, *stock split*, *reverse stock*, dan bunga obligasi.
- c. *Cum-date* yakni tanggal terakhir dimana saham diperdagangkan masih memperoleh hak atas dividen, HMETD, dan waran.
- d. *Ex-date* yakni tanggal dimana saham diperdagangkan tanpa hak memperoleh dividen, HMETD, dan waran. Pada tanggal *ex-date* biasanya harga pasar saham turun untuk merefleksikan jumlah dividen, HMETD, dan waran yang dibagikan.

2. Penawaran saham tambahan tanpa HMETD (*general cash offering*)

Penawaran saham tambahan tanpa HMETD atau yang biasa disebut dengan *general cash offering* diatur dalam keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep – 429/BL/2009 Peraturan Nomor IX.D.4. Menurut Sulistyanto (2008), penawaran ini biasanya disebut dengan *second offerings*, *third offerings*, dan sebagainya yang merupakan penawaran saham tambahan dengan menjual saham kepada setiap investor yang ingin membelinya, tidak hanya kepada pemegang saham lama. Harga saham dalam penawaran ini murni ditentukan oleh penawaran dan permintaan pasar.

Perusahaan dapat menambah modal tanpa memberikan HMETD kepada pemegang saham dengan memenuhi ketentuan sebagai berikut :

- a. Jika dalam jangka waktu 2 tahun, penambahan modal tersebut paling banyak 10% dari modal disetor; atau
- b. bank yang menerima pinjaman dari Bank Indonesia atau lembaga pemerintah lain yang jumlahnya lebih dari 100% dari modal disetor atau kondisi lain yang dapat mengakibatkan restrukturisasi bank oleh instansi Pemerintah yang berwenang;
- c. Perusahaan selain bank yang mempunyai modal kerja bersih negatif dan mempunyai kewajiban melebihi 80% dari aset Perusahaan tersebut pada saat RUPS yang menyetujui penambahan modal; atau

- d. Perusahaan yang gagal atau tidak mampu untuk menghindari kegagalan atas kewajibannya terhadap pemberi pinjaman yang tidak terafiliasi dan jika pemberi pinjaman tidak terafiliasi tersebut menyetujui untuk menerima saham atau obligasi konversi perusahaan untuk menyelesaikan pinjaman tersebut.

Perusahaan yang ingin melakukan penawaran tambahan tanpa HMETD harus memperoleh persetujuan dari RUPS dan memberikan informasi kepada pemegang saham paling lambat 14 hari sebelum RUPS. Informasi tersebut memuat tentang perkiraan periode pelaksanaan (jika ada) dan analisis dan pembahasan manajemen mengenai kondisi keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan HMETD serta pengaruhnya terhadap pemegang saham setelah penambahan modal dengan prinsip keterbukaan. Selain itu, perusahaan juga wajib mengungkapkan fakta material tentang kondisi keuangan terakhir yang antara lain meliputi :

- a. penjelasan mengenai akun persediaan yang tidak likuid;
- b. pinjaman atau piutang ragu-ragu;
- c. Fasilitas Pendanaan Jangka Pendek dan Fasilitas Pembiayaan Darurat (khusus untuk perbankan); dan/atau
- d. pinjaman atau piutang macet termasuk pinjaman atau piutang kepada Pihak terafiliasi.

Mengenai pelaksanaannya, perusahaan wajib memberitahukan kepada Bapepam dan LK serta mengumumkan kepada masyarakat mengenai

waktu pelaksanaan selambat-lambatnya lima hari kerja sebelum pelaksanaan penambahan modal. Kemudian, untuk informasi mengenai hasil pelaksanaan penambahan modal yang meliputi jumlah dan harga saham yang diterbitkan wajib dilaksanakan paling lambat dua hari kerja setelah pelaksanaan penambahan modal.

Sebagian besar perusahaan di Indonesia melakukan penawaran saham tambahan dengan HMETD dengan tujuan untuk menghemat biaya penjaminan emisi, menghemat waktu untuk memilih penjamin emisi, dan mempertahankan konsentrasi kepemilikan pemegang saham lama. Pelaksanaan penawaran saham tambahan dengan HMETD ini juga didukung oleh Undang-undang Nomor 40 tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas Pasal 43 ayat (1) yang menyatakan bahwa seluruh saham yang dikeluarkan untuk penambahan modal harus terlebih dahulu ditawarkan kepada setiap pemegang saham seimbang dengan pemilihan saham untuk klasifikasi saham yang sama. Kemudian, pada ayat (4) menyatakan bahwa jika hak tersebut tidak digunakan untuk membeli dan membayar lunas saham yang dibeli salam jangka waktu empat belas hari terhitung sejak tanggal penawaran, maka perseroan dapat menawarkan sisa saham yang tidak diambil bagian tersebut kepada pihak ketiga.

2.4. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh konservatisme terhadap *return* saham pada saat SEO belum banyak diteliti di Indonesia. Haniati (2010)

meneliti mengenai pengaruh konservatisme terhadap asimetri informasi. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi konservatisme yang diterapkan oleh suatu perusahaan menyebabkan tingkat asimetri informasi semakin rendah.

Dalam penelitiannya mengenai pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *return* saham yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional, Gunanta (2013) menyatakan bahwa dengan menerapkan konservatisme berarti perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor. Hal tersebut juga menjadi reaksi positif dari pasar yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan dan harga pasar saham yang ditawarkan oleh perusahaan.

Kim et al. (2013) dalam penelitiannya mengenai *the role of accounting conservatism in the equity market* juga menemukan bukti yang serupa dengan Sri Haniati. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi dapat mengurangi asimetri informasi yang pada akhirnya juga dapat menghindari tindakan oportunistik para manajer yang memanfaatkan informasi yang ia miliki. Dengan demikian, saham yang ditawarkan perusahaan pada saat SEO juga akan menuai reaksi positif dari pasar.

Tabel 2.1

Matriks Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel	Hasil
1.	Gunanta (2013)	Variabel Independen : Konservatisme Akuntansi Variabel Dependen : <i>Return</i> Saham Variabel Moderasi : Kepemilikan Institusional	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional.
2.	Haniati (2010)	Variabel Independen : Konservatisme akuntansi Variabel Dependen : Asimetri informasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa konservatisme berpengaruh negatif dan signifikan terhadap asimetri informasi.
3.	Kim et al. (2013)	Variabel Independen : <i>Accounting</i> <i>Conservatism</i> Variabel Dependen : <i>Equity Market</i> (SEO)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi meningkatkan SEO <i>announcement return</i> dan menurunkan reaksi negatif dari pasar akibat asimetri informasi.

2.5. Pengembangan Hipotesis

2.5.1. Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap *Abnormal Return* Saham Pada Saat Pengumuman SEO

Sebuah perusahaan yang ingin melakukan penawaran umum harus bertanggung jawab atas kelengkapan dan kebenaran informasi yang diungkapkan kepada publik. Hal ini dikarenakan laporan keuangan merupakan sarana bagi investor untuk memantau kinerja dari manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Pentingnya peranan laporan keuangan dan terbatasnya pengetahuan para investor membuat pihak manajemen memanfaatkan pengetahuannya untuk keuntungan mereka sendiri, sehingga menyebabkan terjadinya asimetri informasi. Hal tersebut dikarenakan terdapat perbedaan kepentingan antara manajer dan investor seperti yang dikemukakan dalam teori keagenan Jensen and Meckling (1976).

Perusahaan yang menerapkan konservatisme memiliki kecenderungan untuk melakukan verifikasi yang lebih tinggi untuk mengakui laba dan penilaian terhadap aset dibandingkan dengan pengakuan terhadap rugi dan beban (Basu, 1997). Hal tersebut dapat membatasi tindakan oportunistik manajer dalam memanfaatkan pengetahuan yang dimilikinya dan mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara manajer dan investor sehingga manajemen laba juga dapat diminimalisir (Kim et al., 2013). Menurut Jogiyanto (2011), investor akan memutuskan kapan untuk membeli, mempertahankan atau menjual

saham suatu perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia. Dengan demikian, laporan keuangan yang disajikan dengan berdasarkan pada konservatisme akan memberikan sinyal positif kepada para investor karena dapat lebih dipercaya dan relevan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Kemudian, pada saat perusahaan tersebut melakukan pengumuman atas penawaran tambahan, investor yang dapat mengoreksi informasi yang tersedia dengan benar akan bereaksi sehingga menyebabkan jumlah permintaan dan penawaran akan berubah (Jogiyanto, 2011). Perubahan tersebut menyebabkan perubahan harga saham perusahaan dan ketika investor dapat menangkap sinyal positif atas informasi yang disediakan perusahaan, harga saham perusahaan akan meningkat yang pada akhirnya memberikan *abnormal return* positif bagi perusahaan pada saat itu.

Menurut Beaver dan Ryan (2000), perusahaan yang menerapkan konservatisme cenderung menyajikan laporan keuangan dengan nilai buku ekuitas yang lebih rendah dibandingkan nilai pasarnya. Menurut Gunanta (2013), investor yang dapat menerima sinyal dan mengoreksi *undervalue* ekuitas perusahaan justru akan menilai ekuitas perusahaan dengan harga yang lebih tinggi. Adanya informasi positif yang terkandung dalam laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan yang menerapkan konservatisme akan menghasilkan respon positif dari para investor. Oleh sebab itu, perusahaan yang diyakini dapat memberikan rasa aman kepada investor tersebut akan mengalami peningkatan harga

saham yang pada akhirnya juga akan meningkatkan *return* saham perusahaan pada saat melakukan pengumuman atas penawaran saham tambahan.

Berdasarkan penelitian Haniati (2010) mengenai pengaruh konservatisme terhadap asimetri informasi, menunjukkan bahwa konservatisme berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi. Hal tersebut sejalan dengan yang dikemukakan oleh Kim et al. (2013) dalam penelitiannya yang dilakukan dengan menggunakan data perusahaan dari NYSE mengenai *the role of accounting conservatism in the equity market* menemukan bukti serupa dengan Sri Haniati bahwa konservatisme dapat mengurangi asimetri informasi. Hal tersebut dapat menghindari tindakan oportunistik para manajer, sehingga dapat lebih dipercaya dan menuai reaksi positif dari pasar serta mengurangi penurunan harga ketika perusahaan melakukan pengumuman atas penawaran tambahan. Dalam penelitian Gunanta (2013) juga menyatakan bahwa dengan menerapkan konservatisme berarti perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diuji pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Konservatisme akuntansi memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham pada saat pengumuman SEO.