KONSERVATISME AKUNTANSI DAN RISIKO JATUHNYA HARGA SAHAM : SAHAM SYARIAH SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI 2019-2023)

Nur Kartika Sari[1]; Usnan[2]
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Raden Mas Said, Surakarta[1,2]
Email : kartika310303@gmail.com[1]; usnan@staff.uinsaid.ac.id[2]

ABSTRAK

Penelitian ini menguji dampak konservatisme akuntansi terhadap risiko jatuhnya harga saham dengan saham syariah yang diinterpretasikan oleh *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai variabel moderasi, dengan fokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Penelitian ini menganalisis data dari 101 perusahaan, dengan 436 observasi menggunakan *unbalanced panel data.* Model *Common Effect Model* (CEM) dipilih berdasarkan uji hausman dan uji LM. Temuan penelitian menunjukkan bahwa 1) konservatisme akuntansi tidak berpenhgaruh signifikan terhadap risiko jatuhnya harga saham, 2) saham syariah tidak berpengaruh signifikan memoderasi hubungan konservatisme akuntansi terhadap risiko jatuhnya harga saham.

Kata kunci : Konservatisme Akuntansi; Risiko Jatuhnya Harga Saham; Saham Syariah

ABSTRACT

This study examines the impact of accounting conservatism on the risk of falling stock prices with Islamic stocks interpreted by the Jakarta Islamic Index (JII) as a moderating variable, focusing on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019-2023. This study analyzes data from 101 companies, with 436 observations using unbalanced panel data. The Common Effect Model (CEM) was selected based on the Hausman test and LM test. The research findings show that 1) accounting conservatism has no significant effect on the risk of falling stock prices, 2) Islamic stocks have no significant effect on moderating the relationship between accounting conservatism and the risk of falling stock prices.

Keywords : Accounting Conservatism; Stock Price Crash Risk; Sharia Stocks

PENDAHULUAN

Laporan keuangan adalah instrumen penting bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan sebelum mengalokasikan dananya. Laba perusahaan adalah metrik utama yang mencirikan kemungkinan imbal hasil yang diperoleh, adalah salah satu detail penting dalam laporan keuangan. Oleh karena itu, manajer sering kali menyembunyikan informasi negatif dan memanipulasi laba dengan tujuan untuk menjaga persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan. Persepsi tersebut tercermin pada harga saham dalam

pasar modal, dimana nominal saham tinggi menjelaskan nilai maupun kualifikasi perusahaan tinggi.

Pasar modal merupakan wadah berbagai instrumen keuangan, seperti obligasi, saham, dan reksadana, yang berfungsi sebagai tempat pendanaan bagi perusahaan dan masyarakat (Azalia & Juliarto, 2024). Menurut laporan statistik yang diterbitkan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia pada tahun 2023, jumlah investor pada pasar modal Indonesia mengalami peningkatan 24% dari tahun 2021-2023. Saham dipahami bentuk dari produk investasi general dan paling diminati, mengingat potensi perolehan keuntungan tinggi (Sapar, 2017). Kesejahteraan seorang investor saham dapat terlihat pada kenaikan harga saham di pasar. Namun, pasar saham sangat responsif terhadap informasi berita buruk dibandingkan berita baik. Hal ini mendorong pihak internal perusahaan seperti manajer dan direksi yang memiliki informasi lebih banyak untuk menyembunyikan berita buruk agar citra perusahaan tetap terjaga. Ketika berita buruk yang menumpuk mencuat ke pasar maka fenomena kejatuhan harga saham tidak dapat dihindari.

Fenomena risiko jatuhnya harga saham yang merujuk pada penurunan signifikan harga saham suatu perusahaan dalam waktu singkat menyebabkan kekhawatiran besar bagi investor dan perusahan. Bagi pihak investor fenomena ini akan menghancurkan nilai portofolio dan mengganggu stabilitas ekonomi. Sedangkan bagi perusahaan hal ini akan menghilangkan kepercayaan investor dan mempersulit pembiayaan yang didapatkan dari pasar modal. Oleh karena itu, risiko jatuhnya harga saham menjadi topik penelitian yang berkembang pesat di luar negeri beberapa tahun belakangan ini.

Kasus penurunan harga saham hingga suspensi dialami PT Tiga Pilar Sejahtera di periode 2018 merupakan salah satu risiko jatuhnya harga saham di Indonesia. Pada tahun tersebut terungkap fakta bahwa dewan direksi PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) memanipulasi laporan finansial periode 2017. Menurut temuan investigasi PT Ernst & Young Indonesia terungkap bahwa kedua mantan direksi perusahaan tersebut melakukan penggelembungan dana dengan total kurang lebih Rp 5 triliun untuk akun pendapatan, keuntungan dikenakan bunga, pajak, depresiasi serta amortisasi (Monica,2019). Tindakan yang dilakukan kedua direksi tersebut berimbas pada kenaikan harga saham yang tidak sebenarnya. Dimana harga saham beredar yang sebenarnya adalah 120 per lembar saham, namun disulap menjadi 1300 sampai 1500 per

lembar saham (Muhammad,2021). Dampak atas manipulasi laporan keuangan itu menyebabkan suspensi oleh BEI mulai juli 2018 – 2020 dan penurunan saham yang cukup signifikan hingga menyentuh angka 7% (Tahir, 2020).

Konservatisme akuntansi adalah salah diantara komponen fundamental membentuk laporan finansial guna menyajikan data keuangan secara hati-hati dan melakukan verifikasi lebih ketat terhadap berita baik. Menurut beberapa literatur Toksoz (2024), Waqas & Siddiqui (2021), Watts (2003) menyatakan bahwa konservatisme dapat memitigasi masalah terkait kecenderungan manajer untuk menyembunyikan informasi negatif. Konteks tersebut untuk membatasi perilaku oportunistik manajemen atas laba dalam laporan keuangan.

Dibalik perannya, terdapat kritik dan konsekuensi terhadap prinsip konservatisme. Menurut Savitri (2016) konservatisme tidak menerapkan prinsip *matching concept* secara tepat dimana pelaporan atas berita buruk lebih kuat jika dibandingkan berita baik. Para pakar regulasi dan akademisi mengkritisi hal ini karena menyebabkan *understatement* pada periode sekarang atas laba dan *overstatement* nilai *earnings* dimasa mendatang ketika terealisasi. Namun, dibalik kritik tersebut IASB dan FASB memunculkan kembali prinsip konservatisme secara implisit dalam kerangka konseptual gabungan mereka pada tahun 2018 (IFRS, 2018) dalam (Toksoz, 2024).

Konservatisme juga dibahas dalam perspektif yang lebih luas, termasuk dalam konteks prinsip syariah. Prinsip ini mencerminkan perilaku kehati-hatian pada pengambilan keputusan guna menyusun laporan finansial perusahaan yang harus bebas dari kepentingan pribadi dan hanya ditujukan untuk kepentingan yang sesuai dalam Al-Quran, Hadist, Ijma', dan berorientasi jangka panjang (Fitriani & Pangiuk, 2022).

Penerapan prinsip-prinsip syariah dalam pasar saham Indonesia sangat penting, mengingat mayoritas penduduknya beragama Islam. Sebagai negara dengan populasi muslim terbesar, sudut pandang investor terkait penerapan prinsip syariah sangat diperhatikan, karena mereka tidak mau berinvestasi pada hal-hal yang dilarang oleh agama. Prinsip- prinsip itu berkaitan dengan kehalalan, transparansi, riba, gharar, dan maysir. Oleh karena itu, Bursa Efek Indonesia mengeluarkan 5 indeks saham syariah yang disesuaikan dengan ajaran Islam. Salah satu indeks saham syariah diaplikasikan pada penelitian ini adalah *Jakarta Islamic Index* (JII).

Jakarta Islamic Index (JII) dikeluarkan pertama kali oleh BEI pada tanggal 3 Juli 2000, dengan kriteria rasio keuangan dan jenis usaha yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah, masuk dalam daftar saham syariah minimal 6 bulan, dan dipilih 30 saham dengan likuiditas tertinggi di pasar reguler. Dari pernyataan tersebut maka dipilihlah *Jakarta Islamic Index* sebagai variabel moderasi yang mewakili saham syariah di Indonesia, karena indeks ini telah melalui proses penyaringan paling ketat dibandingkan indeks lain dan indeks ini diklasifikasikan memiliki rasio utang yang sehat sehingga tidak berisiko gagal bayar. Selain itu dengan prinsip syariah yang ketat diprediksi tingkat risiko jatuhnya harga saham rendah.

Sejalan dengan gagasan di atas, penelitian sebelumnya juga menunjukkan korelasi penting antar hubungan variabel tersebut. Temuan studi oleh Toksoz (2024) dengan judul *"Crash risk and conservatism: Evidence from Borsa Istanbul"* menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi secara signifikan dan negatif mempengaruhi penurunan potensi penurunan harga saham. Hal tersebut sejalan terhadap studi terdahulu dari Kim & Zhang (2015), PRABOWO (2016), Waqas & Siddiqui (2021). Namun, konservatisme akuntansi diyakini tidak memberikan signifikansi dampak pada potensi jatuhnya harga saham, sesuai dengan penelitian Azalia & Juliarto (2024). Penelitian lain juga dilakukan oleh Rudiawarni et al. (2022) dengan menambahkan saham syariah sebagai variabel moderasi menjelaskan yakni konservatisme akuntansi memberikan pengaruh baik juga signifikan dan saham syariah memiliki pengaruh untuk memperkuat konservatisme akuntansi dalam mengurangi risiko jatuhnya harga saham.

Berdasarkan kesenjangan penelitian dan kasus di atas maka peneliti bertujuan untuk meningkatkan pemahaman lebih mendalam terkait konservatisme akuntansi, risiko jatuhnya harga saham, dan saham syariah. Sejauh yang peneliti ketahui masih sedikit penelitian di Indonesia yang menggunakan variabel-variabel tersebut terutama penerapan saham syariah sebagai pemoderasi. Variabel kontrol diaplikasikan pada studi yakni ukuran perusahaan, *market to book ratio, leverage,* kepemilikan institusional, likuiditas saham, dan *profitabilitas.* Studi penulis menekankan urgensi juga kontribusi untuk mengembangkan literatur terkait pelaporan keuangan, manajemen risiko investasi, transparansi pasar, dan religiusitas. Penelitian ini juga berfokus pada sektor manufaktur karena memiliki jumlah paling banyak sehingga berpengaruh terhadap fluktuasi saham

di BEI dan memberikan kontribusi paling besar bagi perekonomian nasional (Dewangga et al., 2020).

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Jensen & Meckling (1976) menjelaskan teori agensi adalah relasi terjalin dari pemegang saham *(principal)* dengan agen, dimana agen memiliki kekuasaan untuk mengambil keputusan dalam pengelolaan perusahaan. Manajer dan direksi yang merupakan pemegang kendali atas kegiatan operasional perusahaan memiliki data secara kompehensif dibandingkan pihak *principal.* Dengan demikian, banyak kasus perusahaan besar melakukan manipulasi laba dan penundaan berita buruk agar agen tetap mendapat insentif yang besar dan jabatan yang dimiliki tidak hilang. Hal ini selaras dengan Toksoz (2024) yang menyatakan bahwa agen memiliki motivasi menimbun berita buruk sampai akhirnya tidak sanggup untuk menyembunyikan maka berita tersebut dirilis di pasar dan menyebabkan penurunan tajam nominal saham.

Risiko Jatuhnya Harga Saham

Penurunan harga saham merupakan peristiwa penurunan harga saham perusahaan secara tajam dalam waktu singkat (Rudiawarni et al., 2022). Peristiwa ini terbentuk karena adanya pengungkapan berita buruk di pasar sehingga mendapatkan respon cepat dari para pemilik saham untuk menjual saham yang mereka miliki dibawah harga pasar. Penjualan secara cepat diharapkan agar investor tidak mengalami kerugian yang begitu tinggi atas berita buruk yang menyebar luas.

Konservatisme Akuntansi

Menurut Basu (1997), dalam teori konservatisme seorang akuntan akan melakukan verifikasi lebih tinggi terhadap berita baik sebagai keuntungan dibandingkan dengan berita buruk atau kerugian. Hal ini dilakukan untuk mengantisipasi laba tinggi yang belum ada realisasi kas masuk atas basis akrual yang diterapkan dalam metode pencatatan laporan keuangan. Konservatisme muncul untuk membatasi sikap oportunistik yang dilakukan agen karena adanya asimetri informasi sehingga penimbunan berita buruk dapat diminimalisir (Jin & Myers, 2006)

Saham Syariah

Saham kategori tersebut dipahami sebagai dampak dari penyesuaian terhadap pedoman maupun aturan syariah dalam As-Sunnah dan Al-Qur'an. Menurut Fatwa

Dewan Syariah Nasional MUI (2003) perusahaan yang terdaftar dalam saham syariah harus memenuhi kriteria kegiatan usaha yang bebas judi, riba, asuransi konvensional, dan barang atau jasa yang berbahaya. Selain itu emiten syariah harus memiliki kewajiban non-halal tidak lebih dari 45% atau rasio pendapatan non-halal terhadap total pendapatan tidak lebih dari 10%. Bursa Efek Indonesia mengeluarkan 5 indeks saham syariah dalam memfasilitasi investor pada pencarian investasi yang halal, diantaranya adalah indeks saham syariah Indonesia (ISSI), *Jakarta Islamic Index* (JII), *Jakarta Islamic Index 70* (JII-70), IDX-MES BUMN 17, dan *IDX Sharia Growth* (IDXSHAGROW).

Hipotesis

Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Risiko Jatuhnya Harga Saham

Menurut Watts (2003), akuntansi konservatif merupakan solusi untuk mengatasi risiko yang berkaitan dengan asimetri informasi, asimetri pembayaran, cakrawala terbatas, dan kewajiban terbatas. Dalam teori agensi, manajer memiliki akses lebih besar daripada *principal*, yang menghasilkan asimetri informasi karena perbedaan kepentingan antara kedua pihak. Realita tersebut mendorong kesempatan bagi agen guna memanipulasi laporan finansial demi mempertahankan karir dan reputasi. Kecenderungan ini menyebabkan kemencengan negatif atas informasi yang tidak diketahui oleh investor atas kelangsungan perusahaan salah satunnya harga saham.

Berdasarkan beberapa faktor, termasuk temuan Kim & Zhang (2015) yang menjelaskan konservatisme bersyarat melitasi kompotensi manajer guna menggelembungkan kinerja dan menyembunyikan informasi negatif dari investor, penelitian ini memperkirakan potensi dari konservatisme akuntansi dalam menekan risiko jatuhnya harga saham. Meskipun konservatisme akuntansi bersyarat atau tidak bersyarat sesuai temuan Kousenidis et al. (2014) dan Krismiaji & Sururi (2021). Penelitian lain juga menyetujui bukti tersebut seperti penelitian yang dilakukan Kim & Zhang (2015), Prabowo (2016), Toksoz (2024), Wang et al. (2020), dan Waqas & Siddiqui (2021) dimana menjelaskan pengaruh konservatisme akuntansi secara negatif untuk risiko penurunan harga saham meskipun menggunakan berbagai proksi perhitungan yang berbeda. Merujuk pemaparan tersebut, penulis menetapkan hipotesis diantaranya:

H_1: Konservatisme akuntansi berpengaruh negatif terhadap Risiko Jatuhnya Harga Saham

Pengaruh Saham Syariah Terhadap Hubungan Antara Konservatisme Akuntansi dan Risiko Jatuhnya Harga Saham

Saham syariah dipahami sebagai implementasi saham mengutamakan aturan syariah yaitu halal, transparan, terhindar dari riba, gharar, dan maysir. Bursa Efek Indonesia mengeluarkan jenis saham ini karena mayoritas penduduk Indonesia beragama islam yang cenderung tidak ingin mengalokasikan dananya ke hal yang dilarang oleh agama. Ketentuan syariah berhubungan dengan religiusitas, menurut Ma et al. (2020) dan Callen & Fang (2015) religiusitas memiliki hubungan positif dengan konservatisme akuntansi, dimana manajer memiliki stigma dalam dirinya untuk melaporkan sesuatu secara jujur dan konservatif. Maka dari itu penerapan saham syariah diyakini dapat mengurangi sikap manajemen laba yang berpengaruh pada harga saham sehingga peneliti percaya saham syariah yang diinterpretasi oleh JII dapat menambah manfaat konservatisme dalam memitigasi risiko jatuhnya harga saham sesuai dengan temuan yang dilakukan Rudiawarni et al. (2022).

H_2: Saham Syariah memperkuat pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Risiko Jatuhnya Harga Saham.

METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020:229). Studi penulis berfokus terhadap dampak konservatisme akuntansi terhadap jatuhnya harga saham, dimana saham syariah menjadi variabel moderasi. Tulisan ini mengaplikasikan metodologi kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder perusahaan manufaktur termasuk dalam daftar BEI periode 2019-2023. Populasi studi menckkup 165 perusahaan, dan sampel sebanyak 101 perusahan yang dipilih berdasarkan kriteria dengan teknik *purposive sampling* pada tabel 1. seleksi sampel yang telah ditentukan selama lima tahun. Data observasi yang terpilih sebanyak 505, namun setelah analisis outlier 69 sampel dikeluarkan, sehingga menghasilkan 436 observasi. Data diperoleh bersumber dari laporan tahunan diterbitkan BEI melalui halaman publikasi situs www.idx.co.id serta *website* official perusahaan.

Untuk informasi terkait saham diperoleh melalui situs https://id.investing.com. Hasil perolehan data untuk studi kemudian dianalisis dengan teknik regresi pengolahan data panel memanfaatkan *software* Eviews 12. Persamaan regresi penelitian yaitu:

$$DUVOL_{it} = \alpha + \beta_1 CONSV_{it} + \beta_2 SYARIAH_{it} - \beta_3 CONSV{*}SYARIAH_{it} - \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 MTB_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 KI_{it} - \beta_8 LIQ_{it} - \beta_9 ROE_{it} + e$$

Definisi Operasional

Studi penulis mencakup satu variabel terikat, bebas serta moderasi, juga enam variabel kontrol yaitu konservatisme akuntansi, risiko jatuhnya harga saham, saham syariah, ukuran perusahaan, *market to book ratio, leverage,* kepemilikan institusional, likuiditas saham, dan profitabilitas.

1. Konservatisme Akuntansi (X)

Konservatisme akuntansi adalah pengakuan lebih awal terhadap kerugian dan beban dibandingkan keuntungan dan laba (Basu, 1997). Mengikuti Khan & Watts (2009), J. B. Kim & Zhang (2015), dan Rudiawarni et al. (2022) pengukuran konservatisme mengacu pada C-SCORE dengan model sebagai berikut:

$$X_j = \beta_1 + \beta_2 D_{j,t} + R_{j,t} (\mu_1 + \mu_2 SIZE_{j,t} + \mu_3 MTB_{j,t} + \mu_4 LEV_{j,t}) + D_{j,t} R_{j,t} (\lambda_1 + \lambda_2 SIZE_{j,t} + \lambda_3 MTB_{j,t} + \lambda_4 LEV_{j,t} + (\delta_1 SIZE_{j,t} + \delta_2 MTB_{j,i} + \delta_3 LEV_{j,t} + \delta_4 D_{j,t} SIZE_{j,t} + \delta_5 D_{j,t} MTB_{j,t} + \delta_6 D_{j,t} LEV_{j,t} + \varepsilon_{j,t}$$

Peneliti menerapkan koefisien λ_1 sampai λ_4 untuk mendapatkan nilai C-SCORE masing-masing perusahaan dengan model:

$$CONSV = C\text{-score} = \lambda_1 + \lambda_2 SIZE_{j,t} + \lambda_3 MTB_{j,t} + \lambda_4 LEV_{j,t}.$$

Dalam model di atas, X adalah *Earning per Share* perusahaan j untuk periode ke-t, R merupakan return saham tahun fiskal, dan D merupakan *Dummy* yang bernilai "1" jika bernilai negatif dan "0" jika sebaliknya.

2. Risiko Jatuhnya Harga Saham (Y)

Pengukuran indikator ini dalam penelitian menerapkan *Down to Up Volatility* (DUVOL). Sebelum melakukan perhitungan, peneliti melakukan regresi terhadap return mingguan perusahaan dan return pasar untuk mendapatkan nilai residual return yang nantinya akan digunakan dalam penghitungan return mingguan spesifik ($W_{i,t}$) dengan model pasar diperluas untuk setiap tahun fiskal (Hutton et al., 2009).

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_{1i} r_{m(\tau-2)} + \beta_{2i} r_{m(\tau-1)} + \beta_{3i} r_{m\tau} + \beta_{4i} r_{m(\tau+1)} + \beta_{5i} r_{m(\tau+2)} + \varepsilon_{it}$$

Penelitian ini menggunakan *lead* dan *leg terms* τ-2 sampai τ+2 untuk return indeks pasar guna menerapkan *non-synchronous trading* (Dimson, 1979). Pendapatan kembali mingguan tertentu perusahaan i dalam minggu t diukur dengan $W_{it} = \ln(1+\varepsilon_{it})$.

DUVOL (*Down-to-Up Volatility*) adalah deviasi standar pengembalian mingguan spesifik perusahaan pada minggu turun dibagi dengan minggu-minggu naik (C. Kim et al., 2019; Rudiawarni et al., 2022; Sutrisno et al., 2023).

$$\textbf{DUVOL}= log\left(\frac{\sigma\ return\ mingguan\ spesifik\ turun}{\sigma\ return\ mingguan\ spesifik\ naik}\right) log\left(\frac{\sigma\ return\ mingguan\ spesifik\ turun}{\sigma\ return\ mingguan\ spesifik\ naik}\right)$$

3. Saham Syariah (Z)

Saham syariah adalah jenis saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Rudiawarni et al., 2022). Pengukurannya menggunakan variabel *dummy* yang bernilai "1" jika saham syariah dan "0" jika saham non-syariah. Klasifikasi perusahaan sebagai saham syariah apabila masuk ke dalam daftar JII setidaknya dalam satu periode penerbitan selama satu tahun.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besaran lingkup bisnis dimana diukur berdaarkan segi keseluruhan pendapatan, asset serta total ekuitas (Edison et al., 2023).

$$\textbf{Ukuran Perusahaan = Log natural (Total Aset)}$$

5. *Market to Book Ratio*

Market to Book Ratio adalah rasio diaplikasikan guna menilai kinerja perusahaan dengan penilaian pasar (Taqwa, 2023).

$$Market\ to\ Book\ Ratio = \frac{Jumlah\ saham\ beredar \times harga\ penutupan}{ekuitas}$$

6. *Leverage*

Leverage merupakan rasio diaplikasikan guna pengukuran lingkup perusahaan dalam mendanai jumlah keseluruhan hutang terhadap jumlah aset perusahaan (Rudiawarni et al., 2022).

$$\textbf{DAR} = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$$

7. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merujuk pada kepemilikan saham oleh suatu institusi atau korporasi lain (Jaya, 2022).

$$\textbf{Kepemilikan institusional} = \frac{Jumlah\ saham\ yang\ dimiliki\ institusi}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar} \times 100\%$$

8. Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah rerata volume saham untuk dijual-belikan serta dibagi rerata keseluruhan peredaran saham (Rudiawarni et al., 2022).

$$\textbf{Likuiditas saham} = \frac{\textit{Rata-rata volume saham yang diperdagangkan}}{\textit{Rata-rata jumlah saham yang beredar pada periode t}}$$

9. Profitabilitas

Profitabilitas pada penelitian ini menggunakan ukuran ROE yakni keuntungan bersih dibagi dengan total ekuitas (Sahputra et al., 2022).

$$\textbf{ROE} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Total Ekuitas}}$$

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Temuan analisa statistik deskriptif dilakukan dengan *software* Eviews 12 yang dipetakan dalam tabel. 2 Statistik Deskriptif dengan total observasi sebanyak 436 data.

2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan kelayakan pemodelan regresi data panel guna diaplikasikan dalam yakni *Common Effect Model.* Keputusan tersebut berdasarkan hasil pengujian hausman dan uji LM pada tabel 3 dan 4.

3. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Persamaan pertama (tabel 8)

DUVOL = 0.247347 + 0.084498*CONSV - 0.010457*LOG(SIZE) + 0.008975*MTB + 0.052594*LEV + 0.080849*KI - 0.006110*LIQ - 0.186340*ROE + e

Persamaan kedua (tabel 9)

DUVOL = 0.283078 + 0.062317*CONSV + 0.131411*SYARIAH 0.088380*CONSV*SYARIAH - 0.010847*LOG(SIZE) + 0.007467*MTB - 0.003884*LEV + 0.079929*KI - 0.006228*LIQ - 0.208209*ROE

Keterangan

DUVOL : Risiko Jatuhnya Harga Saham
CONSV : Konservatisme Akuntansi
SYARIAH: Saham Syariah
SIZE : Ukuran Perusahaan
MTB : *Market to Book Ratio*
LEV : *Leverage (DAR)*
KI : Kepemilikan Institusional
LIQ : Likuiditas Saham
ROE : *Return on Equity*

E : *Error Term*

4. Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji normalitas dijelaskan dalam tabel 6, didapatkan nilai probabilitas untuk hubungan variabel independen dan dependen sebesar 0,355861 > 0,05. Sedangkan untuk hubungan moderasi didapatkan nilai probabilitas sebesar 0,388433 > 0,05. Jadi, ditarik kesimpulan bahwa kedua model regresi berdistribusi normal.

Pengujian heteroskedastisitas sebagaimana dijelaskan dalam tabel 7 menghasilkan nilai probabilitas untuk masing-masing variabel p-value > 0,05. Jadi, tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Pengujian multikolinieritas sebagaimana dijelaskan dalam tabel 8 diketahui yakni nilai matrik masing-masing variabel p-value < 0,8. Dengan demikian, dipahami yakni pemodelan terbebas gejala multikolinieritas.

5. Uji Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan uji hipotesis pada tabel 9 didapatkan angka adjusted R-Squared bernilai 0,072427 setara 7,2427% dimana menjelaskan konservatisme akuntansi dan variabel kontrol hanya memiliki proporsi pengaruh terhadap risiko jatuhnya harga saham yang diproksikan dengan DUVOL sebesar 7,8738%. Sedangkan 92,7573% mendapat pengaruh dari variabel diluar dari model regresi. Sedangkan koefisien determinasi untuk regresi data panel moderasi saham syariah dalam tabel 10 menunjukkan nilai bernilai 0,078738 ataupun 7,8738%. Hal tersebut menjelaskan yakni pengaruh moderasi meningkatkan hubungan antar variabel terhadap DUVOL sebesar 7,8738% sedangkan 92,1262% dipengaruhi variabel lainnya diluar dalam model regresi.

b. Uji F

Berdasarkan data tabel 9 didapatkan angka prob. *(*F-*statistic*) untuk regresi pertama bernilai 0,000002 < 0,05. Sedangkan nilai prob. (F-*statistic)* untuk regresi kedua pada tabel 10 sebesar 0,000001 < 0,05. Artinya dipahami simpulan kedua model regresi layak diaplikasikan.

c. Uji T

Berdasarkan tabel 9. Uji Hipotesis diperoleh hasil angka probabilitas CONSV senilai 0,0706 < 0,1 sehingga berpengaruh signifikan. Nilai probabilitas SIZE sebesar

0,3166 > 0,05 sehingga berpengaruh signifikan. Nilai probabilitas MTB sebesar 0,0694 < 0,1 sehingga berpengaruh signifikan. Nilai probabilitas LEV sebesar 0,6037 > 0,05 sehingga tidak berpengaruh signifikan. Nilai probabilitas KI sebesar 0,0292 < 0,05 sehingga memberikan signifikansi pengaruh. Angka probabilitas LIQ bernilai 0,0153 < 0,05 dimana memberikan signifikansi pengaruh. Angka probabilitas ROE sebesar 0,0000 < 0,01 sehingga berpengaruh signifikan. Sedangkan pada tebal 10. Temuan dari Uji Hipotesis Moderasi mempeoleh angka probabilitas Consv*Syariah bernilai 0,2642 > 0,05 artinya variabel moderasi tidak memberikan signifikansi pengaruh.

Diskusi

Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Risiko Jatuhnya Harga Saham

Berdasarkan analisis uji hipotesis pada tabel 9, didapatkan koefisien bernilai 0,084498 serta angka probabilitas konservatisme akuntansi bernilai 0,0706 memiliki tingkatan signifikansi 10%, maka kesimpulannya konservatisme akuntansi berpengaruh positif dan signifikan untuk risiko penurunan harga saham (H1 ditolak). Temuan tersebut menandakan bahwa apabila suatu Perusahaan menjadi konservatif dapat memperbesar risiko penurunan harga saham di perusahaan manufaktur termasuk dalam daftar BEI. Temuan tersebut tidak sesuai terhadap hipotesis yang telah disusun dan penelitian terdahulu dimana menjelaskan konservatisme akuntansi memberikan signifikansi pengaruh negatif untuk risiko penuruan harga saham. Hasil yang berbeda diakibarkan kondisi dari pasar saham domestic berada dalam tahap perkembangan, sehingga investor tidak menyadari pentingnya penerapan konservatisme dan hanya berfokus pada informasi laba dalam laporan keuangan (Rudiawarni et al., 2022). Selain itu Savitri (2016), mengungkapkan konservatisme memberikan hasil berupa kualifikasi keuntungan dengan tingkat rendah bagi investor yang kurang memahami konservatisme dapat beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja buruk. Kondisi pasar yang sensitif juga membuat investor bereaksi berlebihan jika laba terealisasi maka akan menyebabkan peningkatan secara signifikan, sehingga menimbulkan persepsi manipulasi laba. Hasil riset penulis selaras terhadap studi dari (Rudiawarni et al., 2022).

Pengaruh Saham Syariah Memperkuat Hubungan Konservatisme Akuntansi terhadap Risiko Jatuhnya Harga Saham

Dari hasil analisis uji hipotesis pada tabel 10, didapatkan nilai probabilitas hubungan interaksi konservatisme akuntansi dan saham syariah sebesar 0,2642 > 0,05, maka saham syariah tidak berpengaruh untuk memperkuat hubungan konservatisme akuntansi terhadap risiko jatuhnya harga saham (H2 ditolak). Temuan ini tidak selaras dengan riset Rudiawarni et al. (2022) yaitu saham syariah memperkuat pengaruh konservatisme akuntansi terhadap penurunan risiko jatuhnya harga saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan diskusi di atas dapat dipahami yakni konservatisme akuntansi memberikan signifikansi pengaruh positif kepada objek penelitian. Apabila tingkatan konservatisme akuntansi meningkat maka dapat memberpesar risiko jatuhnya harga saham yang terjadi di masa depan. Sedangkan saham syariah tidak berpengaruh untuk memperkuat hubungan konservatisme akuntansi terhadap harga saham, ketika investor memilih saham syariah hal ini tidak berpengaruh atas tinggi rendahnya risiko jatuhnya harga saham atas penerapan konservatisme akuntansi.

Implikasi teoritis menurut temuan studi tidak memiliki relevansi terhadap studi terdahulu. Keberadaan adanya perbedaan hasil ini diharapkan dapat memperluas literatur yang tersedia bagi peneliti berikutnya. Temuan ini akan menjadi sumbangan literatur dalam dunia akuntansi, keuangan islam dan investasi dengan menunjukkan perubahan yang terjadi dalam literatur.

Keterbatasan penelitian ini pada saham syariah yang diinterpretasikan oleh JII periode 2019-2023 dan penggunaan sektor manufaktur yang sudah dihilangkan atau dibagi menjadi subsektor. Selain itu penelitian ini tidak mempertimbangkan faktor eksternal di pasar saham lainnya yang mungkin memiliki pengaruh besar pada risiko jatuhnya harga saham sehingga hasilnya mungkin tidak berlaku secara umum. Untuk penelitian masa depan, disarankan untuk memperluas cakupan sampel, menambah variabel lain seperti tata kelola dan usia CEO, serta menggunakan metode analisis lanjutan untuk mengidentifikasi hubungan yang lebih kompleks.

DAFTAR PUSTAKA

Azalia, S. P., & Juliarto, A. (2024). *KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN LEVERAGE SEBAGAI. 13*, 1–15. http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting

Basu, S. (1997). *The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings*. *24*, 3–37. https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00014-1

Callen, J. L., & Fang, X. (2015). *Religion and Stock Price Crash Risk*. *50*, 169–195. https://doi.org/10.1017/S0022109015000046

Cita Dewangga, Dewi Saptantinah, dan F. H. (2020). Pengaruh Kinerja KIeungan dan Makro ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Studi Kasus Perusahaan MAnufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi (JASTI)*, *16*(Vol.16 No.3 (2020): Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi), 1–27. https://doi.org/https://doi.org/10.33061/jasti.v16i3.4441

Dimson, E. (1979). Risk measurement when shares are subject to infrequent trading. *Journal of Financial Economics*, *7*(2), 197–226. https://doi.org/10.1016/0304-405X(79)90013-8

Edison, E., Rosita, R., Asrini, A., & Susilawati, E. (2023). Pengaruh Leverage, Growth Opportunity, Ukuran Perusahaan dan Intensitas Modal terhadap Konservatisme Akuntansi (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2019). *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, *23*(2), 2483. https://doi.org/10.33087/jiubj.v23i2.3966

Fitriani, F., & Pangiuk, A. (2022). Pengaruh Financial Distress, Kepemilikan Institusional, Risiko Litigasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi Syariah. *Jurnal Syntax Admiration*, *3*(7), 869–879. https://doi.org/10.46799/jsa.v3i7.454

Hutton, A. P., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (2009). Opaque financial reports, R2, and crash risk. *Journal of Financial Economics*, *94*(1), 67–86. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.003

Jaya, A. A. (2022). PENGARUH FINANCIAL DISTRESS, GROWTH OPPORTUNITY , KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL , KEPEMILIKAN MANAJERIAL , DEBT COVENANT , DAN. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, *2*(3), 109–120. https://doi.org/https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i3.1606

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*, 77–132. https://doi.org/10.4159/9780674274051-006

Jin, L., & Myers, S. C. (2006). R2 around the world: New theory and new tests. *Journal of Financial Economics*, *79*(2), 257–292. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.11.003

Khan, & Watts. (2009). Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, *48*(2–3), 132–150. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.08.002

Kim, C., Wang, K., & Zhang, L. (2019). The Readability of 10-K Reports and Stock Price Crash Risk. *SSRN Electronic Journal*, *1*(May), 3–23. https://doi.org/10.2139/ssrn.2378586

Kim, J. B., & Zhang, L. (2015). Accounting Conservatism and Stock Price Crash Risk: Firm-level Evidence. *Contemporary Accounting Research*, *33*(1), 412–441. https://doi.org/10.1111/1911-3846.12112

Kousenidis, D. V, Ladas, A. C., & Negakis, C. I. (2014). The Journal of Economic Asymmetries Accounting conservatism quality of accounting information and crash risk of stock prices ☆. *The Journal of Economic Asymmetries*, *11*, 120–137. https://doi.org/10.1016/j.jeca.2014.09.001

Krismiaji, K., & Sururi, S. (2021). Conservatism, Earnings Quality, and Stock Prices - Indonesian Evidence. *Journal of Accounting and Investment*, *22*(1), 37–50. https://doi.org/10.18196/jai.v22i1.9419

Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2023). Data Statistik KSEI 2023. Diakses pada 30 Agustus 2024 dari https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Desember_2023_v5.pdf

Ma, L., Zhang, M., Gao, J., & Ye, T. (2020). The Effect of Religion on Accounting Conservatism. *European Accounting Review*, *29*(2), 383–407. https://doi.org/10.1080/09638180.2019.1600421

Nasional, F. D. S. (2003). *"...dan Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba..." (QS. al-Baqarah [2]: 275).*

PRABOWO, H. (2016). *KONSERVATISME AKUNTANSI DAN STOCK PRICE CRASH RISK: Penelitian pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. http://etd.repository.ugm.ac.id/penelitian/detail/104127

Rudiawarni, F. A., Sulistiawan, D., & Sergi, B. S. (2022). Is conservatism good news? The case of stocks of Jakarta Islamic index. *Heliyon*, *8*(4), e09292. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e09292

Sahputra, A., Dharma, F., & Amelia, Y. (2022). *ANALISIS PERBANDINGAN ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY SEBELUM DAN SESUDAH DIUMUMKANNYA KASUS PERTAMA COVID-19*. *15*(1), 29–40. https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30813/jab.v15i1.2796

Saleh, Tahir. (2020). Aktif lagi Usai 2 Tahun Suspensi, Saham AISA Keok 7%. Diakses pada 13 Oktober 2024 dari https://www.cnbcindonesia.com/market/20200831123916-17-183249/aktif lagi-usai-2-tahun-suspensi-saham-aisa-keok-7.

Sapar. (2017). PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL KEUANGAN TERHADAP BETA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTURYANG GO PUBLIKDI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 335–353. https://doi.org/https://doi.org/10.35972/JIEB.V3I3.134

Savitri, E. (2016). Konservatisme Akuntansi: Cara Pengukuran, Tinjauan Empiris dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Pustaka Sahila Yogyakarta*, *1*, 113.

Sutrisno, B., Hakim, L., Hanifah, A., & Anggana, A. (2023). Tata Kelola Internal Perusahaan dan Risiko Jatuhnya Harga Saham Perbankan di Indonesia. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, *6*(1), 8–16. https://doi.org/10.33753/madani.v6i1.249

Taqwa, Y. Z. & S. (2023). *Pengaruh Financial Distress, Kepemilikan Institusional, dan Growth Opportunities terhadap Konservatisme Akuntans*. *5*(1), 246–262. https://doi.org/https://doi.org/10.24036/jea.v5i1.723

Toksoz, T. (2024a). Borsa Istanbul Review Crash risk and conservatism : Evidence from Borsa Istanbul. *Borsa Istanbul Review*, *September 2023*. https://doi.org/10.1016/j.bir.2024.04.010

Toksoz, T. (2024b). Crash risk and conservatism: Evidence from Borsa Istanbul. *Borsa Istanbul Review*, *24*(4), 787–796. https://doi.org/10.1016/j.bir.2024.04.010

Wang, Q., Li, X., & Liu, Q. (2020). Empirical research of accounting conservatism, corporate governance and stock price collapse risk based on panel data model. *Connection Science*, *33*(4), 995–1010. https://doi.org/10.1080/09540091.2020.1806204

Waqas, A. (2007). *Bagaimana Konservatisme Akuntansi Mempengaruhi Risiko*

Jatuhnya Harga Saham di Pakistan : Peran Komplementer Manajerial dan Institusional Kepemilikan ? 1–30.

Waqas, A., & Siddiqui, D. A. (2021). How Does the Accounting Conservatism Affect the Stock Price Crash Risk in Pakistan: The Complementary Role of Managerial and Institutional Ownership. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, *7*(3), 607–621. https://doi.org/10.26710/jafee.v7i3.1879

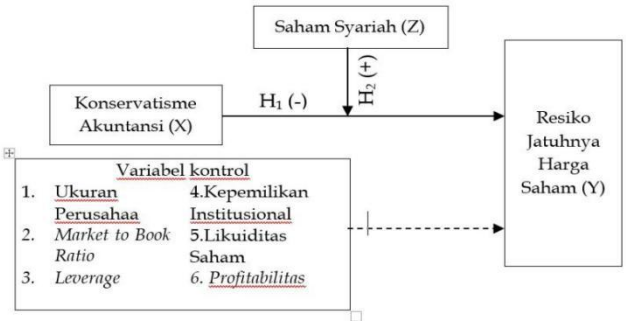
Wareza, Monica. (2019). Tiga Pilar dan Drama Penggelembungan Dana. Diakses pada 13 Oktober 2024 dari https://www.cnbcindonesia.com/market/20190329075353-17-63576/tiga pilar-dan-drama-penggelembungan-dana.

Watts, R. L. (2003). Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications. *Accounting Horizons: September 2003*, *17*(3), 207–221. https://doi.org/https://doi.org/10.2139/ssrn.414522

Zulfikar, Muhammad. (2021). FORSA: Kasus AISA merupakan Kejahatan Pidana Pasar Diakses pada 14 Oktober 2024 https://www.antaranews.com/berita/2188046/forsa-kasus-aisa merupakankejahatan-pidana-pasar-modal.

Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, *4*(2), 222-243. https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243.

GRAFIK, GAMBAR, DAN TABEL



Gambar 1. Kerangka Penelitian
Sumber: Data Penelitian (2024)

Tabel 1. Seleksi Sampel

Keterangan	Hasil
Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023	165
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan periode 2019-2023 secara berturut-turut	(25)
Perusahaan dengan data return saham dibawah 26 minggu dalam satu tahun	(16)
Perusahaan memiliki nilai ekuitas di bawah nol	(8)
Perusahaan dalam pemantauan khusus oleh BEI	(15)
Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data terkait dengan variabel penelitian	(0)
Outlier	(69)
Total sampel perusahaan	101
Jumlah observasi	**436**

Sumber: Data Penelitian (2024)

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Std.Dev.	Min	Max
Duvol	-0.0921	0.2099	-0.68200	0.9400
Consv	0.1034	0.6338	-1.0000	2.0000
Syariah	0.1310	0.3378	0.0000	1.0000
Consv*syariah	0.0926	0.2743	1.2350	-0.2130
SIZE	40.2260	2.0125	25.1621	46.1633
MTB	1.7771	2.2173	0.0010	17.5700
LEV	0.3780	0.2113	0.0020	0.9110
KI	0.7415	0.2690	0.0000	0.9950
LIQ	1.3749	4.1383	0.0010	54.1280
ROE	0.0802	0.2605	-2.0290	2.0900

Sumber: Output Eviews 12 (2025)

Tabel 3. Uji Hausman
Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.738677	7	0.1095

Sumber: Pengolahan Data (2025)

Tabel 4. Uji LM
Lagrange multiplier (LM) test for panel data
Date: 03/28/25 Time: 07:03
Sample: 2019 2023
Total panel observations: 436
Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0.437887	2.094840	2.532726
	(0.5081)	(0.1478)	(0.1115)
Honda	0.661730	1.447356	1.491349
	(0.2541)	(0.0739)	(0.0679)
King-Wu	0.661730	1.447356	1.554169
	(0.2541)	(0.0739)	(0.0601)
GHM	--	--	2.532726
	--	--	(0.1262)

Sumber: Pengolahan Data (2025)

Tabel 5. Uji Normalitas

Uji Normalitas 1

Nilai prob. Jarque-Bera	0.355861
Uji Normalitas 2	
Nilai Prob. Jarque-Bera	0.388433

Sumber: Olah data eviews 12 (2025), data diolah peneliti

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS2
Method: Panel Least Squares
Date: 03/28/25 Time: 08:00
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 88
Total panel (unbalanced) observations: 436

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.070992	0.239215	0.296770	0.7668
CONSV	-0.016045	0.030270	-0.530068	0.5963
SYARIAH	0.036776	0.040827	0.900773	0.3682
CONSV*SYARIAH	-0.101953	0.048607	-2.097489	0.0365
LOG(SIZE)	0.002577	0.006395	0.403039	0.6871
MTB	0.000939	0.003058	0.306931	0.7590
LEV	-0.051614	0.064693	-0.797834	0.4254
KI	0.011061	0.022645	0.488446	0.6255
LIQ	0.000399	0.001538	0.259371	0.7955
ROE	-0.048378	0.026404	-1.832207	0.0676

Sumber: Olah Data (2025)

Tabel 7. Uji multikolinieritas

	DUVOL	CONSV	SYARIAH	CONSV*SYARIAH	LOG(SIZE)	MTB	LEV	KI	LIQ	ROE
DUVOL	1.000000	0.148999	0.100980	0.104138	0.060895	0.037315	-0.116496	0.107900	-0.115991	-0.157158
CONSV	0.148999	1.000000	0.404024	0.466825	0.601876	0.088788	-0.639446	0.185434	-0.092720	0.119728
SYARIAH	0.100980	0.404024	1.000000	0.871117	0.496421	0.215207	0.069513	0.126160	-0.052734	0.245496
CONSV*SYARIAH	0.104138	0.466825	0.871117	1.000000	0.472848	0.078622	-0.049752	0.104662	-0.043897	0.068514
LOG(SIZE)	0.060895	0.601876	0.496421	0.472848	1.000000	0.062047	0.093863	0.128761	-0.263628	0.149040
MTB	0.037315	0.088788	0.215207	0.078622	0.062047	1.000000	0.068476	0.107642	-0.055648	0.403923
LEV	-0.116496	-0.639446	0.069513	-0.049752	0.093863	0.068476	1.000000	-0.075412	0.002002	0.043537
KI	0.107900	0.185434	0.126160	0.104662	0.128761	0.107642	-0.075412	1.000000	-0.032686	0.157324
LIQ	-0.115991	-0.092720	-0.052734	-0.043897	-0.263628	-0.055648	0.002002	-0.032686	1.000000	-0.034979
ROE	-0.157158	0.119728	0.245496	0.068514	0.149040	0.403923	0.043537	0.157324	-0.034979	1.000000

Sumber: Pengolahan Data (2025)

Tabel 8. Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien	Prob.
C	0.247347	0.5262
Consv	0.084498	0.0706***
SIZE	-0.010457	0.3166
MTB	0.008975	0.0694***
LEV	0.052594	0.6037
KI	0.080849	0.0292**
LIQ	-0.006110	0.0153**
ROE	-0.186340	0.0000*
Adjusted R-Squared		0.072427
Prob(F-statistic)		0.000002

Note: *signifikansi di 1%, ** signifikansi di 5%, dan *** signifikansi di 10%

Sumber: Pengolahan Data (2025)

Tabel. 9. Regresi Data Panel Moderasi

Variabel	Koefisien	Prob.
C	0.283078	0.4672
Consv	0.062317	0.2063
Syariah	0.131411	0.0484
Consv*syariah	-0.088380	0.2642
SIZE	-0.010847	0.2976
MTB	0.007467	0.1340
LEV	-0.003884	0.9706
KI	0.079929	0.0305
LIQ	-0.006228	0.0132
ROE	-0.208209	0.0000
Adjusted R-Squared		0.078738
Prob(F-statistic)		0.000001

Note: *signifikansi di 1%, ** signifikansi di 5%, dan *** signifikansi di 10%

Sumber: Pengolahan Data (2025)