

**STUDI PENGARUH PENERAPAN *CORPORATE GOVERNANCE*  
TERHADAP *CREDIT RATING* PADA BADAN USAHA *GO PUBLIC* YANG  
MASUK DALAM IBMD DAN TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2009-2013**

**Samuel Tulus**

Fakultas Bisnis dan Ekonomika Jurusan Akuntansi  
samueltulus1991@gmail.com

**Fidelis Arastyo Andono, S.E., M.M., Ak.**

Fakultas Bisnis dan Ekonomika Jurusan Akuntansi  
fidelis@staff.ubaya.ac.id

**Dr. Yie Ke Feliana, S.E., M.Com., Ak., CPA., CFP., CA.**

Fakultas Bisnis dan Ekonomika Jurusan Akuntansi  
yiekefeliana@staff.ubaya.ac.id

**Abstrak** – Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dampak dari penerapan *Corporate Governance* (CG) pada “*credit rating*” perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *ordinal logistic regression*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah badan usaha yang masuk dalam IBMD dan terdaftar di BEI pada periode 2009 – 2013. *Corporate governance* dalam penelitian ini diukur berdasarkan *Board Size*, *Outside Directors*, *Institutional Ownership*, *Board Ownership*, dan *Timeliness*. Pengukuran *Credit Rating* dalam penelitian diambil dari peringkat *Company Rating/General Obligation Rating* perusahaan di Pefindo. Faktor pengendali dari penelitian diukur dari *Assets*, *Leverage*, dan *ROA*. Temuan pada penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate governance* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *credit rating* perusahaan. Pengaruh signifikan terlihat pada dua faktor pengendali dalam penelitian yaitu *Assets* dan *ROA*.

**Kata Kunci** : *Corporate Governance*, *Credit Rating*, *Bond Holder*, dan *Agency Conflict*.

**Abstract** – This research aims to understand what is the significance of the application of *Corporate Governance* (CG) on company “*credit rating*”. This study used a quantitative approach by using the *ordinal logistic regression* method. Samples used in this research are business entities included in IBMD and registered in BEI period 2009-2013. *Corporate governance* in this research measured based on *Board Size*, *Outside Directors*, *Institutional Ownership*, *Board Ownership*, and *Timeliness*. The measurement of *credit rating* in research is taken from rank company rating/general obligation in rating company Pefindo. Control factors of the research measured based on *assets*, *leverage*, and *ROA*. Findings in this research indicates that *corporate governance* have no influence that significantly to *credit rating* company. Influence significantly seen in two control factors in research are *assets* and *ROA*.

**Keywords** : *Corporate Governance*, *Credit Rating*, *Bond Holder*, and *Agency Conflict*.

## PENDAHULUAN

*Agency Theory* (Teori Keagenan) merupakan teori pemisahan antara *agents* (dewan direksi) sebagai perwakilan untuk menjalankan perusahaan yang ditunjuk oleh *principals* (pemegang saham) sesuai dengan perjanjian kerja (Jensen dan Meckling, 1976). Permasalahan yang sering terjadi pada perusahaan dalam penerapan tata kelola perusahaan atau *corporate governance* adalah pada *agency conflict* atau konflik kepentingan baik antara manajemen dan *stockholders* ataupun sesama *stockholders*. Di Indonesia *agency conflict* lebih cenderung antara pemegang saham mayoritas dan minoritas, karena pemegang saham mayoritaslah yang memegang kendali manajemen di perusahaan.

Salah satu kasus *agency conflict* di Indonesia adalah antara negara Indonesia dengan PT. Freeport Indonesia. Terhitung sejak 2011 Indonesia tidak menerima hak deviden sebesar Rp 1,5 triliun/tahun dengan alasan keuntungan PT. Freeport Indonesia berkurang karena terkena UU larangan ekspor bahan mentah yang membuat mereka harus membangun smelter (DetikFinance, 2014). Padahal Indonesia merupakan sebuah negara yang dimana sumber daya alamnya diambil dan lingkungannya juga dirusak dalam prosesnya, namun tetap tidak dapat berbuat apa-apa karena merupakan pemegang saham minoritas.

Tindakan yang dapat dilakukan untuk mengatasi ini adalah dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, Aman dan Nguyen (2013) membenarkan dengan melakukan tata kelola perusahaan yang baik akan meminimalkan terjadinya *agency conflicts* karena ada peningkatan insentif untuk mengambil keputusan yang baik dan mencegah keputusan buruk. Krechovská dan Procházková (2014) menguatkan hal tersebut dengan berpendapat peranan *corporate governance* sangat penting karena setiap bisnis membutuhkan badan yang memastikan perusahaan beroperasi kearah yang benar dan berjalan dengan baik.

Pentingnya tata kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance* (GCG) selain untuk mengatasi *agency conflict* yaitu dapat mengumpulkan dana dengan biaya lebih rendah dari pada perusahaan yang tidak menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, hasil penelitian Aman dan Nguyen

(2013) membuktikan hal ini. Pengumpulan dana yang dapat dilakukan oleh perusahaan selain dengan menerbitkan saham dan meminjam pada bank adalah dengan menerbitkan *bond* atau obligasi sebagai tambahan modal usaha. Kim, Nofsinger, dan Mohr (2010) membagi secara umum *lenders* menjadi dua yang pertama adalah *institutional lenders* dan *individual lenders*.

*Lenders* harus berhati-hati ketika akan meminjamkan uangnya terutama untuk instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi. Di Indonesia perusahaan yang menerbitkan obligasi terus bertambah setiap tahunnya walaupun sempat terjadi penurunan pada 2010, berikut adalah data pertumbuhan yang diambil dari “Indonesia Bond Market Directory” yang diterbitkan oleh IDX :

**Tabel 1**  
**Tabel Jumlah Perusahaan yang masuk IBMD Periode 2009-2010**

Tahun	2009	2010	2011	2012	2013
Jumlah perusahaan	87	85	97	101	115

Indikator yang dapat dipakai oleh *bondholders* untuk membeli obligasi selain menggunakan laporan keuangan adalah dengan melihat “*credit rating*” perusahaan yang diterbitkan oleh *credit agencies*. *Credit rating* atau peringkat hutang perusahaan menurut Moody's Investors Service (2009) terbagi atas dua yaitu *credit rating* untuk penerbit obligasi (*obligator*) dan untuk obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut, sama seperti Moody's PEFINDO juga membagi *credit ratingnya menjadi dua* yaitu “*Company rating*” atau “*General Obligation Rating*” (GO) dan *Debt Instrument Rating*. Menurut Standard & Poor's (2002) *credit rating* perusahaan mencerminkan pendapat dari *credit agencies* secara keseluruhan pada kelayakan kredit yang diterbitkan dan kapasitas entitas untuk melakukan pemenuhan kewajiban keuangannya.

Peringkat *credit rating* dipengaruhi juga dengan *corporate governance* atau tata kelola perusahaan, menurut FitchRatings dalam Ashbaugh-Skaife, Collins, dan LaFond (2006) *credit agencies* sangat memperhatikan tata kelola perusahaan, karena tata kelola perusahaan yang lemah dapat berakibat terganggunya posisi keuangan perusahaan dan membuat para investor rentan terhadap kerugian. Penelitian yang dilakukan oleh Ashbaugh-Skaife, Collins, dan

LaFond (2006) mencerminkan mengenai pengaruh dari tata kelola perusahaan yang lemah akan meningkatkan pembiayaan dari hutang perusahaan serta dapat berdampak pada *credit rating* perusahaan. Namun ada perbedaan hasil penelitian yang dilakukan di perusahaan Jepang dan Amerika. Perbedaan ini adalah pada hasil dari signifikansi pengaruh *outside directors* terhadap *credit rating* perusahaan, dimana di Jepang menunjukkan hasil yang tidak signifikan sedangkan di Amerika menunjukkan hasil yang signifikan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Unit Analisis**

Unit analisis dari penelitian ini adalah badan usaha karena yang dianalisis adalah semua perusahaan non-keuangan *go public* yang terdaftar di Indonesia Bond Market Directory Book. Perusahaan tersebut harus mempublikasikan *annual report* untuk periode 31 Desember 2009-2013 dan telah di audit. Dalam hal ini, perusahaan tersebut memenuhi kriteria yang telah disampaikan di bab I pada ruang lingkup penelitian.

### **Variabel**

Dalam penelitian ini ada beberapa variabel terkait yang digunakan baik *dependent*, *independent*, dan *control variable*. Berikut adalah tabel yang menjelaskan secara singkat pengertian setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini :

**Tabel 2**  
**Definisi Variabel**

Variabel	Definisi
<i>Credit Rating</i>	Peringkat utang perusahaan ( <i>General Obligation Rating</i> )
<i>Board Size</i>	Jumlah dewan komisaris dalam perusahaan
<i>Outside Directors</i>	Komposisi dewan komisaris independen dalam perusahaan
<i>Institutional Ownership</i>	Komposisi kepemilikan institusi keuangan dalam perusahaan
<i>Board Ownership</i>	Komposisi kepemilikan dewan komisaris dalam perusahaan
<i>Timeliness</i>	Ketepatan waktu penyampaian laporan

	keuangan perusahaan
<i>Assets</i>	Jumlah total aset perusahaan
<i>Leverage</i>	Rasio liabilitas perusahaan terhadap aset perusahaan
ROA	Rasio <i>operating profit</i> terhadap aset perusahaan

Variabel *dependent* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Credit Rating* perusahaan yang dilihat dari *General Obligation Ratingnya* (GO). Variabel ini digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis dari variabel *corporate governance* yang mempengaruhi *credit rating* perusahaan. Variabel *credit rating* ini diukur dengan dummy yang bersekala ordinal sebagaimana di tabel 2. Berikut adalah tabel peringkat kredit Pefindo :

**Tabel 3**  
**Tabel Peringkat *Credit Rating* PEFINDO**

<b>PEFINDO Rating</b>	<b>Variabel Credit Rating</b>	<b>PEFINDO Rating</b>	<b>Variabel Credit Rating</b>
idAAA	6	idBBB-	3
idAA+	5	idBB+	2
idAA		idBB	
idAA-		idBB-	
idA+	4	idB+	1
idA		idB	
idA-		idB-	
idBBB+	3	idCCC	0
idBBB		idSD	
		idD	

Variabel *good governance* yang digunakan dalam penelitian ini sebagai *Independent Variable* adalah *board size, outside directors, institutional ownership, board ownership, timeliness*. Perhitungan masing-masing variabel adalah seperti dibawah ini :

1. *Board Size*

Nilai variabel board size adalah dengan melihat dari jumlah anggota dewan komisaris. Berikut adalah persamaannya:

$$\text{Board Size} = \text{Total Dewan Komisaris}$$

2. *Outside Directors*

Variabel *outside directors* dilihat dari seberapa besar komposisi/persentase jumlah dewan komisaris independen dalam sebuah perusahaan dibandingkan dengan total dewan komisaris. Persamaannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Outside Directors} = \frac{\text{Total Dewan Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}}$$

3. *Institutional Ownership*

*Institutional ownership* dihitung berdasarkan persentase kepemilikan saham institusi finansial dalam perusahaan. Persamaannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Institutional Ownership} = \% \text{ of institutional shares in a company}$$

4. *Board Ownership*

*Board ownership* dihitung berdasarkan persentase kepemilikan saham dari seluruh dewan komisaris perusahaan. Persamaannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Board Ownership} = \% \text{ of all board member shares in a company}$$

5. *Timeliness*

*Timeliness* dihitung berdasarkan jumlah hari yang dibutuhkan perusahaan dikurangi jumlah hari maksimal dari ketentuan diterbitkannya *annual report*. Persamaannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Timeliness} = \text{Maximum days} - \text{total days need to publish the annual report}$$

Variabel *control* yang digunakan adalah

1. *Assets*

Aset perusahaan dihitung berdasarkan total seluruh aset perusahaan yang di Log kan. Persamaannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Assets} = \text{Log Total aset}$$

## 2. *Leverage*

*Leverage* merupakan rasio total liabilitas terhadap total *Assets*. Persamaannya adalah sebagai berikut :

$$\mathbf{Leverage} = \frac{\mathbf{Total Liabilities}}{\mathbf{Total Assets}}$$

## 3. ROA

ROA merupakan rasio yang dihitung berdasarkan perbandingan antara *operating profit* terhadap total aset. Persamaannya adalah sebagai berikut :

$$\mathbf{ROA} = \frac{\mathbf{Operating Profit}}{\mathbf{Total Aset}}$$

### **Target dan Karakteristik Populasi**

Target populasi adalah seluruh perusahaan non-keuangan yang *go public* yang ada di BEI yang termasuk dalam IBMD. Sampel yang dipilih adalah yang memiliki kriteria sebagai berikut :

1. Badan usaha yang diteliti adalah badan usaha non-keuangan yang masuk daftar IBMD dan terdaftar di BEI periode 2009-2013 dan yang menerbitkan laporan keuangan dan *annual report* yang sudah diaudit.
2. *Annual report*nya menggunakan rupiah sebagai *functional currency*.
3. Memiliki jenis *credit rating* “*General Obligation Rating*” (GO) di PEFINDO.

### **Sumber Data**

Penelitian ini menggunakan data dalam kurun waktu 2009-2013 dan merupakan studi pustaka atau penelitian pustaka karena penelitian ini mengambil data pada lembaga lain yaitu :

1. Data tentang perusahaan di Indonesia Bond Market Directory periode 2009-2013 dapat di akses melalui *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

2. Untuk memperoleh data tentang laporan keuangan tahunan atau *annual report* perusahaan non-keuangan untuk menghitung variabel dalam penelitian ini melalui BEI yang dapat diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
3. Untuk mendapatkan data peringkat *credit rating* suatu perusahaan melalui lembaga pemeringkat kredit Indonesia yaitu PEFINDO melalui *website* [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)

### **Skala Pengukuran**

Dalam penelitian ini skala pengukuran yang digunakan adalah skala nominal dan skala rasio. Penggunaan skala nominal ini adalah untuk pengukuran *variable dummy* (peringkat *credit rating* perusahaan). Penggunaan skala rasio adalah sebagai dasar untuk perhitungan atau pengukuran dari objek penelitian seperti *outside directors*, *leverage*, dan ROA.

### **Rancangan Uji Hipotesis**

#### ***Descriptive Statistics***

Analisis *descriptive statistics* dilakukan dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data badan usaha sebagai sampel yang dilihat dari *mean*, standar deviasi, dan *median*.

#### ***Correlation Matrix***

Hubungan bivariate antar 2 variabel dihitung dengan koefisien korelasi ( $r$ ). Menurut Sufren dan Natanael (2013) uji korelasi berguna untuk melihat kuat atau besarnya hubungan antar variabel yang diteliti, uji-uji yang dapat digunakan adalah Chi-Square Test, Pearson Correlation dan Spearman's Rho dan Kendall's Tau. Dalam penelitian ini digunakan uji Korelasi Pearson untuk melihat hubungan masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen yang ada dalam penelitian. Dimana dalam penelitian ini, korelasi Pearson digunakan untuk variabel berskala rasio.

Apabila dalam hasil perhitungan nampak bahwa nilai Pearson Correlation positif, berarti bila salah satu variabel meningkat, maka variabel lain yang



dikorelasikan juga ikut meningkat, demikian pula sebaliknya. Nilai signifikansi (Sig) yang ada dalam hasil pengujian dapat menunjukkan ada tidaknya hubungan antarvariabel yang dikorelasikan, apabila nilai sig.  $< 0,05$  menunjukkan bahwa ada hubungan atau korelasi yang kuat antar dua variabel, apabila nilai sig.  $> 0,05$  berarti memiliki korelasi yang lemah antara dua variabel.

### ***Ordinal Logistic Regression***

Uji regresi ini digunakan untuk menjawab hipotesis-hipotesis yang ada berkaitan dengan bagaimana dampak dari *corporate governance* terhadap *credit rating*. Menurut Ghozali (2009) uji ini biasanya digunakan jika kategori variabel dependennya berupa ordinal atau peringkat yang dalam hal ini adalah *credit rating*, yang jika dimisalkan peringkat  $idAAA$  lebih tinggi dari  $idA+$  dan  $idA+$  lebih tinggi dari  $idB$ , maka analisis *logistic* harus menggunakan *ordinal regression* atau disebut juga PLUM. Dalam uji ini terdapat beberapa uji lain yaitu uji *goodness of fit* yang digunakan untuk menguji apakah model tersebut fit. Uji Pseudo R-Square yang mengukur tingkat seberapa besar penjelasan variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya. *Test of parallelines* menilai apakah asumsi bahwa semua kategori memiliki parameter yang sama atau tidak nilainya  $p > 0.05$ . Parameter Estimates digunakan untuk melihat hasil pengujian regresi apakah variabel independen yang diuji signifikan atau tidak.

### **Uji Hipotesis**

Penelitian ini dinyatakan dengan *directional hypotheses* yaitu :

H<sub>1</sub> : Semakin besar dewan komisaris maka semakin tinggi *credit rating* perusahaan.

H<sub>2</sub> : Semakin besar proporsi komisaris independen maka semakin tinggi *credit rating* perusahaan.

H<sub>3</sub> : Semakin besar proporsi kepemilikan institusional maka semakin tinggi *credit rating* perusahaan.

H<sub>4</sub> : Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka semakin tinggi *credit rating* perusahaan.

H<sub>5</sub> : Semakin tepat waktu penyampaian informasi maka semakin tinggi *credit rating* perusahaan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik deskriptif

Setelah mengumpulkan data dan diolah maka kemudian data tersebut diringkas dalam bentuk statistik deskriptif. Khusus untuk *credit rating* menggunakan frekuensi untuk melihat gambarannya. Dibawah ini ditampilkan tabel hasil olahan data tersebut :

**Tabel 4**  
**Jumlah Komposisi Credit Rating**

<i>Credit Rating</i>	Presentase Jumlah	Jumlah Perusahaan
0 = idSD dan idD	1,9%	2
1 = idB+, idB, idB-, idCCC	0,9%	1
2 = idBB+, idBB, idBB-	1,9%	2
3 = idBBB+, idBBB, idBBB-	11,1%	12
4 = idA+, idA, idA-	45,4%	49
5 = idAA+, idAA, idAA-	36,1%	39
6 = idAAA	2,8%	3
Total	100%	108

**Tabel 5**  
**Descriptives Statistics**

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean
<i>Board Size</i>	2	10	5,430
<i>Outside Directors</i>	0,250	1	0,395
<i>Institutional Ownership</i>	0	0,998	0,122
<i>Board Ownership</i>	0	0,051	0,002
<i>Timeliness</i>	-69	79	17,430
<i>Assets</i>	11,712	14,107	12,969
<i>Leverage</i>	0,313	1,662	0,576
ROA	-0,411	0,288	0,093

Analisis Koefisien Korelasi (r)

**Tabel 6**  
*Pearson Corelation*

	<i>Credit rating value</i>	<i>Board Size</i>	<i>Outside Directors</i>	<i>Institutional Ownership</i>	<i>Board Ownership</i>	<i>Timeliness</i>	<i>Assets</i>	<i>Leverage</i>	<i>ROA</i>
<i>Credit Rating value</i>		Significant (+), (0.279)	Insignificant	Insignificant	Insignificant	Significant (+), (0.290)	Significant (+), (0.329)	Significant (-), (-0.411)	Significant (+), (0.631)
<i>Board Size</i>	Significant (+), (0.279)		Insignificant	Insignificant	Insignificant	Insignificant	Significant (+), (0.533)	Significant (-), (-0.204)	Insignificant
<i>Outside Directors</i>	Insignificant	Insignificant		Insignificant	Insignificant	Insignificant	Insignificant	Insignificant	Significant (-), (-0.206)
<i>Institutional Ownership</i>	Insignificant	Insignificant	Insignificant		Insignificant	Insignificant	Insignificant	Insignificant	Insignificant
<i>Board Ownership</i>	Insignificant	Insignificant	Insignificant	Insignificant		Significant (-), (-0.266)	Significant (-), (-0.230)	Insignificant	Insignificant
<i>Timeliness</i>	Significant (+), (0.290)	Insignificant	Insignificant	Insignificant	Significant (-), (-0.266)		Insignificant	Significant (-), (-0.265)	Insignificant
<i>Assets</i>	Significant (+), (0.329)	Significant (+), (0.553)	Insignificant	Insignificant	Significant (-), (-0.230)	Insignificant		Insignificant	Insignificant
<i>Leverage</i>	Significant (-), (-0.411)	Significant (-), (-204)	Insignificant	Insignificant	Insignificant	Significant (-), (-0.265)	Insignificant		Significant (-), (-0.526)
<i>ROA</i>	Significant (+), (0.631)	Insignificant	Significant (-), (-0.206)	Insignificant	Insignificant	Insignificant	Insignificant	Significant (-), (-0.526)	

## Uji Ordinal Logistic Regression

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Signifikansi**

		Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	95% Confidence Interval	
							Lower Bound	Upper Bound
Threshold	[Creditratingvalue = 0]	32.987	8.044	16.816	1	.000	17.221	48.754
	[Creditratingvalue = 1]	34.375	8.044	18.263	1	.000	18.610	50.141
	[Creditratingvalue = 2]	35.401	8.064	19.273	1	.000	19.596	51.206
	[Creditratingvalue = 3]	37.528	8.114	21.393	1	.000	21.625	53.431
	[Creditratingvalue = 4]	40.839	8.246	24.531	1	.000	24.678	57.000
	[Creditratingvalue = 5]	45.971	8.728	27.741	1	.000	28.864	63.078
Location	BoardSize	.171	.140	1.492	1	.222	-.104	.446
	OutsideDirectors	3.285	2.130	2.379	1	.123	-.889	7.459
	InstitutionalOwnership	-1.435	.963	2.221	1	.136	-3.322	.452
	BoardOwnership	12.525	27.939	.201	1	.654	-42.234	67.285
	Timeliness	.010	.009	1.363	1	.243	-.007	.028
	Assets	2.678	.608	19.393	1	.000	1.486	3.870
	Leverage	.634	1.462	.188	1	.664	-2.232	3.501
	ROA	29.036	4.586	40.080	1	.000	20.047	38.025

### Pembahasan

**Hipotesis 1 : Semakin besar dewan komisaris maka semakin tinggi *credit rating* perusahaan.**

*Board size* dalam hasil pengujian korelasi *pearson* menunjukkan hubungan korelasi dengan *credit rating* adalah positif signifikan, namun hasil pengujian regresi menunjukkan ketidak signifikanan pengaruh positif jumlah anggota dewan komisaris terhadap *credit rating*. Hal ini menunjukkan banyak atau sedikitnya jumlah anggota komisaris tidak akan terlalu berpengaruh terhadap *credit rating* perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa peran dewan komisaris dalam perusahaan tidak memberikan hasil yang diharapkan.

Alasan mengapa hal ini dapat terjadi adalah karena hasil kerja dari pada jumlah anggota dewan komisaris yang banyak maupun sedikit di Indonesia tidak terlalu berbeda jauh. Berdasarkan KNKG (2006), ukuran dewan komisaris juga

harus disesuaikan dengan kompleksitas badan usaha namun rata-rata justru lebih dari 50% perusahaan yang diteliti memiliki jumlah komisaris yang sama yaitu antara 5 (25,9%) dan 6 (27,8%), hanya ada beberapa yang tidak seperti itu.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan di Jepang oleh Aman dan Nguyen (2013) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan jumlah anggota yang besar cenderung memiliki peringkat yang lebih tinggi. Rata-rata dewan komisaris yang diteliti juga lebih banyak yaitu 13,24 dibandingkan dengan yang diteliti penulis sebesar 5,43 dengan cakupan sampel mencapai 437 perusahaan sedangkan peneliti hanya 108 perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Anderson, Mansi, dan Reeb (2004) di Amerika juga berbeda, dimana dalam penelitian ini diungkapkan bahwa ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh yang signifikan, sebab menurut mereka dewan komisaris yang banyak dapat memiliki waktu yang lebih banyak untuk menjalankan tugas mereka masing-masing dan kecil kemungkinan untuk mengabaikan hal yang akan berakibat buruk bagi *debtholders*.

**Hipotesis 2 : Semakin besar proporsi komisaris independen maka semakin tinggi *credit rating* perusahaan.**

Proporsi dewan komisaris independen dalam penelitian ini memiliki korelasi yang tidak signifikan terhadap peringkat kredit perusahaan. Hasil ini juga sejalan dengan pengujian regresi yang mencerminkan hasil yang tidak signifikan terhadap peringkat kredit perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa komposisi dewan komisaris independen yang banyak ataupun sedikit tidak memiliki pengaruh yang besar terhadap peringkat kredit perusahaan.

Hal ini dapat terjadi karena komisaris independen di Indonesia hanya untuk memenuhi aturan dari BEI yang dikeluarkan dalam Kep-00001/BEI/01-2014: III.1.4.2. yaitu harus memiliki komposisi sebanyak 30%, bahkan masih ada perusahaan di Indonesia yang masih memiliki komposisi dewan komisaris independen dibawah 30%. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah PT ADHI Karya (Persero) TBK. pada 2009, PT BW Plantation TBK. pada 2011-2013, PT

JAPFA Comfeed Indonesia TBK. pada 2010-2011 sebesar 0.25 atau 25%. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aman dan Nguyen (2013) di Jepang, namun dengan kondisi dikarenakan di Jepang sangat sedikit perusahaan yang memiliki *outside directors* dengan jumlah rata-rata hanya 0.06. Jumlah *outside directors* yang sedikit ini dimungkinkan karena budaya perusahaan Jepang yang mendasarkan pada rasa “**percaya**” yang digunakan sebagai dasar untuk membentuk hubungan jangka panjang dalam berbisnis (Lehmberg, Dhanaraj, dan Funai, 2013).

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan di perusahaan Amerika oleh Anderson, Mansi, dan Reeb (2004), Bhojraj dan Sengupta (2003), dan Ashbaugh-Skaife, Collins, dan LaFond (2006), yang menyatakan bahwa *outside directors* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *credit rating*. Pernyataan yang diungkapkan oleh Coles, Daniel, dan Naveen (2008) mendukung hasil penelitian di perusahaan Amerika karena salah satu faktor yang sangat menentukan keberhasilan dari pengawasan yaitu adalah komposisi dari komisaris independen.

**Hipotesis 3 : Semakin besar proporsi kepemilikan institusional maka semakin tinggi *credit rating* perusahaan.**

Proporsi kepemilikan institusi keuangan pada perusahaan yang diteliti tidak memiliki korelasi yang signifikan terhadap peringkat kredit. Hasil pengujian regresi juga mencerminkan hal yang sama proporsi kepemilikan institusi keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat kredit perusahaan.

Hasil penelitian ini juga berbeda dengan 3 penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aman dan Nguyen (2013), Bhojraj dan Sengupta (2003), dan Ashbaugh-Skaife, Collins, dan LaFond (2006) yang memberikan hasil yang signifikan dan memiliki pengaruh yang kuat terhadap peringkat kredit perusahaan. Alasan perbedaan ini adalah di Indonesia sebagian besar perusahaan memiliki presentase kepemilikan institusi keuangan yang sangat kecil, walaupun rata-rata kepemilikan institusional adalah 10% namun 57,3% (58 perusahaan) dari sampel

data tidak memiliki pemegang saham institusi keuangan. Rata-rata tersebut dapat mencapai 10% karena ada salah satu variabel yang sangat tinggi kepemilikan institusi keuangannya sebesar 99,8% yang ditemukan dalam PT XL Axiata TBK. pada 2009. Gambaran data tersebut dapat membuat hasil uji menjadi tidak signifikan. Hal ini tentu saja berkebalikan dengan kondisi pada perusahaan dalam penelitian sebelumnya, seperti pada perusahaan di Jepang yang diteliti oleh Aman dan Nguyen (2013) memiliki rata-rata kepemilikan institusi keuangan mencapai 24,6% dan memang sebagian besar perusahaan di Jepang memang memiliki kepemilikan institusi keuangan yang besar. Dilihat dari Q1, Mean, dan Q3 yang memang tidak memiliki perbedaan yang signifikan yaitu masing-masing adalah 13,48%, 22,89%, dan 34,02%.

**Hipotesis 4: Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka semakin tinggi *credit rating* perusahaan.**

Proporsi kepemilikan dewan komisaris dalam perusahaan memiliki hubungan korelasi yang tidak signifikan dengan peringkat kredit perusahaan. Hasil yang sama juga didapatkan oleh uji regresi terhadap peringkat kredit perusahaan yang tidak signifikan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Aman dan Nguyen (2013) yang mana proporsi kepemilikan dewan komisaris tidak terlalu berpengaruh terhadap peringkat kredit perusahaan. Terjadinya hal ini dapat disimpulkan karena di Indonesia banyak dewan komisaris yang tidak memiliki proporsi kepemilikan dalam perusahaan, sebab dalam data sampel penelitian sebanyak 70,37% (76 perusahaan) tidak memiliki kepemilikan dewan komisaris dan adanya kepemilikan terselubung melalui perusahaan lain yang tidak secara langsung terlihat. Sementara menurut Aman dan Nguyen (2013) tidak terlalu berpengaruhnya komposisi kepemilikan dewan komisaris karena selain memiliki dampak positif yaitu lebih besar kemungkinan untuk melindungi kepentingan pemegang saham, juga memiliki dampak negatif dimana *debtholders* menjadi kesulitan untuk melakukan monitoring sebab akan terjadi *agency conflict* antara dewan komisaris pemegang saham dengan *debtholders*.

Penelitian yang dilakukan oleh Ashbaugh-Skaife, Collins, dan LaFond (2006) menunjukkan bahwa kepemilikan yang oleh manajerial atau pun institusi keuangan dengan kondisi memiliki saham diatas 5% memiliki pengaruh yang signifikan negatif yang artinya semakin besar kepemilikannya maka semakin kecil peringkat kreditnya, dikarenakan mereka dapat “mengamankan” keuntungan yang seharusnya untuk para *debtholders*.

**Hipotesis 5: Semakin tepat waktu penyampaian informasi maka semakin tinggi *credit rating* perusahaan.**

Ketepatan waktu dari pada publikasi laporan keuangan dalam penelitian ini memiliki korelasi yang signifikan positif terhadap *credit rating*. Hasil berbeda dari pengujian regresi menunjukkan hal ketepatan waktu dari publikasi laporan keuangan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat kredit perusahaan.

Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhojraj dan Sengupta (2003), Ashbaugh-Skaife, Collins, dan LaFond (2006), dan Aman dan Nguyen (2013) yang menyatakan bahwa peringkat kredit yang tinggi memiliki asosiasi dengan ketepatan waktu pengungkapan laporan keuangan. Perbedaan ini dapat terjadi karena respon investor Indonesia yang mungkin lebih terpengaruh terhadap isi dari pada laporan keuangan dari pada ketepatan waktu pengungkapan laporan keuangan oleh perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang diteliti hanya 9,26% (10 perusahaan) yang menerbitkan laporan keuangannya melewati batas waktu yang ditentukan.

**KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil perhitungan uji korelasi Pearson *credit rating* memiliki hubungan korelasi yang signifikan dengan variabel independen *boardsize* dan *timeliness*, dan dengan variabel kontrol yaitu aset, *leverage*, dan ROA. Setelah dilakukan uji regresi *Ordinal Logistic Regression* pada



variabel dependen yaitu *credit rating* terhadap variabel independennya yaitu *board size*, *outside directors*, *institutional ownership*, *board ownership*, dan *timeliness* tidak ditemukan hasil yang signifikan. Hasil berbeda terdapat pada variabel kontrol yaitu Aset dan ROA yang memiliki hasil signifikan dan hanya *leverage* yang tidak signifikan. Berikut adalah hasil-hasil dari uji hipotesanya :

1. *Board size* memiliki korelasi signifikan positif namun tidak signifikan saat dilakukan pengujian regresi, sehingga  $H_1$  ditolak.
2. *Outside directors* tidak memiliki korelasi signifikan positif dan tidak signifikan saat dilakukan pengujian regresi, sehingga  $H_2$  ditolak.
3. *Institutional ownership* tidak memiliki korelasi signifikan positif dan tidak signifikan saat dilakukan pengujian regresi, sehingga  $H_3$  ditolak.
4. *Board ownership* tidak memiliki korelasi signifikan positif dan tidak signifikan saat dilakukan pengujian regresi, sehingga  $H_4$  ditolak.
5. *Timeliness* memiliki korelasi signifikan positif namun tidak signifikan saat dilakukan pengujian regresi, sehingga  $H_5$  ditolak.

## Saran

1. Penelitian selanjutnya agar lebih memperluas cakupan penelitian sehingga dapat meneliti semua perusahaan terbuka yang menerbitkan obligasi, termasuk meneliti secara tersendiri sektor keuangan sebagai sektor yang memiliki peraturan paling ketat agar tidak menimbulkan hasil yang bias.
2. Menggunakan variabel-variabel CG yang lebih cocok untuk perusahaan di Indonesia agar hasil yang didapat dari penelitian selanjutnya menjadi lebih akurat dari yang sekarang.
3. Melakukan penelitian yang lebih jauh dengan juga menambahkan peringkat obligasi dan juga *yield* obligasi yang ditawarkan oleh perusahaan sehingga tidak hanya melihat peringkat kredit perusahaan saja, agar hasil penelitian yang didapat lebih mendalam.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aman, H., Nguyen, P., 2013. *Does good governance matter to debtholders? Evidence from the credit ratings of Japan firms*. *Research in International business and Finance* 29, 14–34.
- Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D., LaFond, R., 2006. *The effects of corporate governance on firm's credit ratings*. *Journal of Accounting and Economics* 42, 203–243.
- Bhojraj, S., Sengupta, P., 2003. *Effect of corporate governance on bond ratings and yields: the role of institutional investors and outside directors*. *Journal of Business* 76, 455–475.
- Coles, J., Daniel, N., Naveen, L., 2008. *Boards: does one size fit all?* *Journal of Financial Economics* 87, 329–356.

- Detik Finance, 22 Agustus 2014. *Freeport Cicil Setoran Dividen, Dahlan: Terima Dulu, Nanti Tagih Lagi*. <http://finance.detik.com/read/2014/08/22/140627/2669877/4/freeport-cicil-setoran-dividen-dahlan-terima-dulu-nanti-tagih-lagi>, diakses 08 September 2014
- Ghozali, I., 2006. *Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*. UNDIP, Semarang.
- IDX. *Indonesia Bond Market Directory* <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/bondbook.aspx>, diakses 26 Mei 2014.
- Jensen, M., Meckling, W., 1976. *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*. *Journal of Financial Economics* 3, 305–360.
- Kieso, E. D., Weygant, J. J., Warfield, D. T., 2011. *Intermediate Accounting Volume 1 IFRS Edition*. John Wiley & Sons, Inc., United States of America
- Kim, K., Nofsinger, J., Mohr, D., 2010. *Corporate Governance*. Pearson Education, Inc., New Jersey.
- Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Krechovská, M., Procházková, P. T., 2014. *Sustainability and its Integration into Corporate Governance Focusing on Corporate Performance Management and Reporting*. *Procedia Engineering* 69, 1144-1151.
- Lehmberg, D., Dhanaraj, C., Funai, A., 2013. *What do we make of Japan? Myths and realities*. *Business Horizons* 56, 219-229.
- Moody's Investors Service, 2009. *Moody's Ratings Symbols and Definitions*.
- Otoritas Jasa Keuangan, 2014. *Road Map Tata Kelola Perusahaan Indonesia*.
- PEFINDO. *Rating Service*. <http://www.pefindo.com/index.php/pageman/page/rating-services.html>, diakses 26 Mei 2014.
- Presiden Republik Indonesia, 2007. *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas*.
- Sufren., Natanael, Y., 2013. *Mahir Menggunakan SPSS Secara Otodidak*. PT. Elex Media Komputindo., Jakarta.



Asia Pacific Conference  
On Accounting and Finance

**APCAF**  
2015

Proceedings of the

# APCAF 2015

## ASIA PACIFIC CONFERENCE ON ACCOUNTING AND FINANCE

Prama Sanur Beach Hotel, Bali, Indonesia  
June 11-12, 2015

**CO-HOSTED BY:**

UNIVERSITAS PANCA MARGA  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SIDOARJO  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MALANG  
UNIVERSITAS PELITA HARAPAN  
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI TRISAKTI  
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA  
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

UNIVERSITAS KANJURUHAN  
UNIVERSITAS GAJAYANA  
UNIVERSITAS SURABAYA  
POLITEKNIK NEGERI BALI  
UNIVERSITAS MAHASARASWATI  
UNIVERSITAS KRISTEN KRIDA WACANA  
UNIVERSITAS BUDI LUHUR  
UNIVERSITAS PENDIDIKAN INDONESIA

**SUPPORTED BY:**



**SPONSORED BY:**



**Deloitte.**





# ASIA PACIFIC CONFERENCE ON ACCOUNTING AND FINANCE



DAY AND DATE	TIME (In WITA)	ACTIVITIES
Thursday June, 11, 2015	08.00 – 09.00	Open registration
	09.00 – 09.30	Welcoming and opening ceremony: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Speech by Deans, Faculty of Economics and Business, University of Brawijaya and University of Udayana</li> <li>▪ Traditional Bali dance performance</li> </ul>
	09.30 – 10.00	Coffee break
	10.00 – 12.00	Keynote Speech: <b>Professor Avanidhar Subrahmanyam (UCLA Anderson, School of Management, United States)</b>
	12.00 – 13.00	Lunch break
	13.00 – 15.00	Panel Session 1: <ol style="list-style-type: none"> <li>1. How to Do Research in Finance by <b>Professor Avanidhar Subrahmanyam (UCLA Anderson, School of Management, United States)</b></li> <li>2. Qualitative Analysis in Enhancing the Outcome of the Quantitative Analysis by <b>Dr. Elvia Shauki (University of South Australia)</b></li> </ol>
	15.00 – 15.30	Coffee break
	15.30 – 17.30	Panel Session 2: <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Accounting Profession by <b>M. Jusuf Wibisana (Lecturer of Accounting Department, University of Brawijaya and Partner – PwC Indonesia)</b></li> <li>2. Journal Dissemination and Publishing in International Journal by <b>Dr. Shahzad Uddin, Faculty of Social Science, University of Essex, UK</b></li> </ol>
	19.00 - 22.00	Gala Dinner <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Speech by Heads of Accounting Department, Faculty of Economics and Business, University of Brawijaya and University of Udayana</li> </ul>

## Co-Host:





# ASIA PACIFIC CONFERENCE ON ACCOUNTING AND FINANCE



		▪ Traditional Bali performance
Friday June, 12, 2015	07.30 – 08.00	Open registration
	08.00 – 09.45	Concurrent session 1
	09.45 – 10.00	Coffee break
	10.00 – 11.45	Concurrent session 2
	11.45 – 13.30	Lunch break and Friday prayer
	13.30 – 15.15	Concurrent session 3
	15.15 – 15.30	Coffee break
	15.30 – 17.15	Concurrent session 4
	17.15 – 18.00	Closing ceremony

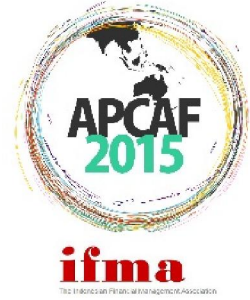
**ASIA-PACIFIC CONFERENCE ON ACCOUNTING AND FINANCE 2015**

**PRAMA SANUR BEACH BALI HOTEL, BALI**

**JUNE, 11-12, 2015**

## Co-Host:





# ASIA PACIFIC CONFERENCE ON ACCOUNTING AND FINANCE



## CONCURRENT 1 (08.00 – 09.45 AM)

CLASS A	MODERATOR:
AUTHOR	TITLE
Herlina Helmy & Charoline Cheisviyanny & Sany Dwita	The analysis of service quality at padang primary tax office
I Gusti Ayu Agung Diah Acintya & I G. A. M. Asri Dwija Dutri	performance of denpasar city in implementing performance accountability system of government institution and good governance
Eko Ganis & Nur Nafiastuti	Web-Based Enterprise Resource Planning (ERP) System In Action at the Case of A Catering Industry Company in Indonesia
Budi Rofelawaty & Erlina Diamastuti	Analysis the implementation sustainability reporting for the companies in Indonesia and comparison with the companies in Malaysia
Annisa Ciptagustia & Askolani	Distinctive Capabilities through Talent Management: The Source of Sustainable Competitive Advantage (Survey towards Members of Assosiation of Furniture Rattan Indonesia (ASMINDO) Cirebon)
Dias Satria & Elvia Shauki	The Futures of the Artisan Tuna Fishing Economies: A visual ethnographic Study on the Marketing Value Chain Governance Structures

## Co-Host:



























# ASIA PACIFIC CONFERENCE ON ACCOUNTING AND FINANCE



## CONCURRENT 3 (13.30 - 15.15 WITA)

CLASS C	MODERATOR:
AUTHOR	TITLE
Apriani D.R Atahau & Tom Cronje	<b>Does size affect loan portfolio structure and performance of domestic-owned banks in indonesia?</b>
Vierly ananta upa	<b>Firms' respons on tax reform: evidence from indonesian capital market</b>
Rini	<b>Effectiveness of internal control over financial reporting in indonesia islamic banking</b>
Ishak ramli	<b>The relevant value accounting information on the adoption of the ifrs in the capital market evidence in the banking industry</b>
Christine Leonardi & Irwanto Handojo	<b>The influence of corporate debt financing on earnings quality</b>
Muhammad reza fahlevi & aan marlinah	<b>The influence of liquidity, capital structure, profitability and cash flows on the company's financial distress</b>
Sutrisno	<b>Risk management and performance of Conventional banking in Indonesia</b>

## Co-Host:













# CERTIFICATE



awarded to  
**YIE KE FELIANA**  
for participating as a  
**PRESENTER**

at the Asia Pacific Conference on Accounting and Finance (APCAF) 2015 conducted by  
Department of Accounting, Faculty of Economics and Business,  
Universitas Brawijaya and Universitas Udayana  
at Prama Sanur Beach Hotel,  
Bali, 11th-12th of June 2015.

With the title of:

**Studi pengaruh penerapan corporate governance terhadap credit rating pada badan usaha go  
public yang masuk dalam ibmd dan terdaftar di bej periode 2009-2013**



Nurkholis, Ph.D., Ak., C.A.  
Head, Department of Accounting, Universitas Brawijaya



Dr. Anak Agung Gde Putu Widanaputra, SE., M.Si., Ak.  
Head, Department of Accounting, Universitas Udayana

**CO-HOST:**

UNIVERSITAS PANCA MARGA  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SIDOARJO  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MALANG  
UNIVERSITAS PELITA HARAPAN  
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI TRISAKTI  
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA  
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

UNIVERSITAS KANJURUHAN  
UNIVERSITAS GAJAYANA  
UNIVERSITAS SURABAYA  
POLITEKNIK NEGERI BALI  
UNIVERSITAS MAHASARASWATI  
UNIVERSITAS KRISTEN KRIDA WACANA  
UNIVERSITAS BUDI LUHUR  
UNIVERSITAS PENDIDIKAN INDONESIA

**SPONSORED BY:**



**Deloitte.**

**SUPPORTED BY:**

**ifma**