

# PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KONSERVATISME AKUNTANSI DAN PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI INDONESIA

Oleh:

Arie Widyastuti Dan Erna Hernawati  
Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Jakarta

## ABSTRACT

*This study is performed to examine the effect of corporate governance mechanism to Bond Rating through Accounting Conservatism. Independent variables in this study used the corporate governance mechanism that will be proxied by the Independent Commissioner and Institutional Ownership. The population of this research is 386 company bond listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2009-2011. Samples in this research are 120 bond selected by purposive sampling with a three year observation period. The result show that Independent Commissioner has significant positive effect to Accounting Conservatism and Bond Rating. The other variable which is Institutional Ownership are not significant to Accounting Conservatism and Bond Rating. While Accounting Conservatism has significant negative effect on Bond Rating. This study suggest that Accounting Conservatism is not acting as an intervening variable between the Independent Commissioner to Bond Rating. But this study suggest that Accounting Conservatism is acting as an intervening variable between the Institutional Ownership to Bond Rating.*

*Keywords: Corporate Governance Mechanism, Accounting Conservatism, Bond Rating*

## PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal semakin memiliki peranan penting bagi perekonomian suatu negara karena kebutuhan dunia usaha terhadap permodalan setiap saat cenderung menunjukkan kenaikan. Salah satu alternatif yang ditawarkan oleh emiten dalam pasar modal adalah obligasi (Susilowati dan Sumarto, 2010). Obligasi merupakan surat berharga atau sertifikat yang dikeluarkan oleh pemerintah, perusahaan maupun lembaga lain sebagai pihak yang berhutang. Sebelum diperdagangkan, obligasi harus dievaluasi

dan dinilai terlebih dahulu oleh agen pemeringkatan obligasi. Agen pemeringkat yang ada di Indonesia salah satunya adalah PT. Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo). Agen pemeringkat obligasi ini adalah lembaga independen yang memberikan informasi kepada investor mengenai skala risiko yang dapat menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi yang diperdagangkan. Keamanan tersebut menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar pokok utang pinjaman dan bunga obligasinya.

Penentuan peringkat obligasi didasarkan atas faktor-faktor kualitatif dan kuantitatif. Namun, terdapat korelasi yang kuat antara peringkat obligasi dengan kebanyakan rasio (Brigham dan Houston, 2010:302). Selain itu, pembuatan peringkat obligasi akan memengaruhi tingkat pengembalian (*yield*) yang diinginkan oleh investor obligasi. Peringkat obligasi terburuk, menuntut tingkat pengembalian yang tinggi dalam pasar modal (Keown, *et al.*, 2008:238). Tingkat pengembalian (*yield*) obligasi yang tinggi akan menawarkan kupon bunga yang tinggi pula. Namun, obligasi tersebut biasanya memiliki peringkat yang rendah karena memiliki risiko yang lebih tinggi dan pasar yang terbatas.

Menurut data *Indonesia Bond Market Directory* tahun 2011 yang dipilih berdasarkan nilai nominal obligasi tertinggi dengan jangka waktu 5 tahun keatas dan bukan merupakan obligasi subordinasi menunjukkan bahwa peringkat obligasi yang lebih tinggi rata-rata menawarkan kupon bunga obligasi yang lebih tinggi pula. Kemudian jangka waktu yang lebih panjang pada Obligasi II Telkom tahun 2010 seri B menawarkan kupon bunga yang lebih rendah dan mendapatkan peringkat yang lebih tinggi

dari pada Obligasi Excelcom II tahun 2007 yang jangka waktunya lebih rendah. Selain itu, Obligasi XIV Bank BTN tahun 2010 dan Obligasi Jasa Marga XIII seri R tahun 2007 memiliki jangka waktu yang lebih panjang tetapi menawarkan kupon bunga yang lebih rendah dari pada Obligasi Excelcom II tahun 2007.

Selain terjadi perbedaan antara fenomena diatas dengan teori, beberapa variabel telah dilakukan penelitian yang hasilnya tidak konsisten. Yang pertama, Ahmed dan Duellman (2007), Jama'an (2008) serta Putra (2011) menyatakan bahwa Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap Konservatisme Akuntansi. Namun Wardhani (2008), Bahaudin dan Wijayanti (2011), serta Bernawati dan Asfianti (2011) menyatakan bahwa Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Konservatisme Akuntansi. Kemudian untuk variabel Kepemilikan Institusional, Jama'an (2008) menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Konservatisme Akuntansi. Sedangkan, Bernawati dan Asfianti (2011) menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Konservatisme Akuntansi.

Selanjutnya, Bhojraj dan Sengupta (2003) serta Setyapurnama dan Norpratiwi (2006), menyatakan bahwa komposisi Komisaris Independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Peringkat Surat Utang. Namun, lain halnya dengan hasil penelitian Setyaningrum (2005) yang menyatakan bahwa Komisaris Independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Untuk variabel yang lain yaitu Kepemilikan Institusional, Setyaningrum (2005) sepakat dengan hasil penelitian Bhojraj dan Sengupta (2003) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional yang besar mempunyai Peringkat Surat Utang yang tinggi. Yang berarti bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh terhadap Peringkat Obligasi secara signifikan. Sedangkan Setyapurnama dan Norpratiwi (2006) serta Rinaningsih (2008) membuktikan bahwa Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Selanjutnya, Sari (2004) berhasil membuktikan bahwa Konservatisme Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Sedangkan, Suharli (2008) membuktikan bahwa Konservatisme Akuntansi tidak

mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti secara empiris bahwa Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh terhadap Peringkat Obligasi melalui Konservatisme Akuntansi. Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, maka penelitian ini diharapkan dapat memperkuat bukti hasil penelitian sebelumnya dan dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian berikutnya khususnya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi Konservatisme Akuntansi dan Peringkat Obligasi di Indonesia. Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam hal pengambilan keputusan untuk berinvestasi dan memberikan kredit pada suatu perusahaan baik bagi investor maupun kreditor.

### 1. Teori Agensi

Teori agensi muncul karena adanya keterkaitan hubungan antara pengelola perusahaan (*agent*) dengan pemegang saham (*principals*). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa “apabila terdapat pemisahan antara pemilik sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen yang menjalankan perusahaan, maka akan



muncul permasalahan agensi karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya". Agen mempunyai tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan para manajer berupa kompensasi keuangan, sedangkan pemilik (*principal*) menghendaki kemakmuran para investor dengan bertambahnya hasil dari investasi mereka (Setyapurnama dan Norpratiwi, 2006). Perbedaan tujuan dalam memenuhi kepentingan pribadi, dalam hal ini pengelola dan pemilik, mendorong timbulnya suatu konflik kepentingan diantara mereka. Hal ini dikarenakan, pengelola perusahaan (manajer) mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai kondisi perusahaan terkini dibandingkan dengan pemilik, sehingga ketidakseimbangan dalam memperoleh informasi antara manajer dengan pemilik dan *stakeholder* sebagai pengguna informasi akan menimbulkan informasi yang asimetri.

## 2. Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi adalah indikator ketepatan waktu pembayaran bunga dan pokok utang obligasi, sehingga indikator ini akan menunjukkan skala keamanan dari semua obligasi yang diperdagangkan. Peringkat obligasi juga akan

mempengaruhi tingkat pengembalian obligasi yang diinginkan oleh investor. Semakin buruk peringkat suatu obligasi, maka akan semakin tinggi tingkat pengembalian hasil yang dituntut atas suatu obligasi (Keown *et.al.*, 2008:238).

Pada umumnya, investor memanfaatkan peringkat suatu obligasi sebagai pengukur risiko yang dihadapi dalam pembelian obligasi tersebut. Peringkat obligasi yang semakin mendekati *id*AAA berarti obligasi tersebut mempunyai peringkat yang semakin bagus dan kemungkinan obligasi akan gagal dalam memenuhi kewajiban membayar bunga dan pokok pinjaman akan semakin kecil (Tandelilin, 2010:251). Hal ini berarti semakin tinggi peringkat yang didapat, maka akan semakin rendah risiko yang dihadapi investor.

Sesuai dengan peraturan Bapepam-LK No.IX.C.11 mengenai Pemingkatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk, perusahaan yang menerbitkan obligasi wajib memperoleh peringkat obligasi dari perusahaan pemeringkat efek dan masa berlaku peringkat obligasi tersebut adalah satu tahun setelah peringkat tersebut diterbitkan. Perusahaan penerbit obligasi melakukan perjanjian dengan agen pemeringkat untuk mengevaluasi kualitas

surat berharga yang diterbitkan dan juga memperbarui peringkat surat berharga tersebut setiap tahun. Sehingga keberadaan dan penilaian agen pemeringkat obligasi, dapat mempengaruhi tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor obligasi.

### 3. Konservatisme Akuntansi

Perusahaan biasanya memiliki peristiwa-peristiwa yang belum pasti atau yang belum terjadi dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Keadaan seperti ini menuntut perusahaan untuk menyusun laporan keuangan yang bersifat konservatif, dimana laporan keuangan akan menginformasikan angka yang kurang menguntungkan bagi entitas. Jika ada potensi rugi walaupun belum direalisasi dan sudah ada dasarnya maka sudah dapat dicatat, sedangkan laba yang belum direalisasi walaupun sudah ada indikasi laba maka belum dapat dicatat sebagai laba (Harahap, 2011:16). Hal ini dilakukan untuk mengurangi sikap optimis manajer.

Prinsip konservatisme menuntut manajemen untuk menampilkan sikap pesimistis ketika memilih teknik akuntansi untuk pelaporan keuangan (Riahi dan Belkaoui, 2006:288). Penerapan prinsip

konservatisme ini bertujuan untuk menghadapi situasi ketidakpastian yang berkaitan dengan kecenderungan sikap optimisme yang berlebihan dari pihak manajer dan investor (Yadiati, 2007:84). Penerapan prinsip akuntansi yang konservatif dalam pelaporan keuangan dapat meminimalisir risiko perusahaan dalam melakukan *overpayment* dividen yang dapat menjadi sumber ketidakcukupan aktiva untuk melakukan pelunasan obligasi (Sari, 2004). Hal ini menjadikan konservatisme sebagai prinsip yang dapat menentukan kualitas laba. Meskipun laporan keuangan yang konservatif dapat mengurangi kualitas laba, namun banyak pemakai memandang bahwa konservatisme dapat menunjukkan kualitas laba yang lebih baik (Wild, *et. al.*, 2005:99). Hal ini dikarenakan informasi laporan keuangan yang disajikan semakin berkualitas, sehingga nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Praktik konservatisme akuntansi bisa terjadi di Indonesia, karena di dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang berlaku di Indonesia terdapat berbagai metode yang dapat dipilih perusahaan dalam menyusun laporan keuangan, diantaranya adalah PSAK No. 14 (Revisi 2008) mengenai persediaan, PSAK No.

16 (Revisi 2011) mengenai aset tetap dan pilihan dalam menghitung biaya penyusutannya, dan PSAK No. 19 (Revisi 2009) mengenai aset tak berwujud.

#### 4. CORPORATE GOVERNANCE

Prinsip-prinsip GCG sesuai pasal 3 Surat Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 tentang Penerapan Praktik GCG pada BUMN adalah sebagai berikut:

##### 1. Transparansi (*transparency*)

Keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan pengungkapan informasi materil dan relevan mengenai perusahaan.

##### 2. Kemandirian (*independence*)

Suatu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa konflik kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

##### 3. Akuntabilitas (*accountability*)

Kejelasan fungsi, pelaksanaan, serta pertanggungjawaban manajemen perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif dan ekonomis.

##### 4. Pertanggungjawaban (*responsibility*)

Kesesuaian pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

##### 5. Kewajaran (*fairness*)

Keadilan dan kesetaraan dalam memenuhi hak-hak pemangku kepentingan yang timbul sebagai akibat dari perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Mekanisme *corporate governance* dapat berupa *board of directors*, kepemilikan institusi, kepemilikan manajerial, pengawasan oleh tenaga kerja, auditor, dan lain-lain, dimana setiap perusahaan memiliki mekanisme *corporate governance* yang berbeda-beda (Wardhani, 2008).

#### Komisaris Independen

Dewan direksi (*board of directors*) berfungsi untuk mengurus perusahaan, sementara dewan komisaris (*board of commissioner*) berfungsi untuk melakukan pengawasan. Selain itu, komisaris independen berfungsi sebagai kekuatan penyeimbang dalam pengambilan keputusan oleh dewan komisaris (Effendi, 2009:9).



Menurut kamus istilah akuntansi (Siegel dan Shim, 2005:231), “independensi adalah suatu keadaan akuntansi yang tidak berat sebelah dan menjadi netral terhadap keinginan klien atau pihak lain dalam pelaksanaan fungsi pengawasan”. Komisaris independen merupakan pihak yang tidak terafiliasi dan tidak memiliki hubungan bisnis maupun kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain (Wardhani, 2008).

Tujuan adanya komisaris independen didalam perusahaan adalah untuk menciptakan iklim yang lebih obyektif dan independen, dan juga untuk menjaga “*fairness*” serta mampu memberikan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham mayoritas dan perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham minoritas, bahkan kepentingan para *stakeholder* lainnya (Alijoyo dan Zaini, 2004:50). Jadi, dapat disimpulkan bahwa komisaris independen merupakan anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang tidak memiliki hubungan apapun, baik keluarga maupun bisnis, yang harus bertindak secara obyektif, sehingga kedudukan dan suaranya tidak mendukung pihak lain seperti pemegang saham pengendali,

anggota direksi, dan dewan komisaris lain.

Keberadaan komisaris independen telah diatur dalam Peraturan Bursa Efek Jakarta Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat. Aturan tersebut menyatakan bahwa perusahaan yang tercatat di BEI diwajibkan memiliki komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris agar memenuhi pedoman *good corporate governance* guna menjaga independensi, kompetensi dan komitmen sehingga perusahaan mampu menciptakan iklim yang obyektif.

### **Kepemilikan Institusional**

Investor atau sering juga disebut sebagai pemodal adalah pihak yang menginvestasikan sebagian dananya pada sekuritas yang diterbitkan oleh suatu perusahaan. Investor dapat dibedakan menjadi investor perseorangan dan investor institusional (Tandelilin, 2010:72). Investor perseorangan adalah investor yang mewakili dirinya sendiri dan dari berbagai profesi seperti karyawan, pengusaha, ibu rumah tangga, dan sebagainya. Sedangkan investor institusional adalah investor yang

berbentuk seperti asuransi, reksadana, dana pensiun, dan sebagainya.

Pemegang saham dapat langsung mengintervensi manajer. Manajer dana institusional memiliki kekuatan untuk menerapkan pengaruh yang cukup besar pada operasi perusahaan. Pertama, mereka dapat berbicara dengan manajer dan memberikan saran tentang bagaimana usaha sebaiknya dijalankan. Secara tidak langsung, investor institusional bertindak sebagai pelobi bagi sebagian besar pemegang saham. Ketika pemegang saham besar berbicara, maka perusahaan akan mendengarkan. Kedua, setiap pemegang saham dapat mendukung satu usulan yang harus diputuskan dengan suara terbanyak pada rapat tahunan pemegang saham, walaupun manajemen menolak usulan tersebut (Brigham dan Houston, 2010:21).

## 5. Pengembangan Hipotesis

Pengembangan hipotesis adalah suatu pernyataan yang belum terbukti mengenai hubungan antara dua variabel atau lebih yang dibuat berdasarkan kerangka teori atau model analisis. Fungsi dalam pengembangan hipotesis ini ialah untuk menemukan hubungan antara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Komisaris independen merupakan pihak yang tidak terafiliasi dan tidak memiliki hubungan bisnis maupun kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi, dan dewan komisaris lain (Wardhani, 2008). Komisaris independen harus bertindak secara obyektif agar kedudukan dan suaranya tidak mendukung pihak pemegang saham mayoritas, minoritas, maupun pihak lainnya. Sehingga dengan adanya fungsi monitoring dari keberadaan komisaris, akan membuat kekuatan pihak manajemen menjadi seimbang dalam mengelola perusahaan. *Board of directors* yang kuat (yang didominasi oleh komisaris independen) akan menghasilkan informasi yang lebih berkualitas sehingga mereka akan cenderung untuk lebih menggunakan prinsip akuntansi yang lebih konservatif (Ahmed dan Duellman, 2007). Pernyataan ini didukung oleh penelitian Jama'an (2008) dan Putra (2011), yang menemukan bahwa Komisaris Independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap Konservatisme Akuntansi perusahaan. Berdasarkan landasan teori dan penjelasan yang telah dikemukakan diatas, maka dibentuklah hipotesis bahwa:



**H<sub>1</sub> : Komisaris Independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Konservatisme Akuntansi.**

Secara tidak langsung, investor institusional bertindak sebagai pelobi bagi sebagian besar pemegang saham. Ketika pemegang saham besar berbicara, maka perusahaan akan mendengarkan (Brigham dan Houston, 2010:21). Kepemilikan Institusional juga memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui pengawasan yang dilakukan secara efektif sehingga dapat mengurangi perilaku manajer untuk melakukan manajemen laba. Semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Secara tidak langsung, para pemegang saham dapat menuntut pihak manajemen untuk memberikan informasi yang transparan agar kepentingan mereka bisa terlindungi. Oleh karena itu, keberadaan investor institusional dalam suatu perusahaan dapat mendorong pihak manajemen perusahaan menerapkan prinsip akuntansi yang konservatif. Hal ini didukung oleh penelitian Jama'an (2008) yang menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan institusional maka semakin tinggi nilai integritas informasi laporan keuangan. Berdasarkan

landasan teori dan penjelasan yang telah dikemukakan diatas, maka dibentuklah hipotesis bahwa:

**H<sub>2</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Konservatisme Akuntansi**

Setiap anggota komisaris harus memiliki watak yang amanah dan mempunyai pengalaman dan kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya (Effendi, 2009:18). Tugas utama dewan komisaris adalah bertanggungjawab mengawasi tugas-tugas manajemen (Setyapurnama dan Norpratiwi, 2006). Peringkat obligasi mensyaratkan manajer untuk mengelola perusahaan dengan baik, dengan tidak memprioritaskan kesejahteraan manajer yang bertujuan agar perusahaan mendapatkan peringkat utang yang tinggi. Sehingga semakin besar keberadaan komisaris independen dalam menjalankan fungsi monitoring di perusahaan, maka peringkat obligasi yang didapat akan semakin tinggi. Hal ini didukung oleh penelitian Bhojraj dan Sengupta (2003) yang menemukan bahwa perusahaan dengan proporsi dewan komisaris independen yang lebih besar akan memiliki tata kelola (*governance*) yang lebih baik, sehingga *agency*

*risk* berkurang, peringkat surat utang perusahaan naik. Hasil penelitian Setyapurnama dan Norpratiwi (2006) juga menunjukkan bahwa jumlah komisaris independen berhubungan positif dengan peringkat obligasi. Berdasarkan landasan teori dan penjelasan yang telah dikemukakan diatas, maka dibentuklah hipotesis bahwa:

**H<sub>3</sub> : Komisaris Independen berpengaruh positif dan signifikan secara langsung terhadap Peringkat Obligasi**

Mekanisme *corporate governance* dapat mengurangi resiko gagal bayar (*default risk*) dengan cara mengurangi biaya agensi (*agency cost*) yaitu dengan memonitor kinerja manajemen dan mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dengan kreditur (Bhojraj dan Sengupta, 2003). Kepemilikan institusional, sebagai salah satu mekanisme *corporate governance*, memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui pengawasan yang dilakukan secara efektif sehingga dapat mengurangi perilaku manajer untuk melakukan manajemen laba. Sehingga dengan adanya kepemilikan institusional dalam melaksanakan praktik *good corporate governance*, akan mendorong manajemen

meningkatkan kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan peringkat surat utang. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Bhojraj dan Sengupta (2003), serta Setyaningrum (2005) yang menemukan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara peringkat surat utang dengan kepemilikan institusi. Berdasarkan landasan teori dan penjelasan yang telah dikemukakan diatas, maka dibentuklah hipotesis bahwa:

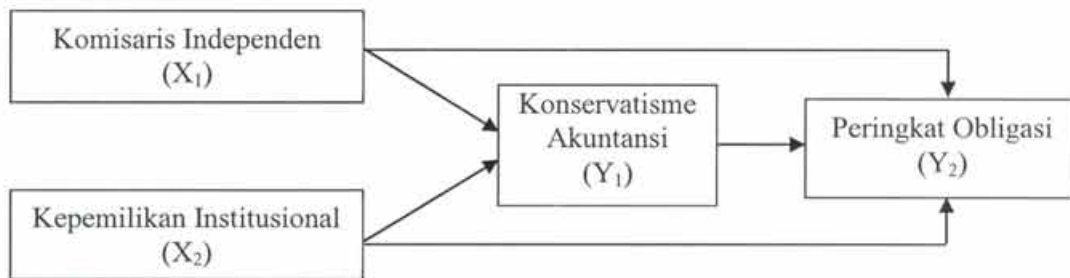
**H<sub>4</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan secara langsung terhadap Peringkat Obligasi**

Konservatisme adalah salah satu prinsip akuntansi kehati-hatian yang menunda pengakuan pendapatan sebelum pendapatan tersebut benar-benar diperoleh, dan mempercepat pengakuan kerugian walaupun belum terjadi, namun sudah dapat terdeteksi akan terjadi kerugian (Suhayati dan Anggadini, 2009:8). Prinsip konservatisme akuntansi ini bertujuan untuk mencegah jangan sampai pendapatan bersih dicatat terlalu tinggi (*overstated*). Penerapan prinsip akuntansi yang konservatif bertujuan untuk meminimalisir risiko perusahaan dalam melakukan *overpayment* dividen yang dapat menjadi sumber

ketidakecukupan aktiva untuk melakukan pelunasan obligasi (Sari, 2004). Jadi, konservatisme dianggap dapat mengurangi risiko *default* (salah satu risiko obligasi). Sehingga laporan keuangan perusahaan yang konservatif akan menentukan pemeringkatan utang perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Sari (2004) yang menunjukkan

bahwa konservatisme memiliki hubungan yang signifikan dengan peringkat obligasi. Berdasarkan landasan teori dan penjelasan yang telah dikemukakan diatas, maka dibentuklah hipotesis bahwa:

**H<sub>5</sub> : Konservatisme Akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Peringkat Obligasi.**



## METODE

### Definisi Operasional dan Pengukuran

#### Variabel

#### Variabel Independen

Komisaris Independen merupakan anggota komisaris yang tidak memiliki hubungan baik keluarga maupun bisnis, yang harus bertindak secara obyektif, sehingga kedudukan dan suaranya tidak mendukung pihak lain seperti pemegang saham pengendali, anggota direksi, dan dewan komisaris lain. Komisaris Independen diukur dari berapa besar proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan. Informasi mengenai jumlah Komisaris Independen diperoleh

dari Laporan Keuangan Tahunan perusahaan.

Kepemilikan Institusional adalah penanaman modal (investasi) yang dilakukan oleh suatu lembaga atau institusi pada perusahaan lain dalam bentuk saham. Kepemilikan Institusional diukur dari berapa besar proporsi saham yang dimiliki oleh institusi (lembaga) dalam suatu perusahaan. Informasi mengenai jumlah Kepemilikan Institusional diperoleh dari Laporan Keuangan Tahunan perusahaan.

#### Variabel Dependen

Konservatisme adalah salah satu prinsip akuntansi kehati-hatian yang



menunda pengakuan pendapatan sebelum pendapatan tersebut benar-benar diperoleh, dan mempercepat pengakuan kerugian walaupun belum terjadi, namun sudah dapat terdeteksi akan terjadi kerugian (Suhayati dan Anggadini, 2009:8). Konservatisme Akuntansi dengan ukuran akrual dihitung sesuai dengan yang digunakan oleh Givoly dan Hayn (2000) dalam penelitian Sari (2004):

$$\text{CONACC}_{it} = \text{NI}_{it} - \text{CFO}_{it}$$

Keterangan :

$\text{CONACC}_{it}$  = Tingkat konservatisme dengan ukuran akrual

$\text{NI}_{it}$  = *net income* sebelum *extraordinary item* perusahaan *i* pada waktu *t* ditambah penyusutan dan amortisasi (catatan atas laporan keuangan)

$\text{CFO}_{it}$  = *Cash flow* dari kegiatan operasi (*cash flow*

*operational*) perusahaan *i* pada waktu *t*.

Hasil perhitungan CONACC di atas dikalikan dengan -1, sehingga semakin besar tingkat konservatisme suatu perusahaan maka akan semakin besar pula nilai CONACC (konservatisme akuntansi dengan ukuran akrual).

Peringkat obligasi adalah indikator ketepatan waktu pembayaran pokok dan bunga utang obligasi, sehingga indikator ini akan menunjukkan skala keamanan dari semua obligasi yang diperdagangkan. Penelitian ini mengacu pada penelitian Setyaningrum (2005) yang menggunakan peringkat surat utang berskala ordinal yang dikeluarkan oleh Pefindo dengan 7 klasifikasi yaitu;

Peringkat Surat Utang	Klasifikasi	Kategori
$idAAA$	7	<i>Investment</i>
$idAA$	6	<i>Investment</i>
$idA$	5	<i>Investment</i>
$idBBB$	4	<i>Investment</i>
$idBB$	3	<i>Speculative</i>
$idB$	2	<i>Speculative</i>
$idCCC$	1	<i>Speculative</i>
$idD$ atau <i>SD</i>	1	<i>Speculative</i>

Sumber: Setyaningrum (2005) dan Rahardjo (2003)

Penelitian ini menggunakan metode analisis jalur (*path analysis*) yang mengharuskan data minimal berskala interval. Oleh karena itu, data-data peringkat obligasi yang akan di uji diubah terlebih dahulu menjadi data yang berskala interval dengan menggunakan *Method of Successive Interval* (MSI) dalam *software Microsoft Excel*.

### Sumber Data dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website *Indonesia Stock Exchange* (IDX) dan *Pefindo*. Populasi yang akan menjadi obyek dalam penelitian ini adalah obligasi perusahaan *go public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu dengan kriteria sebagai berikut:

1. Obligasi perusahaan *go public* yang beredar secara berturut-turut pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2011.
2. Obligasi perusahaan yang bukan merupakan obligasi syariah.
3. Obligasi perusahaan yang peringkat obligasinya dikeluarkan oleh PT. *Pemeringkat Efek Indonesia* (PT. *Pefindo*) pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2011.

4. Obligasi yang perusahaan penerbitnya menyajikan laporan keuangan tahunan yang telah di audit mulai dari tahun 2009 sampai dengan 2011.
5. Obligasi yang laporan keuangan perusahaan penerbitnya memiliki data laporan keuangan yang lengkap, yang berhubungan dengan variabel penelitian.

### Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*). *Path analysis* merupakan kepanjangan dari analisis regresi berganda. Oleh sebab itu, seluruh asumsi dalam regresi linier berganda harus dipenuhi dalam penelitian ini, artinya model regresi harus terdistribusi secara normal, terjadi hubungan yang bersifat linier, tidak terjadi korelasi sempurna antar variabel bebas, dan tidak terjadi autokorelasi. Jika melanggar asumsi-asumsi yang berlaku, maka hasilnya dapat dipastikan menyesatkan dan tidak valid (Sarwono, 2012:34). Kasus *path analysis* pada penelitian ini akan menggunakan *path analysis* model mediasi dimana akan menghasilkan dua persamaan struktural, yaitu sebagai berikut:

a. Persamaan sub-struktur I adalah sebagai berikut :

$$\text{CONNACC} = \text{PKOMINDEP} + \text{PKINST} + \varepsilon_1$$

Persamaan sub-struktur II adalah sebagai berikut :

$$\text{RATE} = \text{PKOMINDEP} + \text{PKINST} + \text{PCONNACC} + \varepsilon_2$$

Dimana:

CONNACC : Konservatisme Akuntansi dengan ukuran akrual

RATE : Peringkat Obligasi perusahaan

KOMINDEP : Proporsi Komisaris Independen

KINST : Proporsi Kepemilikan saham oleh pihak institusi

P : Koefisien masing-masing variable

$\varepsilon$  : Error

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum melakukan analisis statistik deskriptif dan uji hipotesis, data penelitian yang telah dikumpulkan akan diidentifikasi terlebih dahulu apakah terdapat data *outlier* atau tidak. *Outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2006:40). Identifikasi data *outlier* dalam

penelitian ini hanya dilakukan pada variabel Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Konservatisme Akuntansi. Sedangkan variabel Peringkat Obligasi berskala interval sehingga tidak memerlukan identifikasi data *outlier*. Dari hasil identifikasi data *outlier* (lampiran tabel 1) dapat terlihat bahwa beberapa data *outlier* yang teridentifikasi adalah data-data yang bernilai ekstrim. Data *outlier* ini harus dihilangkan, karena dianggap tidak mencerminkan sebaran data yang sesungguhnya serta dapat membiaskan hasil penelitian. Setelah mendapatkan nilai ekstrim dan mengeluarkannya dari observasi, maka langkah selanjutnya adalah mengganti (*replace*) angka-angka yang dihilangkan dengan nilai rata-rata (*mean*) untuk mereduksi efek dari *outlier* tersebut (Armstrong, 2001:222).

### Statistik Deskriptif

Dari tabel statistik deskriptif (lampiran tabel 2) dapat dilihat bahwa variabel KOMINDEP menunjukkan rata-rata sebesar 40,0594% dengan jumlah data (N) sebanyak 120. Hal tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sampel telah memenuhi peraturan Bursa Efek Jakarta No.I-A yang mensyaratkan bahwa perusahaan yang



tercatat di BEI wajib memiliki proporsi Komisaris Independen minimal 30%. Kemudian variabel KINST menunjukkan rata-rata sebesar 78,0702% dengan jumlah data (N) sebanyak 120. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar saham perusahaan penerbit obligasi didominasi oleh pihak institusi dengan komposisi yang relatif tinggi. Selanjutnya, variabel CONNACC menunjukkan rata-rata sebesar -7,5752E11 dengan jumlah data (N) sebanyak 120. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan di Indonesia lebih cenderung menggunakan metode-metode akuntansi optimis, yang bertolak belakang dengan akuntansi konservatif. Sedangkan, variabel RATE mempunyai nilai rata-rata sebesar 3,2270 dengan jumlah data (N) sebanyak 120. Angka 3,2270 menginterpretasikan peringkat obligasi yang bernilai pada kisaran antara 5 atau A sampai 6 atau AA. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan *go public* telah memiliki kinerja manajemen yang baik, sehingga obligasi-obligasi perusahaan *go public* tersebut memiliki skala keamanan yang tinggi dan risiko yang rendah.

### **Pengujian Asumsi**

Penelitian ini menggunakan metode analisis jalur, yang mana merupakan

kepanjangan dari analisis regresi berganda. Oleh karena itu, pengujian asumsi klasik (uji normalitas, uji linieritas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi) diperlukan. Hasil pengujian sub-struktur I dan sub-struktur II (lampiran) telah terpenuhi, sehingga pengujian sub-struktur I dan sub-struktur II dapat dilanjutkan.

### **Pembahasan**

Untuk menganalisis pengaruh Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Obligasi melalui Konservatisme Akuntansi pada perusahaan *go public* di Indonesia, maka dilakukan pengujian dengan menggunakan analisis jalur yang memiliki 2 persamaan struktural.

### **Pengujian Sub-struktur I**

Berdasarkan hasil pengujian sub-struktur I (lampiran tabel 3) dapat dilihat bahwa angka R Square sebesar 0,071 yang berarti bahwa besarnya pengaruh variabel independen (exogenous) Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional terhadap Konservatisme Akuntansi secara gabungan adalah sebesar 7,1%, sedangkan sisanya sebesar 92,9% mempunyai makna besarnya faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian

ini, seperti *Bonus Plan*, *Debt Covenant*, *Political Cost*, ukuran perusahaan, risiko perusahaan, intensitas modal, rasio konsentrasi, komite audit, dan lain-lain. Hasil perhitungan uji F menunjukkan bahwa Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap Konservatisme Akuntansi. Berdasarkan hasil uji t, hanya hipotesis 1 yang signifikan pada tingkat 5%. Sedangkan hipotesis 2 hasilnya tidak signifikan dan arahnya negatif, tidak sesuai dengan prediksi.

Hasil menunjukkan bahwa variabel Komisaris Independen mempunyai koefisien positif sebesar 0,261 dengan tingkat signifikansi 0,005, artinya semakin bertambahnya proporsi Komisaris Independen dalam suatu perusahaan, maka tingkat Konservatisme Akuntansi akan semakin meningkat. Berdasarkan hasil statistik deskriptif, rata-rata proporsi Komisaris Independen sebesar 40%, artinya sebagian besar perusahaan *go public* di Indonesia telah mematuhi peraturan Bursa Efek Jakarta nomor I-A yang mana mensyaratkan adanya Komisaris Independen dalam perusahaan sekurang-kurangnya 30%. Hal ini mengindikasikan bahwa fungsi pengawasan yang dilaksanakan oleh

Komisaris Independen sudah berjalan secara efektif, sehingga kekuatan pihak manajemen menjadi seimbang dalam mengelola perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keberadaan Komisaris Independen ikut menentukan apakah perusahaan akan menggunakan prinsip akuntansi yang konservatif atau tidak dalam menyusun laporan keuangan.

Variabel Kepemilikan Institusional (KINST) memiliki koefisien yang bernilai negatif, yaitu sebesar -0,147 dan nilai signifikansi sebesar 0,112. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa banyaknya jumlah kepemilikan saham oleh institusional dinilai belum mampu mengendalikan pihak manajemen melalui pengawasan yang dilakukan secara efektif. Hal ini dikarenakan sampel yang diambil dalam penelitian ini ikut memasukkan investor institusional yang berasal dari sektor non keuangan. Sehingga investor institusional ini tidak dapat mengurangi perilaku manajemen yang bersifat *opportunistic*, yang dapat mendorong manajemen untuk melakukan manajemen laba. Investasi yang dilakukan oleh investor institusional non keuangan memang bukan merupakan tujuan utama bisnisnya. Sehingga mereka tidak menjalankan fungsi pengawasan yang dimiliki secara efektif. Oleh karena itu,

dapat disimpulkan bahwa keberadaan investor institusional perusahaan *go public* di Indonesia belum bisa mendorong pihak manajemen perusahaan untuk menerapkan prinsip akuntansi yang lebih konservatif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Bernawati dan Asfianti (2011) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Konservatisme Akuntansi.

### Pengujian Sub-struktur II

Berdasarkan hasil pengujian sub-struktur II (lampiran tabel 4) dapat dilihat bahwa angka R Square sebesar 0,169 yang berarti bahwa besarnya pengaruh variabel independen (exogenous) Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Konservatisme Akuntansi terhadap Peringkat Obligasi secara gabungan adalah sebesar 16,9%, sedangkan sisanya sebesar 83,1% mempunyai makna besarnya faktor lain dalam model diluar dari ketiga variabel independen exogenous di atas. Beberapa faktor yang tidak diteliti dalam penelitian ini adalah rasio keuangan, ketentuan hipotek, ketentuan subordinasi, ketentuan jaminan, ada/tidaknya dana pelunasan, jatuh tempo, stabilitas, regulasi, *antitrust*, kegiatan operasi diluar negeri, faktor

lingkungan hidup, kewajiban atas produk, kewajiban pensiun, dan lain-lain. Hasil perhitungan uji F menunjukkan bahwa Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Konservatisme Akuntansi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Berdasarkan hasil uji t, hanya hipotesis 3 dan 5 yang hasilnya signifikan. Namun, arah koefisien hipotesis 5 bernilai negatif, tidak sesuai dengan prediksi, sehingga hipotesis ditolak. Sedangkan hipotesis 4 menunjukkan hasil yang tidak signifikan walaupun arahnya sesuai dengan prediksi.

Variabel Komisaris Independen mempunyai koefisien positif sebesar 0,289 dengan tingkat signifikansi 0,002. Hasil penelitian yang positif dan signifikan menunjukkan bahwa semakin bertambahnya proporsi Komisaris Independen, maka Peringkat Obligasi perusahaan akan semakin meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa pengangkatan Komisaris Independen tidak hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja, tetapi juga dimaksudkan untuk menerapkan sistem tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Selain itu, hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa lembaga pemeringkat memperhatikan proporsi



Komisaris Independen yang ada di suatu perusahaan sebagai salah satu pihak yang dapat mengendalikan kinerja manajemen. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keberadaan Komisaris Independen pada perusahaan *go public* di Indonesia telah mampu menjalankan tugas dan kewajibannya dengan baik dalam mengawasi kinerja manajemen. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Bhojraj dan Sengupta (2003) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan proporsi dewan Komisaris Independen yang lebih besar akan memiliki tata kelola (*governance*) yang lebih baik, sehingga *agency risk* berkurang, peringkat surat utang perusahaan naik. Hasil penelitian Setyapurnama dan Norpratiwi (2006) juga menunjukkan bahwa jumlah Komisaris Independen berhubungan positif dengan Peringkat Obligasi.

Variabel Kepemilikan Institusional mempunyai koefisien positif sebesar 0,044 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,620. Hal ini dikarenakan peneliti tidak membedakan jenis investor institusional, baik dari sektor keuangan maupun dari sektor non keuangan. Sehingga kepemilikan institusional ini belum bisa mendorong manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan yang

dapat meningkatkan peringkat surat utang. Selain itu, kepemilikan saham yang didominasi oleh pihak institusional, mungkin juga mendorong pihak manajemen untuk menghasilkan informasi akuntansi yang hanya berdasarkan kepentingan pemegang saham mayoritas semata, bukan untuk kepentingan perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya komposisi kepemilikan saham oleh pihak institusi pada perusahaan *go public* di Indonesia, belum dapat mempengaruhi kemungkinan perusahaan untuk memperoleh peringkat obligasi yang masuk ke dalam kategori investasi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Setyapurnama dan Norpratiwi (2006) serta Rinaningsih (2008) yang tidak dapat membuktikan pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Obligasi.

Variabel Konservatisme Akuntansi mempunyai koefisien yang bernilai negatif, yaitu sebesar -0,345 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, artinya semakin tinggi tingkat Konservatisme Akuntansi perusahaan, maka Peringkat Obligasi perusahaan yang diperoleh akan semakin rendah. Nilai Konservatisme Akuntansi ukuran akrual (CONNACC) ini diperoleh dari selisih laba bersih

(ditambah depresiasi dan amortisasi) dengan arus kas dari kegiatan operasi. Semakin rendah akrual yang dihasilkan, maka semakin tinggi tingkat konservatisme akuntansi. Dengan kata lain, jika laba bersih yang dihasilkan suatu perusahaan semakin rendah, maka tingkat konservatisme akuntansi perusahaan tersebut akan semakin tinggi. Namun, laba bersih yang rendah akan menunjukkan tingkat profitabilitas dan tingkat pengembalian atas modal perusahaan yang rendah pula. Rasio profitabilitas dan pengembalian atas modal ini merupakan salah satu kriteria pemeringkatan obligasi yang memiliki korelasi yang cukup kuat. Sehingga semakin tinggi rasio profitabilitas dan pengembalian atas modal, maka akan semakin tinggi peringkat obligasi yang

akan diperoleh. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tingkat konservatisme akuntansi yang tinggi akan mencerminkan profitabilitas dan pengembalian atas modal yang rendah, sehingga peringkat obligasi yang akan diperoleh juga akan semakin rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari (2004) yang menyatakan bahwa konservatisme memiliki hubungan yang signifikan dengan peringkat obligasi, namun dengan tanda yang berlawanan arah.

#### **Analisis Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung**

Tujuan analisis jalur adalah memperhitungkan pengaruh langsung dan tidak langsung. Berdasarkan hasil analisis diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

<b>Arah Pengaruh</b>	<b>Pengaruh Langsung</b>	<b>Pengaruh Tidak Langsung</b>
Komisaris Independen → Peringkat Obligasi	0,289	
Kepemilikan Institusional → Peringkat Obligasi	0,044	
Komisaris Independen → Konservatisme Akuntansi → Peringkat Obligasi		$0,261 \times (-0,345) = -0,09$
Kepemilikan Institusional → Konservatisme Akuntansi → Peringkat Obligasi		$(-0,147) \times (-0,345) = 0,05$

Tabel tersebut menunjukkan bahwa:

1. Komisaris Independen berpengaruh secara langsung terhadap Peringkat

Obligasi tanpa melalui Konservatisme Akuntansi. Hal ini dikarenakan besarnya pengaruh

langsung variabel Komisaris Independen terhadap Peringkat Obligasi lebih tinggi dibandingkan dengan koefisien tidak langsungnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa Konservatisme Akuntansi tidak berperan sebagai variabel *intervening* Komisaris Independen terhadap Peringkat Obligasi. Fungsi pengawasan yang dilakukan secara efektif oleh Komisaris Independen mampu mempengaruhi perusahaan dalam memperoleh Peringkat Obligasi tanpa melalui penerapan prinsip Konservatisme Akuntansi terlebih dahulu. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan fungsi dari keberadaan Komisaris Independen, agar pengangkatan Komisaris Independen tersebut tidak hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja, tetapi juga dimaksudkan untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Selain itu, lembaga pemeringkat juga memperhatikan proporsi Komisaris Independen yang ada di suatu perusahaan sebagai salah satu pihak yang dapat mengendalikan kinerja manajemen. Kinerja manajemen yang baik akan menghasilkan peringkat obligasi yang baik juga

atau dengan kata lain kemungkinan perusahaan untuk mendapatkan peringkat obligasi yang masuk ke dalam kategori investasi akan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa upaya perusahaan dalam meningkatkan Peringkat Obligasi cukup melakukan optimalisasi dari keberadaan Komisaris Independen saja, tidak perlu melalui penerapan prinsip Konservatisme Akuntansi dalam penyusunan laporan keuangan, karena penerapan Konservatisme Akuntansi tidak dapat membantu Komisaris Independen dalam memperoleh Peringkat Obligasi yang lebih tinggi.

2. Pengaruh tidak langsung variabel Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Obligasi lebih besar dibandingkan dengan koefisien langsungnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa Konservatisme Akuntansi berperan sebagai variabel *intervening* Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Obligasi. Keberadaan investor institusional yang tinggi dapat mendorong manajemen untuk menerapkan prinsip akuntansi yang lebih optimis, bertolak belakang dengan prinsip akuntansi yang



konservatif. Hal ini dikarenakan pihak investor institusional cenderung menuntut manajemen untuk menunjukkan perilaku dan kinerja yang lebih baik agar mereka mendapatkan *return* yang tinggi. Kinerja manajemen yang baik akan menghasilkan tingkat profitabilitas dan tingkat pengembalian atas modal perusahaan yang tinggi. Rasio profitabilitas dan pengembalian atas modal merupakan kriteria pemeringkatan obligasi yang memiliki korelasi cukup kuat, artinya semakin tinggi rasio profitabilitas dan pengembalian atas modal, maka akan semakin tinggi peringkat obligasi yang akan diperoleh. Hal ini mengindikasikan bahwa upaya terbaik yang dapat dilakukan oleh perusahaan dalam meningkatkan penilaian Peringkat Obligasi adalah melalui Konservatisme Akuntansi pada saat proporsi saham yang dimiliki pihak institusi sedang tinggi.

## SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti secara empiris bahwa Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh terhadap Peringkat Obligasi melalui

Konservatisme Akuntansi. Sampel dalam penelitian ini adalah 120 obligasi perusahaan *go public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sampai dengan 2011.

Pada pengujian sub-struktur I, penelitian ini menunjukkan bahwa Komisaris Independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Konservatisme Akuntansi. Penelitian ini tidak dapat membuktikan pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Konservatisme Akuntansi perusahaan.

Kemudian, pada pengujian sub-struktur II, penelitian ini menunjukkan bahwa Komisaris Independen dan Konservatisme Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi pada tingkat signifikansi 5%. Namun, arah koefisien Konservatisme Akuntansi bernilai negatif, tidak sesuai dengan prediksi. Penelitian ini tidak dapat membuktikan pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Obligasi.

Lebih lanjut, penelitian ini hanya dapat menunjukkan bahwa Konservatisme Akuntansi berperan sebagai variabel *intervening* Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Obligasi, karena nilai koefisien tidak langsung Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Obligasi

lebih besar dibandingkan dengan koefisien langsungnya.

Keterbatasan dari penelitian ini antara lain sampel pada penelitian ini terdiri dari obligasi perusahaan yang berasal dari berbagai jenis industri. Hal ini dikarenakan ketidaktersediaan data, maka tidak dilakukan pembedaan jenis industri. Selain itu penelitian ini juga tidak membedakan investor institusional yang berasal dari industri keuangan maupun non keuangan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- \_\_\_\_\_. Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-305/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan Oleh Perusahaannya. Diakses 23 Januari 2013. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- \_\_\_\_\_. Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: KEP-117/M-MBU/2002 tentang Penerapan Praktek Good Corporate Governance pada Badan Usaha Milik Negara. Diakses 22 Januari 2013. [www.lmfeui.com/](http://www.lmfeui.com/)
- \_\_\_\_\_. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan tentang Peraturan Nomor IX.C.11 tentang Pemeringkatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk. Diakses 13 Januari 2013. [www.bapepam.go.id/](http://www.bapepam.go.id/)
- Ahmed dan Duellman. (2007). *Accounting conservatism and board of director characteristics: An empirical analysis. Journal of Accounting and Economics*. Diakses 27 Maret 2012. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
- Alijoyo, Antonius dan Zaini, Subarto. (2004). *Komisaris Independen: Penggerak Praktik GCG di Perusahaan*. Jakarta: PT Indeks
- Almilia, Luciana Spica. (2005). Pengujian Size Hypothesis dan Debt Equity Hypothesis yang Mempengaruhi Tingkat Konservatisme Laporan Keuangan Perusahaan dengan Teknik Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Armstrong, Jon Scott. (2001). *Principle of Forecasting: A Handbook for Research and Practitioners*. United State of America: Springer Science and Business Media.
- Bahaudin dan Wijayanti. (2011). Mekanisme Corporate Governance Terhadap Konservatisme Akuntansi Di Indonesia. *Dinamika Sosial Ekonomi*. Volume 7 No. 1 Edisi Mei.
- Bernawati dan Asfianti. (2011). Mekanisme Good Corporate Governance, Konservatisme Akuntansi dan Kinerja Perusahaan. *Ekonomika Volume 4 Nomor 1*.
- Bhojraj, S., dan P. Sengupta. (2003). *Effect of Corporate Governance on Bond Rating and Yield: The Role of Institutional Investors and Outside Directors*. *The Journal of Business*. Diakses 3 Juni 2012. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
- Boediono, Gideon. (2005). "Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan

Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo 15-16 September

Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11, Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.

Bursa Efek Indonesia. *Indonesia Bond Market Directory*. Diakses 17 Januari 2013. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

\_\_\_\_\_. Laporan Keuangan Tahunan. Diakses 25 Januari 2013. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Effendi, Muh.Arief. (2009). *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Fama, E.F., dan Jensen, M.C. (1983). *Separation of Ownership and Control*. *Journal of Law and Economics*. Volume 26. Diakses 17 Oktober 2012. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)

Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harahap, Sofyan Safri. (2011). *Teori Akuntansi*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.

Jama'an. (2008). Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Laporan Keuangan (Studi pada Perusahaan Publik di BEJ). *Tesis*. Semarang: Program Pascasarjana Universitas Diponegoro. Diakses 4 September 2012. [www.eprints.undip.ac.id](http://www.eprints.undip.ac.id)

Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial*

*Economics*. Diakses 17 Oktober 2012. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)

Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE

Keown, et. al. (2008). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan, Edisi Kesepuluh, Jilid 1*. Jakarta: PT Indeks.

Manurung, Adler Haymans dan Tobing, Wilson Ruben. (2011). *Obligasi: Harga, Portofolio dan Perdagangannya*. Jakarta: PT Adler Manurung Pres.

Nugroho dan Indriana. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Konservatisme Akuntansi (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2007-2009). *Juraksi Volume 1 Nomor 2 Februari 2012*.

Putra, I Wayan. (2011). Tingkat Konservatisme Akuntansi: Kajian Berdasarkan Karakteristik Dewan Komisaris, Kepemilikan Modal Manajerial dan Keberadaan Komite Audit Sebagai Pendukung Mekanisme *Good Corporate Governance*. *Tesis*. Bali: Program Pascasarjana Universitas Udayana. Diakses 20 April 2012. [www.pps.unud.ac.id](http://www.pps.unud.ac.id)

Priyatno, Duwi. (2011). *Buku Saku Analisis Statistik Data SPSS*. Yogyakarta: MediaKom.

Rahardjo, Sapto. (2003). *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama

Riahi, Ahmed dan Belkaoui. (2006). *Teori Akuntansi, Edisi 5*. Jakarta: Salemba Empat.

Rinaningsih. (2008). Pengaruh Praktek Corporate Governance terhadap Risiko Kredit, Yield Surat Hutang



- (Obligasi). *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.
- Sari, Cynthia dan Adhariani, Desi. (2009). Konservatisme Perusahaan di Indonesia dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Simposium Nasional Akuntansi XII*. Palembang
- Sari, Dahlia. (2004). Hubungan Antara Konservatisme Akuntansi Dengan Konflik Bondholders-Shareholders Seputar Kebijakan Dividen Dan Peringkat Obligasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Volume 1 Nomor 2*.
- Sarwono, Jonathan. (2012). *Path Analysis dengan SPSS: Teori, Aplikasi, Prosedur Analisis untuk Riset Skripsi, Tesis dan Disertasi*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Setiawan dan Shanti. (2009). Reaksi Pasar Saham Terhadap Pengumuman Perubahan Peringkat Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Modus Volume 21*.
- Setyaningrum, Dyah. (2005). Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Peringkat Surat Utang Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Volume 2 Nomor 2*.
- Setyapurnama, Yudi Santara dan A.M. Vianey Norpratiwi. (2006). "Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Peringkat Obligasi dan Yield Obligasi". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Volume 7 Nomor 2*. Diakses 2 April 2012. [www.stieykpn.ac.id](http://www.stieykpn.ac.id)
- Siegel, Joel G. Dan Shim, Jae K. (2005). *Kamus Istilah Akuntansi*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sjahrial, Dermawan. (2007). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- \_\_\_\_\_. (2008). *Manajemen Keuangan, Edisi Kedua*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Suharli, Michell. (2008). Pengaruh Rasio Keuangan dan Konservatisme Akuntansi Terhadap Pemeringkatan Obligasi. *Jurnal Ekonomi Media Ilmiah Indonusa Universitas Indonusa Esa Unggul Jakarta Volume 13 Nomor 2*. Diakses 23 Maret 2012. <http://isjd.pdii.lipi.go.id>
- Suhayati, Ely dan Anggadini, Sri Dewi. (2009). *Akuntansi Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Susilowati dan Sumarto. (2010). Memprediksi Tingkat Obligasi Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEL. *Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis Volume 1 Nomor 2*.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius
- Wardhani, Ratna. (2008). Tingkat Konservatisme Akuntansi Di Indonesia Dan Hubungannya Dengan Karakteristik Dewan Sebagai Salah Satu Mekanisme *Corporate Governance*. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Wild, et. al. (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

**TABEL 1**  
**Outliers**  
**Extreme Values**

			Case Number	Value
Komisaris Independen	Highest	1	86	66,67
		2	8	60,00
		3	9	60,00
		4	10	60,00
		5	48	60,00 <sup>a</sup>
	Lowest	1	5	12,50
		2	118	16,67
		3	113	16,67
		4	78	16,67
		5	73	16,67 <sup>b</sup>
Kepemilikan Institusional	Highest	1	5	100,00
		2	6	100,00
		3	8	100,00
		4	9	100,00
		5	10	100,00 <sup>c</sup>
	Lowest	1	81	5,12
		2	41	5,12
		3	1	5,69
		4	52	21,06
		5	92	22,01
Konservatisme Akuntansi	Highest	1	74	9,95E12
		2	75	9,95E12
		3	76	9,95E12
		4	77	9,95E12
		5	91	4,79E12
	Lowest	1	87	-1,28E13
		2	117	-1,19E13
		3	116	-1,19E13
		4	115	-1,19E13
		5	114	-1,19E13

**TABEL 2**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KOMINDEP	120	25,00	60,00	40,0594	7,11030
KINST	120	35,58	100,00	78,0702	13,64643
CONNACC	120	-4,61E12	4,79E12	-7,5752E11	1,47472E12
RATE	120	1,00	5,95	3,2270	,87961
Valid N (listwise)	120				

**TABEL 3**  
**Sub-struktur I**

Variabel	Coefficients	sig
Komisaris Independen	0,261	0,005
Kepemilikan Institusional	-0,147	0,112
F hitung = 4,453 dengan Sig = 0,014		
R square = 0,071		
Signifikansi = 5%		

**TABEL 4**  
**Sub-struktur II**

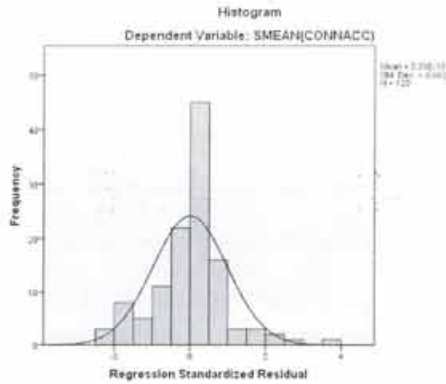
Variabel	Coefficients	sig
Komisaris Independen	0,289	0,002
Kepemilikan Institusional	0,044	0,620
Konservatisme Akuntansi	-0,345	0,000
F hitung = 4,453 dengan Sig = 0,000		
R square = 0,169		
Signifikansi = 5%		



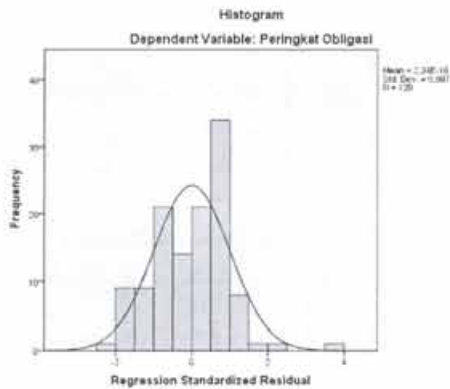
## Pengujian Asumsi Klasik

### A. Uji Normalitas

#### 1. Sub-struktur I

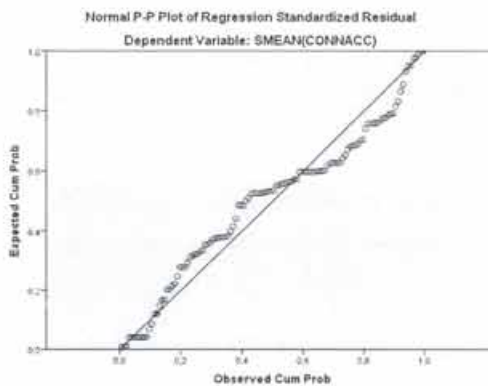


#### 2. Sub-struktur II

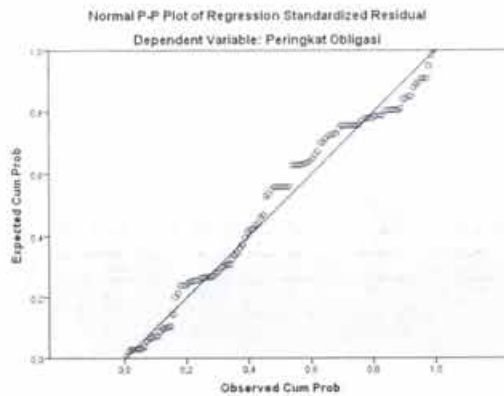


### B. Uji Linieritas

#### 1. Sub-struktur I



## 2. Sub-struktur II



### C. Uji Multikolinieritas

#### 1. Sub-stuktur I

	CONNACC	KOMINDEP	KINST
Pearson Correlation CONNACC	1,000	,225	-,082
KOMINDEP	,225	1,000	,249
KINST	-,082	,249	1,000

#### 2. Sub-stuktur II

	RATE	KOMINDEP	KINST	CONNACC
Pearson Correlation RATE	1,000	,222	,144	-,284
KOMINDEP	,222	1,000	,249	,225
KINST	,144	,249	1,000	-,082
CONNACC	-,284	,225	-,082	1,000

### D. Uji Autokorelasi

#### 1. Sub-stuktur I

Model	Durbin-Watson
1	1,640

#### 2. Sub-stuktur II

Model	Durbin-Watson
1	1,370