

PENGARUH TINGKAT KEBERLANJUTAN SERTA REPUTASI KAP TERHADAP PERINGKAT KREDIT PERUSAHAAN

by Michael Michael

FILE	MICHAEL_UJI_TURNITIN.DOC (254.5K)	WORD COUNT	5215
TIME SUBMITTED	07-OCT-2020 02:18PM (UTC+0700)	CHARACTER COUNT	33847
SUBMISSION ID	1407849263		

PENGARUH TINGKAT KEBERLANJUTAN SERTA REPUTASI KAP TERHADAP PERINGKAT KREDIT PERUSAHAAN

ABSTRACT

Nowadays, many companies need capital to develop their business. One of them can be obtained by issuing bonds. In the case of bond issues, there is a credit rating attached to it. Credit ratings can provide information on the risk of a bond. This study is intended to determine the effect of financial variable and non-financial variable on the results of a rating. Financial variable is described through level of sustainability prediction as calculated by using the value of the Altman Z-Score, while non-financial variable is described through the reputation of the KAP. There were 25 samples of companies that obtained credit ratings in flow from 2014 to 2018 by PEFINDO tested in this study. In this study, the ordinal logistic regression analysis model is used to determine the probability of obtaining a credit rating for a company. The results of this study state that the level of sustainability prediction has a positive effect; whilst KAP reputation, which are not affiliated with Big 4, has a negative effect on the results of companies' credit ratings with a significance level (α) of 5%.

ABSTRAK

Dewasa ini, banyak emiten yang membutuhkan modal untuk mengembangkan usahanya. Salah satunya dapat diperoleh dengan cara menerbitkan obligasi. Dalam hal penerbitan obligasi, maka terdapat peringkat kredit yang melekat di dalamnya. Peringkat kredit dapat memberikan informasi sejauh mana risiko atas suatu obligasi. Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui pengaruh variabel keuangan dan variabel non-keuangan atas hasil dari suatu pemeringkatan. Variabel keuangan digambarkan melalui prediksi tingkat keberlanjutan suatu perusahaan yang dihitung dengan menggunakan nilai Altman Z-Score, sedangkan variabel non-keuangan digambarkan melalui reputasi KAP. Terdapat 25 sampel emiten yang memperoleh pemeringkatan kredit secara berturut-turut dari tahun 2014 sampai dengan 2018 oleh PEFINDO yang diujikan dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini, model analisis regresi logistik ordinal untuk mengetahui peluang perolehan peringkat kredit bagi suatu emiten. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa prediksi tingkat keberlanjutan suatu perusahaan berpengaruh positif; sedangkan reputasi KAP, yang mana KAP tersebut tidak terafiliasi dengan Big 4, berpengaruh negatif terhadap hasil pemeringkatan kredit perusahaan dengan tingkat signifikansi (α) 5%.

PENDAHULUAN

Menurut Buletin PEFINDO, perusahaan yang berada di negara maju sudah banyak yang menggunakan utang korporasi sebagai salah satu sarana pendanaannya. Hal ini berbeda dengan perusahaan yang berada di negara berkembang, salah satunya adalah di Indonesia, yang mana masih menggunakan pendanaan dari bank sebagai salah satu sumber pendanaan utamanya. Padahal terdapat beberapa keuntungan yang dapat diperoleh apabila menggunakan sumber pendanaan melalui penggunaan utang korporasi

atau penerbitan obligasi. Salah satu keuntungan yang paling terasa bagi perusahaan penerbit obligasi adalah biaya bunga yang cenderung lebih rendah apabila dibandingkan dengan biaya bunga yang harus dibayarkan melalui peminjaman dana kepada pihak perbankan.

Secara prosedur, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mensyaratkan agar lembaga pemeringkat yang sah dapat melakukan penilaian terlebih dahulu kepada perusahaan publik yang berencana untuk menerbitkan obligasinya di pasar. Hal ini dilakukan untuk meningkatkan kredibilitas dan

46 kepercayaan publik dalam hal berinvestasi pada obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Di Indonesia sendiri, PEFINDO adalah salah satu lembaga pemeringkat sah, yang diakui oleh OJK, yang mempunyai pangsa pasar terbesar.

Dalam hal pemeringkatan, PEFINDO ingin melihat sejauh mana perusahaan penerbit obligasi dapat memenuhi kewajibannya dalam mengembalikan dana serta bunganya kepada kreditur secara tepat waktu. Hal ini diperkuat melalui pernyataan Ehrhardt dan Brigham (2011) bahwa suatu obligasi itu perlu dilakukan penilaian dan pemeringkatan dalam rangka mengetahui probabilitas kepailitan perusahaan penerbit obligasi yang pada akhirnya tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya kepada para kreditur.

Semakin tinggi tingkat keberlanjutan suatu perusahaan, maka semakin jauh perusahaan 45 an yang bersangkutan mengalami kepailitan. *Altman Z-Score* merupakan suatu model yang dapat digunakan untuk memprediksi kepailitan suatu perusahaan (Subramanyam dan Wild, 2009). Apabila dikaitkan dengan risiko kredit, maka Sairani dan Pramod 28 14 menyatakan juga bahwa *Altman Z-Score* merupakan salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk menilai risiko kredit suatu perusahaan. *Altman Z-Score* terdiri dari suatu komposit rasio yang dapat dihitung dan dipelajari implikasinya sendiri oleh perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, perusahaan yang berencana akan menerbitkan obligasi ke pasar dapat menilai dirinya terlebih dahulu terkait dengan sejauh mana kredibilitas perusahaan tersebut di mata calon kreditur atau pasar.

PEFINDO menjelaskan di dalam bagian "Disclaimer" pada setiap laporan peringkat yang diumumkannya, bahwa PEFINDO tidak melakukan audit tersendiri dalam melakukan analisis penilaian terhadap peringkat perusahaan. Dengan demikian, dari sisi PEFINDO sendiri, sangat diperlukan hasil audit yang dinilai cukup baik untuk menambah kepercayaan PEFINDO atas laporan keuangan perusahaan penerbit obligasi 14 ng akan dinilai olehnya. Secara umum, di dunia ini terdapat empat kantor akuntan publik (KAP) 21 besar yang sering disebut sebagai *Big Four*. KAP yang berafiliasi dengan *Big Four* dianggap mempunyai kredibilitas yang unggul dalam melakukan proses audit. Dengan demikian, penelitian ini dilakukan juga untuk menilai sejauh mana reputasi KAP dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan masyarakat, termasuk PEFINDO di dalamnya, dalam menilai perusahaan penerbit

obligasi.

Tentu saja, perusahaan penerbit obligasi menginginkan agar peringkat yang diperoleh dari lembaga pemeringkat memberikan hasil yang memuaskan, yang ditunjukkan melalui peringkat yang tinggi. Melalui penelitian ini, diharapkan agar perusahaan penerbit obligasi dapat mengetahui hal apa saja, baik variabel keuangan yang digambarkan melalui tingkat keberlanjutan perusahaan yang dihitung dengan menggunakan *Altman Z-Score*, maupun variabel non-keuangan yang digambarkan melalui reputasi KAP, yang dapat mempengaruhi lembaga pemeringkat dalam memberikan peringkatnya kepada perusahaan yang bersangkutan. 45

Penelitian mengenai pengaruh variabel keuangan serta non-keuangan terhadap hasil peringkat perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti dan memiliki hasil yang tidak konsisten antar satu peneliti dengan peneliti yang lainnya. 8 Berdasarkan hal-hal yang telah dijelaskan dan adanya hasil dari penelitian-penelitian terdahulu yang tidak konsisten, maka penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh variabel keuangan yang digambarkan melalui tingkat keberlanjutan perusahaan yang dihitung dengan menggunakan *Altman Z-Score* serta variabel non-keuangan yang digambarkan melalui reputasi KAP terhadap hasil peringkat suatu perusahaan.

KAJIAN LITERATUR

Tingkat Keberlanjutan

Tingkat keberlanjutan suatu perusahaan yang tinggi akan memberikan gambaran seberapa kuat perusahaan untuk tidak masuk ke dalam 19 masa kepailitan. Prediksi kepailitan dapat dihitung dengan menggunakan *Altman Z-Score*. Dalam *Altman Z-Score* ini, terdapat sekumpulan rasio yang mengklasifikasikan antara perusahaan yang mempunyai kecenderungan pailit dengan yang tidak pailit. Berikut adalah sekumpulan rasio yang digunakan dalam penghitungan *Altman Z-Score*:

- 1) Rasio pertama (X_1) adalah modal kerja dibagi dengan total aset, yang mana rasio ini menggambarkan tingkat likuiditas suatu perusahaan.
- 2) Rasio kedua (X_2) adalah saldo laba ditahan dibagi dengan total aset, yang mana rasio ini menggambarkan usia dan seberapa besar keuntungan secara kumulatif yang berhasil disimpan oleh perusahaan 11
- 3) Rasio ketiga (X_3) adalah laba sebelum bunga dan pajak dibagi dengan total aset, yang mana rasio ini menggambarkan tingkat profitabilitas

- suatu perusahaan.
- 4) Rasio keempat (X_4) adalah modal dibagi dengan total liabilitas, yang mana rasio ini menggambarkan struktur keuangan perusahaan.
 - 5) Rasio kelima (X_5) adalah penjualan dibagi dengan total aset, yang mana rasio ini menggambarkan tingkat perputaran modal suatu perusahaan.

Pada awalnya, formula *Altman Z-Score* hanya dapat digunakan oleh perusahaan publik. Akan tetapi, seiring dengan perkembangannya, formula penghitungan *Altman Z-Score* telah berkembang sehingga dapat digunakan baik oleh perusahaan publik maupun non-publik (Subramanyam dan Wild, 2009). Berikut adalah model *Altman Z-Score* (Z) yang telah dikembangkan:

$$Z = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.420X_4 + 0.998X_5$$

Sul⁵amanyam dan Wild (2009) menjelaskan bahwa salah satu kegunaan dari analisis laporan keuangan⁴⁴ adalah untuk mengetahui area mana yang memerlukan investigasi lebih lanjut. Dalam hal ini, memprediksi kepailitan suatu perusahaan merupakan salah satu aplikasi dari hasil analisis laporan keuangan. *Altman Z-Score* merupakan salah satu model yang paling dikenal dalam hal memprediksi kepailitan suatu perusahaan. Hal ini terjadi karena *Altman Z-Score* terdiri dari sekumpulan variabel keuangan yang dapat memberikan gambaran mengenai tingkat risiko suatu perusahaan.

Di sisi lain, lembaga pemeringkat pun melakukan analisis atas beberapa variabel keuangan yang mana dapat menggambarkan tingkat risiko perusahaan yang akan diperingkat. Dengan demikian, dapat dilihat bahwa dalam melakukan penilaiannya, beberapa variabel keuangan yang digunakan oleh lembaga pemeringkat dapat sesuai dengan sekumpulan variabel keuangan yang terdapat dalam penghitungan *Altman Z-Score*. Hal ini terjadi karena terdapat tujuan yang sama antara hasil yang digambarkan oleh *Altman Z-Score* dengan salah satu faktor yang juga dinilai oleh lembaga pemeringkat, yaitu tingkat risiko kredit perusahaan yang dapat berdampak keberlangsungan hidup suatu perusahaan.

Apabila dilihat dari hasil penelitian Altman dan Hotchkiss (2006), maka terlihat semakin tinggi peringkat kredit suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai *Altman Z-Score*-nya. Berikut adalah tabel yang dimaksud:

Tabel 1.
Perbandingan Peringkat Kredit Standard and Poor's dengan *Altman Z-Score* dari Tahun 1996-2001

Peringkat Kredit	Jumlah Perusahaan	Rata-rata <i>Altman Z-Score</i>
AAA	66	6.20
AA	194	4.73
A	519	3.74
BBB	530	2.81
BB	538	2.38
B	390	1.80
CCC	10	0.33
D/SD	244	-0.2

(Sumber: Altman dan Hotchkiss (2005))

Reputasi KAP

Berdasarkan teori keagenan, Anthony dan Govindarajan (2007) menyatakan bahwa salah satu bentuk pengendalian yang dilakukan oleh prinsipal kepada agennya adalah melalui proses dan laporan audit laporan keuangan. Hal ini dilakukan agar hal-hal yang dilakukan oleh agen sepanjang periode tertentu dapat termonitor melalui pihak independen yang dipercaya oleh prinsipal. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa penggunaan auditor adalah suatu hal yang sangat penting untuk memberikan penilaian secara wajar mengenai aktivitas yang dilakukan oleh agen, yang tercermin dalam laporan keuangan.

Oleh karena pentingnya proses audit eksternal dalam suatu perusahaan, maka pemilihan KAP pun harus dilakukan dengan tepat. Dalam hal ini, KAP yang dipercaya mempunyai reputasi yang unggul lebih dianggap baik dalam melakukan proses audit. Hal ini diperkuat oleh De Angelo (1981) yang menyatakan bahwa dunia per²¹ dan penjamin efek cenderung menyukai laporan keuangan yang⁵ telah diaudit oleh KAP yang berskala besar. Hal ini terjadi karena KAP yang berskala besar dianggap mempunyai eksposur, keahlian serta kualitas audit lebih yang tinggi apabila dibandingkan dengan KAP lainnya yang berskala kecil. Kualitas audit yang lebih baik ini diperlukan untuk meningkatkan kepercayaan prinsipal maupun publik, termasuk di dalamnya lembaga pemeringkat, yang mempunyai kepentingan bagi perusahaan yang bersangkutan.

Arens, et al. (2012) mengkatégorikan beberapa KAP⁴¹ berdasarkan skalanya sebagai berikut:

- 1) Kantor akuntan publik yang termasuk *Big Four*
- 2) Kantor akuntan publik skala nasional
- 3) Kantor akuntan publik skala regional
- 4) Kantor akuntan publik skala lokal

Secara global, *Big Four* terdiri dari Deloitte Touche Tohmatsu (Deloitte), Ernst & Young (E&Y), PwC (PricewaterhouseCoopers) dan Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG). Di Indonesia sendiri, keberadaan *Big Four* pun diakui, yang mana terdapat beberapa kantor akuntan publik (KAP) yang juga berafiliasi dengan *Big Four* tersebut, yaitu:

- 1) KAP Imelda & Rekan yang berafiliasi dengan Deloitte
- 2) KAP Purwanto, Sungkoro & Surja yang berafiliasi dengan EY
- 3) KAP Tanudireja, Wibisana, Rintis & Rekan yang berafiliasi dengan PwC
- 4) KAP Siddharta Widjaja & Rekan yang berafiliasi dengan KPMG

Dengan jaringan yang luas, baik pada skala global maupun pada skala nasional di Indonesia, banyak pemangku kepentingan yang cenderung menginginkan agar perusahaannya diaudit oleh *Big Four* agar hasil auditnya dapat lebih meyakinkan mereka dalam hal evaluasi maupun pengambilan keputusan selanjutnya. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa dengan perusahaan menggunakan *Big Four* sebagai auditornya, maka kepercayaan publik pun akan meningkat, begitu juga halnya bagi lembaga pemeringkat dalam melakukan penilaiannya.

Peringkat Kredit Perusahaan

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2008), peringkat suatu perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan yang baik bagi perusahaan yang bersangkutan dalam menjalankan kewajiban pembayaran bunga dan pokok pinjaman kepada krediturnya. Akan tetapi, sebaliknya apabila peringkat kredit yang diberikan buruk, maka hal ini merupakan suatu pertanda bahwa debitur atau perusahaan penerbit obligasi cenderung dapat mengalami gagal bayar.

Dari sisi debitur atau perusahaan penerbit obligasi, Rahardjo (2003) menjelaskan beberapa manfaat yang dapat diperoleh melalui hasil pemeringkatan yang ada:

- 1) Informasi posisi bisnis
- 2) Mendukung kinerja
- 3) Menjaga kepercayaan investor

OJK mensyaratkan agar setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berencana untuk menerbitkan obligasi, harus diperingkat terlebih dahulu oleh lembaga pemeringkat yang sah dan diakui oleh OJK. Di Indonesia, OJK mengakui lima lembaga pemeringkat yang sah, yaitu Fitch Rating, Moody's Investor Service,

Standard and Poor's, PT. Fitch Rating Indonesia dan PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). PEFINDO merupakan salah satu lembaga pemeringkat di Indonesia yang paling banyak melakukan pemeringkatan (Sejati, 2010).

Sebagai hasil dari penilaian terhadap perusahaan yang diperingkat, PEFINDO mempunyai 10 peringkat peringkat, yaitu dimulai dari AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, dan D/SD. Adapun, peringkat AAA adalah peringkat yang paling baik dan turun secara bertahap sampai kepada peringkat D/SD yang merupakan peringkat paling buruk. Berikut adalah definisi serta penjelasan terkait dengan peringkat yang dimaksud:

3

Tabel 2.
Definisi Peringkat Umum PEFINDO

Peringkat Perusahaan	Definisi
AAA	Obligor dengan peringkat AAA merupakan obligor dengan peringkat tertinggi dari PEFINDO yang didukung oleh kemampuan obligor yang superior relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjang sesuai dengan yang diperjanjikan.
AA	Obligor dengan peringkat AA memiliki kualitas kredit sedikit dibawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya.
A	Obligor dengan peringkat A mengindikasikan kemampuan obligor yang kuat dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan.
BBB	Obligor dengan peringkat BBB mengindikasikan kemampuan obligor yang memadai relatif dibandingkan dengan entitas

3
Tabel 2.
Definisi Peringkat Umum PEFINDO

Peringkat Perusahaan	Definisi
	4 Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial, namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.
BB	Obligor dengan peringkat BB mengindikasikan kemampuan obligor yang agak lemah relatif dibandingkan dengan entitas lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu.
B	Obligor dengan peringkat B mengindikasikan kemampuan obligor yang lemah . Walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dari perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan obligor untuk memenuhi kewajiban keuangannya.
CCC	Obligor dengan peringkat CCC mengindikasikan kondisi obligor yang 1 sangat rentan . Obligor hanya bergantung pada kondisi bisnis dan keuangan yang menguntungkan dirinya untuk memenuhi kewajiban keuangannya.
D/SD	34 Obligor dengan peringkat D atau SD (<i>Selective Default</i>) telah gagal dalam melakukan pembayaran untuk satu atau lebih kewajiban keuangannya. Peringkat SD diberikan ketika PEFINDO berpendapat bahwa obligor mempunyai masalah secara selektif terkait dengan kewajiban keuangannya pada suatu obligasi tertentu, tetapi akan melanjutkan kewajiban keuangannya untuk

Tabel 2.
Definisi Peringkat Umum PEFINDO

Peringkat Perusahaan	Definisi
	obligasi lainnya.

(Sumber: hasil olahan peneliti)

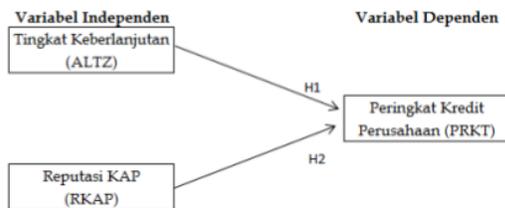
Penelitian Terdahulu

Sairani dan Pramod (2014) menyatakan bahwa *Altman Z-Score* dapat digunakan sebagai alat ukur untuk menguji risiko kredit. Hal ini pun sesuai dengan penelitian Begovic, et al. (2014), yang menyatakan bahwa *Altman Z-Score* memang dapat dipakai sebagai acuan penilaian risiko kredit secara internal, yang terlihat dari banyaknya kesamaan hasil interpretasi penghitungan *Altman Z-Score* dengan peringkat kredit dari Standard and Poor's. Begitu juga hasil penelitian pada beberapa negara lain, seperti Hussain, et al. (2014) di Pakistan dan Mohammed (2017) di Oman menyatakan bahwa *Altman Z-Score* masih dapat digunakan sebagai alat prediksi yang baik terkait dengan kepailitan yang terjadi akibat risiko kredit yang dialami suatu perusahaan. Dalam penelitian lain, Kumar dan Rao (2014) menyatakan bahwa *Altman-Z Score* dapat memprediksi kepailitan dengan tingkat akurasi sebesar 93,5%. Dengan demikian, berdasarkan hasil penelitian terdahulu, dapat dikatakan bahwa *Altman Z-Score* merupakan salah satu indikator yang masih dapat digunakan untuk memprediksi risiko kredit suatu perusahaan.

Beberapa penelitian terkait dengan pengaruh reputasi KAP terhadap peringkat kredit suatu perusahaan telah dilakukan, yang mana hasilnya ada yang berpengaruh secara signifikan maupun yang tidak berpengaruh. Andry (2005), Yuliana (2011), Hamida dan Lukman (2013) serta Widowati, et al. (2013) menyatakan bahwa reputasi KAP berpengaruh terhadap peringkat kredit suatu perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Sejati (2010) dan Pandutama (2012) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara reputasi KAP dengan peringkat kredit suatu perusahaan.

Model Penelitian

5
Berdasarkan pemaparan yang telah dijelaskan, maka model penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian
(Sumber: hasil olahan peneliti)

7 METODE PENELITIAN

Populasi dan sampel penelitian

Populasi yang ada pada penelitian terdiri dari perusahaan publik non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang mendapatkan peringkat kredit dari PEFINDO dalam kurun waktu tahun 2014 sampai dengan 2018. Mengingat tidak semua perusahaan memperoleh peringkat kredit secara berturut-turut dalam kurun waktu tersebut dan terdapat perusahaan dengan informasi yang tidak lengkap, maka peneliti perlu membentuk kerangka sampel. Menurut *Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA)* yang terdapat pa-

da *IDX Fact Book 2018*, sektor industri dapat dikelompokkan menjadi tiga jenis: sektor primer, sektor sekunder, dan sektor tersier. Mengingat terdapat tiga sektor yang menjadi asal perusahaan, maka peneliti memperlakukan tiga sektor ini menjadi strata. Dengan demikian, metode pengambilan sampel yang sesuai dengan karakteristik perusahaan dalam populasi adalah metode stratifikasi *random sampling*. Untuk mengetahui jumlah sampel yang merepresentasi jumlah populasi maka peneliti menggunakan pendekatan rumus Slovin (Umar, 1999:49). Setelah dihitung dengan pendekatan rumus Slovin, maka diperoleh jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan. Adapun ke-25 (kedua-puluh lima) sampel dipilih secara acak berdasarkan angka random yang dihasilkan oleh Microsoft Excel.

Operasionalisasi Variabel

Beikut adalah ringkasan mengenai operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 3.
Operasionalisasi Variabel Penelitian

No.	Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
1.	Peringkat kredit perusahaan (PRKT)	Peringkat yang memberikan penilaian akan kelayakan kredit suatu perusahaan secara keseluruhan	Kategori peringkat umum yang diterbitkan oleh PEFINDO: 0: BB 1: BBB 2: A 3: AA 4: AAA	Ordinal
2.	Tingkat keberlanjutan (ALTZ)	Nilai yang dapat menunjukkan tingkat keberlanjutan suatu perusahaan	Sekumpulan rasio dalam nilai <i>Altman Z-Score</i>	Rasio
3.	Reputasi KAP (RKAP)	Peningkatan kepercayaan pengguna laporan keuangan akibat reputasi KAP	39 riabel boneka: Auditor <i>Big 4</i> = 1, Auditor <i>non Big 4</i> = 0	Nominal

(Sumber: hasil olahan peneliti)

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1) Studi kepustakaan

2) Pengumpulan data sekunder

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder. Data yang terkait dengan variabel dependen diperoleh melalui *website* PEFINDO

(www.pefindo.com), yang mengumumkan peringkat kredit perusahaan publik non-keuangan dari tahun 2014 sampai dengan 2018. Sedangkan data terkait dengan variabel independen diperoleh melalui laporan keuangan tahunan perusahaan yang diunduh dari *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Teknis Analisis Data

Menurut Ghozali (2009), apabila variabel independen yang akan diuji merupakan suatu variabel dikotomi (terbagi berdasarkan kategori), maka analisis regresi yang cocok untuk digunakan adalah analisis regresi logistik. Oleh karena variabel independen pada penelitian ini berskala ordinal, maka analisis regresi logistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik ordinal. Dalam regresi logistik, asumsi *multivariate* distribusi normal dan homokedastisitas tidak perlu dipenuhi karena variabel independennya merupakan campuran antara variabel metrik (kontinyu) dan non-metrik (kategori). Regresi logistik akan menghasilkan *odds* rasio, yang mana *odds* rasio merupakan perbandingan antara peluang kejadian untuk $y=1$ dengan peluang kejadian untuk $y=0$. Berikut adalah uji yang dilakukan terkait dengan analisis regresi logistik ordinal:

- 1) Uji keseluruhan model (*Overall Model Fit*)
- 2) Uji *parallel lines*
- 3) Uji multikolinieritas

Dalam analisis regresi logistik ordinal, terdapat uji Wald yang dilakukan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (Widarjono, 2013). Berikut adalah prosedur pengujian hipotesis:

- 1) Menentukan hipotesis nol dan hipotesis alternative
- 2) Membandingkan nilai statistik Wald dengan nilai pembanding *chi-square* atau signifikansi hasil uji (*p-value*) dengan tingkat signifikansi (α) 5%

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah peringkat kredit perusahaan yang diterbitkan oleh PEFINDO sebagai variabel dependen, serta tingkat keberlanjutan perusahaan yang diperoleh dari hasil penghitungan *Altman Z-Score* dan reputasi KAP sebagai variabel independen yang mempengaruhi peringkat kredit perusahaan. Berikut merupakan gambaran statistik deskriptif dari variabel yang diteliti:

Tabel 4.
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PRKT	125	0	4	2,47	,714
ALTZ	125	-,7905	3,2978	1,539579	,6947522
RKAP	125	0	1	,55	,499
Valid (listwise)	125				

(Sumber: hasil olahan data)

Berdasarkan Tabel 4., dapat dilihat bahwa variabel dependen peringkat kredit perusahaan (PRKT) mempunyai nilai minimum 0 dan nilai maksimum 4. Nilai minimum 0 menunjukkan peringkat kredit yang paling rendah dari sampel yang diujikan, yaitu peringkat BB. Peringkat terendah ini dimiliki oleh PT. Express Transindo Utama, Tbk. (TAXI) yang diperingkat pada tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum 4 menunjukkan peringkat kredit yang paling tinggi dari sampel yang diujikan, yaitu peringkat AAA. Peringkat tertinggi dimiliki oleh PT.

Indosat, Tbk. (ISAT) atas peringkat pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 secara berturut-turut, PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. (TLKM) atas peringkat pada tahun 2014 sampai dengan 2018 secara berturut-turut. Secara rata-rata, perusahaan publik non-keuangan di Indonesia yang diperingkat oleh PEFINDO mendapatkan peringkat yang berkisar pada peringkat A (skala ordinal 2) sampai dengan AA (skala ordinal 3).

Variabel independen prediksi kepaillitan yang tergambarkan melalui nilai *Altman Z-Score* (ALTZ)

mempunyai nilai minimum -0,7905 yang dimiliki oleh PT. Express Transindo Utama, Tbk. (TAXI) atas peringkat pada tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum nilai *Altman Z-Score* dimiliki oleh PT. Fastfood Indonesia Tbk. (FAST) atas peringkat pada tahun 2015 dengan nilai 3,2978. Secara rata-rata, nilai *Altman Z-Score* berada pada nilai 1,5396 dengan standar deviasi yang bernilai 0,6948. Hal ini menandakan bahwa rata-rata nilai *Altman Z-Score* pada perusahaan publik non-keuangan di Indonesia yang diperingkat oleh PEFINDO berada pada ambang ambiguitas atau *gray area*, yang berarti berada di tengah-tengah keraguan akan tinggi dan rendahnya probabilitas kepailitan (Subramanyam dan Wild, 2009).

Variabel independen reputasi KAP (RKAP) yang diprosikan melalui variabel boneka antara perusahaan yang menggunakan jasa auditor *Big 4* dan non *Big 4* relatif mempunyai komposisi yang sama. Laporan keuangan perusahaan yang diaudit dengan menggunakan jasa auditor *Big 4* terdapat

69 data (55% dari sampel yang diujikan). Sedangkan laporan keuangan yang tidak menggunakan jasa auditor *Big 4* adalah sebesar 56 data (45% dari sampel yang diujikan).

Uji Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Uji keseluruhan model dilakukan dengan melihat nilai -2 log likelihood dan tingkat signifikansinya. Hasil yang diharapkan adalah apabila terdapat penurunan nilai -2 log likelihood antara model dengan intersep saja dengan model final yang memasukkan seluruh variabel yang diujikan. Penurunan nilai -2 log likelihood tersebut dikatakan signifikan apabila signifikansi hasil uji dengan Pearson berada di atas tingkat signifikansi (α) yang ditetapkan dalam pengujian ini.

Berikut adalah tabel yang menggambarkan penurunan nilai -2 log likelihood dari model yang hanya memasukkan intersep saja menjadi model final:

Tabel 5.
Model Fitting Information

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	262,187			
Final	227,620	34,567	2	,000

Link function: Logit.

(Sumber: hasil olahan data)

Berdasarkan Tabel 5., dapat dilihat bahwa terjadi penurunan nilai -2 log likelihood dari model yang hanya memasukkan intersep saja ke model final, yaitu dari 262,187 menjadi 227,620. Nilai signifikansi penurunannya pun adalah signifikan, yang dibuktikan melalui hasil uji dengan Pearson yang bernilai 0,896, yang mana berada di atas α yang bernilai 0,05. Berikut adalah tabel yang menggambarkan nilai signifikansi penurunan nilai -2 log likelihood tersebut:

Tabel 6.
Goodness of Fit

	Chi-Square	Df	Sig.
Pearson	454,837	494	,896
Deviance	227,620	494	,000

Link function: Logit.

(Sumber: hasil olahan data)

Selain itu, untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen yang diujikan terhadap variabel dependen, maka dapat dilihat nilai dari Pseudo R-Square-nya. Pseudo R-Square pada uji regresi logistik ordinal serupa dengan nilai R-Square yang digunakan pada uji regresi linear berganda pada umumnya. Berikut adalah tabel yang merepresentasikan Pseudo R-Square tersebut:

Tabel 7.
Pseudo R-Square

	Pseudo R-Square
Cox and Snell	,242
Nagelkerke	,275
McFadden	,132

Link function: Logit.

(Sumber: hasil olahan data)

Berdasarkan Tabel 7. dapat dilihat bahwa, nilai

²⁷ Pseudo R-Square Nagelkerke adalah sebesar 0,275, yang berarti 27,5% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen yang diujikan dalam model, sedangkan 72,5% sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya.

Uji Parallel Lines

Uji *parallel lines* dilakukan dengan melihat nilai signifikansi dari tabel *Test of Parallel Lines* sebagai berikut:

Tabel 8.
Test of Parallel Lines

Test of Parallel Lines^a

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Null Hypothesis	227,620			
General	216,233 ^b	11,387 ^c	6	,077

The null hypothesis states that the location parameters (slope coefficients) are the same across response categories.

a. Link function: Logit.

b. The log-likelihood value cannot be further increased after maximum number of step-halving.

c. The Chi-Square statistic is computed based on the log-likelihood value of the last iteration of the general model. Validity of the test is uncertain.

(Sumber: hasil olahan data)

²⁶ Berdasarkan Tabel 8., dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah sebesar ¹⁹0,077, yang berarti berada di atas α yang bernilai 0,05. ¹³H₀ ini sesuai dengan hasil yang diharapkan karena dengan nilai signifikansi yang berada di atas 0,05, maka hal ini menandakan bahwa variabel independen mempunyai parameter yang sama untuk setiap kategori yang terdapat pada variabel dependennya.

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah setiap variabel independen yang diujikan tidak ada yang saling berhubungan. Hasil yang diharapkan dari uji multikolinieritas adalah nilai VIF (*Variance Inflating Factor*) dari setiap variabel independennya tidak melebihi angka ¹⁶10. Berikut adalah tabel yang merepresentasikan hasil dari uji multikolinieritas:

¹⁰ Uji Multikolinieritas

Tabel 9.
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1,648	,147		11,231	,000		
ALTZ	,381	,081	,371	4,697	,000	,995	1,005
RKAP	,431	,113	,301	3,818	,000	,995	1,005

³ a. Dependent Variable: PRKT

(Sumber: hasil olahan data)

38 Berdasarkan Tabel 9., dapat dilihat bahwa nilai VIF dari setiap variabel independen tidak ada yang di atas angka 10. Hal ini menandakan 37 bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam variabel independen yang diujikan.

Uji Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

49 Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan sebelumnya, yaitu uji keseluruhan model, uji *parallel lines*, dan uji multikolinieritas, maka model re-

gresi logistik ordinal dapat digunakan. Dengan demikian, model regresi logistik ordinal dapat digunakan untuk pengujian pengaruh variabel independen 25 terhadap variabel dependen. Adapun, pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan dengan menggunakan uji Wald, yang merupakan uji signifikansi secara parsial antara masing-masing variabel bebas kepada variabel dependennya. Berikut merupakan hasil uji signifikansi parsial (uji Wald):

Tabel 10.
Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji Wald)

		Estimate	Df	Sig.
Threshold	[PRKT = 0]	-4,081	1	,000
	[PRKT = 1]	-2,266	1	,000
	[PRKT = 2]	1,685	1	,001
	[PRKT = 3]	4,523	1	,000
	ALTZ	1,289	1	,000
Location	[RKAP=0]	-1,333	1	,001
	[RKAP=1]	0 ^a	0	.

Link function: Logit.

(Sumber: hasil olahan data)

Pada Tabel 10., kolom *Estimate* atau nilai estimasi yang menunjukkan angka koefisien dari setiap variabel independen, tidak dapat digunakan secara langsung untuk memprediksi peluang variabel dependennya. Hal ini terjadi karena perlu dilakukan transformasi terlebih dahulu atas model yang ada untuk mendapatkan peluang yang dimaksud.

Adapun, berdasarkan Tabel 10., berikut adalah rincian mengenai pengaruh positif ataupun negatif dari setiap variabel independen:

- 1) Berdasarkan hasil uji statistik dengan tingkat signifikansi 5%, menunjukkan bahwa H_1 diterima karena nilai signifikansi dari variabel tingkat keberlanjutan (ALTZ) berada di bawah tingkat signifikansinya. Adapun, nilai signifikansi dari variabel tingkat keberlanjutan (ALTZ) adalah 0,000, yang diperoleh dari nilai signifikansi pada tabel yang bernilai 0,000 (*two-tailed*) dibagi dengan 2. Selain itu, terlihat bahwa variabel tingkat keberlanjutan (ALTZ) mempunyai koefisien positif. Hal ini 11 menunjukkan bahwa tingkat keberlanjutan berpengaruh positif terhadap peringkat kredit perusahaan (PRKT).

- 2) Berdasarkan 36 uji statistik dengan tingkat signifikansi 5%, menunjukkan bahwa H_2 diterima karena nilai signifikansi dari variabel reputasi KAP (RKAP) berada di bawah tingkat signifikansinya. Adapun, nilai signifikansi dari variabel reputasi KAP (RKAP) adalah 0,0005, yang diperoleh dari nilai signifikansi pada tabel yang bernilai 0,001 (*two-tailed*) dibagi dengan 2. Selain itu, terlihat bahwa variabel reputasi KAP, dengan variabel boneka 0, yang merupakan kelompok auditor yang tidak berafiliasi dengan *Big 4*, berkoefisien negatif. Hal ini menunjukkan bahwa reputasi KAP (RKAP), yang termasuk ke dalam kelompok auditor yang tidak berafiliasi dengan *Big 4*, berpengaruh negatif terhadap peringkat kredit perusahaan (PRKT).

Penghitungan Model Analisis Regresi Logistik Ordinal

Dalam melakukan penghitungan atas peluang yang akan terjadi dalam suatu model analisis regresi logistik ordinal, maka perlu dilakukan transformasi atas data di dalam model tersebut. Hal ini dilakukan karena hasil pertama yang diperoleh dari regresi logistik ordinal adalah berupa logaritma natural (Ln), yang kemudian harus ditransfor-

masi dengan menggunakan eksponensial untuk mendapatkan penghitungan *odds ratio* (peluang) yang dimaksud. ³

Berikut ini adalah model regresi logistik ordinal dalam penelitian ini beserta dengan langkah-langkah penghitungan serta transformasinya sampai dengan menuju nilai peluang yang dimaksud:

- 1) Adapun, kategori yang termasuk ke dalam sampel penelitian ini berjumlah 5, yang secara berturut-turut dimulai dari peringkat yang paling rendah, yaitu peringkat BB (dikategorikan dengan angka 0), peringkat BBB (dikategorikan dengan angka 1), peringkat A (dikategorikan dengan angka 2), dan peringkat AA (dikategorikan dengan angka 3). Penghitungan untuk peluang AAA sendiri, yang mana merupakan peluang untuk kategori yang paling tinggi, diperoleh dengan cara peluang total (100%) dikurangi dengan kumulatif peluang sampai dengan peringkat AA atau yang direpresentasikan melalui angka 3.
- 2) Setelah muncul model persamaan yang mengandung logaritma natural, maka langkah berikutnya adalah melakukan transformasi logaritma natural tersebut ke dalam penghitungan eksponensial agar dapat dihitung peluangnya.

Pengaruh Tingkat Keberlanjutan Terhadap Peringkat Kredit Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat keberlanjutan perusahaan yang dihitung dengan ² menggunakan *Altman Z-Score* berpengaruh positif terhadap peringkat kredit perusahaan publik non-keuangan yang diperingkat oleh PEFINDO. Edward I. Altman sebagai peneliti nilai *Altman Z-Score* telah merumuskan suatu formula yang merupakan komposit dari berbagai rasio keuangan yang mewakili tingkat kesehatan sebuah perusahaan. Formula atau hasil nilai ⁵ *Altman Z-Score* ini dapat digunakan baik bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan. Pihak internal akan menggunakan formula ini sebagai alat evaluasi untuk menentukan hal apa saja yang perlu diperhatikan atau ditingkatkan. Sedangkan bagi pihak eksternal, hal ini sangat berguna untuk menentukan suatu keputusan yang akan dilakukan pada perusahaan yang diukur nilai *Altman Z-Score*-nya.

PEFINDO merupakan salah contoh institusi eksternal yang berada di luar perusahaan. Selain itu, PEFINDO pun turut melakukan penilaian

dengan cara atau metodenya tersendiri, yang mana hasil penilaiannya dapat digunakan juga bagi pihak eksternal atau pengguna informasi lainnya yang berkepentingan dengan suatu perusahaan tertentu. Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat terlihat bahwa terdapat kesesuaian arah atau pengaruh antara nilai *Altman Z-Score* dengan peringkat kredit suatu perusahaan. Nilai *Altman Z-Score* yang semakin tinggi atau baik menunjukkan peringkat kredit perusahaan yang semakin baik pula. Hal ini menunjukkan bahwa formula yang dikembangkan oleh Edward I. Altman, yang mana merupakan suatu komposit rasio keuangan di dalam suatu perusahaan, dapat menunjukkan tingkat keberlanjutan perusahaan yang serupa dengan hasil penilaian yang dilakukan oleh PEFINDO.

Dengan kata lain, pihak internal maupun eksternal perusahaan harus memperhatikan tingkat likuiditas, konsistensi atau ketahanan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, profitabilitas, risiko yang ditimbulkan dari struktur keuangan, serta efisiensi operasional perusahaan yang tergambar dari tingkat perputaran modal perusahaan. Hal ini terjadi karena hal-hal tersebut merupakan sekumpulan rasio yang tergambar pada nilai *Altman Z-Score* yang akan menentukan pula baik atau buruknya tingkat keberlanjutan suatu perusahaan. Tingkat keberlanjutan suatu perusahaan merupakan informasi yang diperlukan oleh semua pihak, yang pada akhirnya informasi tersebut dapat menjadi landasan atau acuan dalam mengambil sebuah keputusan ³ baik bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Begovic, et al. (2014), Hussain, et al. (2014), Kumar dan Rao (2014), Sairani dan Pramod (2014), dan Mohammed (2017).

Pengaruh Reputasi KAP Terhadap Peringkat Kredit Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi KAP, dengan kelompok auditor yang tidak berafiliasi dengan *Big 4*, berpengaruh negatif terhadap peringkat kredit perusahaan publik non-keuangan yang di ⁵ peringkat oleh PEFINDO. Hal ini menandakan bahwa perusahaan yang menggunakan jasa auditor yang tidak berafiliasi dengan *Big 4* memiliki peluang yang lebih kecil untuk memperoleh peringkat kredit yang lebih baik.

Pada praktiknya, reputasi KAP memang tidak selalu menunjukkan kualitas audit yang dihasilkannya. Penelitian ini, lebih diarahkan mengenai reputasi KAP terhadap peringkat kredit

yang diberikan kepada suatu perusahaan. Secara umum, KAP yang terafiliasi dengan *Big 4* mempunyai nama besar yang tersebar secara global. Oleh karena itu, hal ini dapat menyebabkan lembaga pemeringkat kredit dapat menjadi lebih mudah dalam menganalisis dan lebih percaya terhadap perusahaan yang laporan keuangannya telah diaudit oleh KAP yang terafiliasi dengan *Big 4*. Dengan demikian, penggunaan jasa auditor yang tidak terafiliasi dengan *Big 4* dapat menurunkan perolehan peringkat kredit suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Andry (2005), Yuliana (2011), Thamida dan Lukman (2013) serta Widowati, et al. (2013).

SIMPULAN

Dari hasil dan pembahasan penelitian yang telah dijelaskan, peneliti menarik beberapa simpulan sebagai berikut:

- 1) Tingkat keberlanjutan berpengaruh positif terhadap peringkat kredit perusahaan publik non-keuangan yang diperingkat oleh PEFINDO (periode tanggal rilis peringkat dari tahun 2014-2018).
- 2) Reputasi KAP, yang termasuk ke dalam kelompok KAP yang tidak terafiliasi dengan *Big 4*, berpengaruh negatif terhadap peringkat kredit perusahaan publik non-keuangan yang diperingkat oleh PEFINDO (periode tanggal rilis peringkat dari tahun 2014-2018).

PENGARUH TINGKAT KEBERLANJUTAN SERTA REPUTASI KAP TERHADAP PERINGKAT KREDIT PERUSAHAAN

ORIGINALITY REPORT

%20
SIMILARITY INDEX

%20
INTERNET SOURCES

%9
PUBLICATIONS

%10
STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	repository.uinjkt.ac.id Internet Source	%2
2	journal.univpancasila.ac.id Internet Source	%2
3	eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source	%2
4	portal.kopertis3.or.id Internet Source	%2
5	media.neliti.com Internet Source	%1
6	staff.uny.ac.id Internet Source	%1
7	Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Student Paper	%1
8	www.scribd.com Internet Source	%1

9

Saunders, . "Other Credit Risk Models", Credit Risk Management in and Out of the Financial Crisis New Approaches to Value at Risk and Other Paradigms, 2011.

Publication

% 1

10

jrap.univpancasila.ac.id

Internet Source

% 1

11

repository.unej.ac.id

Internet Source

<% 1

12

Submitted to Universitas Muria Kudus

Student Paper

<% 1

13

anzdoc.com

Internet Source

<% 1

14

Submitted to iGroup

Student Paper

<% 1

15

ejournal.upnvj.ac.id

Internet Source

<% 1

16

Submitted to Universitas Diponegoro

Student Paper

<% 1

17

Submitted to UIN Sunan Gunung DJati Bandung

Student Paper

<% 1

18

eprints.binadarma.ac.id

Internet Source

<% 1

pt.scribd.com

19

Internet Source

<% 1

20

id.123dok.com

Internet Source

<% 1

21

core.ac.uk

Internet Source

<% 1

22

jurnalunibi.unibi.ac.id

Internet Source

<% 1

23

fe-akuntansi.unila.ac.id

Internet Source

<% 1

24

Bahtiar Effendi. "Kualitas Audit, Kondisi Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Penerimaan Opini Audit Going Concern", Owner, 2019

Publication

<% 1

25

Amalia Rona Hamzah. "Pengaruh CR dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2015-2018", Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi), 2020

Publication

<% 1

26

jseh.unram.ac.id

Internet Source

<% 1

27

lovelycimutz.wordpress.com

Internet Source

<% 1

eprints.unm.ac.id

28

Internet Source

<% 1

29

es.scribd.com

Internet Source

<% 1

30

etd.unsyiah.ac.id

Internet Source

<% 1

31

Submitted to Universiti Teknologi MARA

Student Paper

<% 1

32

www.e-jurnal.stie-ibek.ac.id

Internet Source

<% 1

33

ejournals.umn.ac.id

Internet Source

<% 1

34

etheses.uin-malang.ac.id

Internet Source

<% 1

35

law-articles.vlex.com

Internet Source

<% 1

36

eprints.undip.ac.id

Internet Source

<% 1

37

Submitted to Surabaya University

Student Paper

<% 1

38

eprints.perbanas.ac.id

Internet Source

<% 1

39

David Mutua Mathuva. "An empirical analysis of

<% 1

the characteristics of savings and credit cooperatives participating in the reporting excellence awards in Kenya", Journal of Accounting in Emerging Economies, 2018

Publication

40	docobook.com Internet Source	<% 1
41	repository.radenintan.ac.id Internet Source	<% 1
42	repository.unj.ac.id Internet Source	<% 1
43	www.slideshare.net Internet Source	<% 1
44	fr.scribd.com Internet Source	<% 1
45	text-id.123dok.com Internet Source	<% 1
46	core.kmi.open.ac.uk Internet Source	<% 1
47	www.neliti.com Internet Source	<% 1
48	www.harianberantas.co.id Internet Source	<% 1
49	Sang Ayu Putu Arie Indraswarawati, Cokorda	<% 1

Gde Bayu Putra, I Putu Teresna Jaya
Manggala. "PENGARUH PEMAHAMAN
SISTEM AKUNTANSI KEUANGAN DAERAH
DAN AKTIVITAS PENGENDALIAN TERHADAP
AKUNTABILITAS KEUANGAN PADA
PEMERINTAH KABUPATEN GIANYAR", Widya
Akuntansi dan Keuangan, 2020

Publication

50

eprints.walisongo.ac.id

Internet Source

<% 1

EXCLUDE QUOTES OFF

EXCLUDE MATCHES OFF

EXCLUDE
BIBLIOGRAPHY OFF