

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perusahaan tersebut pernah menerbitkan obligasi nya yang tercatat di PT Pefindo selama periode 2015 sampai dengan 2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih secara *purposive sampling*. Proses seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

No	Kriteria Perusahaan	Jumlah
1	Perusahaan yang bergerak dibidang keuangan yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2017.	16
2	(-) Perusahaan keuangan yang obligasi nya tidak tercatat di PT Pefindo selama periode 2015-2017	(7)
3	(-) Perusahaan keuangan yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya secara berturut-turut tahun 2015-2017.	(0)
4	(-) Perusahaan keuangan yang tidak memiliki data lengkap sesuai kebutuhan selama periode penelitian.	(0)
	Jumlah total sampel (9 Perusahaan selama 3 tahun)	27

Dalam penelitian ini sampel yang diambil setelah melalui tahap *purposive* dengan kriteria yang sudah ditentukan sebelumnya didapat peringkat obligasi dari 27 obligasi dari 9 perusahaan yang menjadi sampel melalui data kualitatif yaitu; idAAA, idAA, idA+ dan idA- , sehingga dikuantitatifkan menjadi sebagai berikut: idAAA bernilai 4, idAA+ hingga idAA- bernilai 3, idA+ hingga idA- bernilai 2 dan idBBB+ hingga idBBB- bernilai 1.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, digunakan dua macam variabel penelitian yaitu :

1. Variabel Dependen (Variabel terkait)

Menurut Sugiyono (2016:39), variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel terikat dalam peneliti ini adalah peringkat obligasi (Y).

2. Variabel Independen (variabel bebas)

Menurut Sugiyono (2016:39), variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional (x1), komite audit (x2), dewan komisaris (x3), dewan komisaris independen (x4), kepemilikan dispersi (x5), kualitas audit (x6).

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Deskripsi statistik ini menggambarkan tentang data masing-masing variabel secara umum atas data yang diolah, antara lain: mean, minimum, maksimum dan standar deviasi. Berikut adalah tabel statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian :

Tabel 4.2
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Dispersi	27	.03	.43	.2304	.16577
Kepemilikan Institusional	27	.57	.97	.7693	.16622
Peringkat Obligasi	27	2.00	4.00	3.4444	.69798
Dewan Komisaris	27	3.00	6.00	4.2222	.89156
Komite Audit	27	3.00	7.00	4.5556	1.15470
Dewan Komisaris Independen	27	.33	100.00	8.2048	26.45888
Kualitas Audit	27	13.00	20.00	16.6667	1.98068
Valid N (listwise)	27				

Sumber: Data Olahan Statistik SPSS 20

Dari tabel 4.2 diatas dapat dilihat bahwa nilai variabel kepemilikan dispersi adalah antara 0,03 sampai 0,43 dengan rata-rata sebesar 0,2304 dan standar deviasi 0,16577. Nilai variabel kepemilikan institusional yaitu antara 0,57 sampai 0,97 dengan rata-rata 0,7693 dan standar deviasi 0,16622. Nilai variabel peringkat obligasi yaitu antara 2,00 sampai 4,00 dengan rata-rata 3,4444 dan standar deviasi 0,69798. Nilai variabel dewan komisaris yaitu antara 3,00 sampai 6,00 dengan rata-rata 4,2222 dan standar deviasi 0,89156. Nilai variabel komite audit yaitu antara 3,00 sampai 7,00 dengan rata-rata 4,5556 dan standar deviasi 1,15470. Nilai variabel dewan komisaris independen yaitu antara 0,33 sampai 100 dengan rata-rata 8,2048 dan standar deviasi 26,45888. Dan untuk variabel kualitas audit yaitu antara 13,00 sampai 20,00 dengan rata-rata 16,6667 dan standar deviasi 1,9068.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah beberapa asumsi yang mendasari validitas analisa regresi. Jika regresi linier memengaruhi beberapa asumsi klasik maka merupakan regresi yang baik. Mengingat data penelitian yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk memenuhi syarat yang ditentukan sebelum uji t dan uji F maka perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas dan uji heterokedastisitas. Pengujian ini dilakukan untuk menguji kualitas data sehingga data diketahui keabsahannya dan menghindari terjadinya estimasi bias. Berikut adalah hasil dari uji asumsi klasik :

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel berdistribusi normal atau tidak. Dalam model regresi linier, asumsi ini ditunjukkan oleh nilai nilai eror yang berdistribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Pengujian ini dilakukan dengan alat SPSS 20 dengan menggunakan *Test Normality Kolmogrov-Smirnov*. Berikut adalah hasil uji normalitas dari variabel-variabel penelitian :

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		27
Normal	Mean	0E-7
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	.46562727
	Absolute	.118
Most Extreme	Positive	.080
Differences	Negative	-.118
	Kolmogorov-Smirnov Z	.614
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.846

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Olahan Statistik SPSS 20

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *kolmogrov-smirnov* yang berada di tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa dependen K-Z sebesar 0,614 dengan tingkat signifikan sebesar 0,846. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa angka signifikan (Sig) untuk variabel dependen pada uji *kolmogrov-smirnov* diperoleh $0,846 > 0,05$ artinya sampel terdistribusi secara normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi atau hubungan yang kuat antar sesama variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar semua variabel independen sama dengan 0 (nol).

Salah satu cara untuk mengetahui apakah terdapat multikolinieritas dengan menggunakan model regresi dengan metode *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah mempunyai angka *tolerance* mendekati 1 (satu), batas VIF adalah dibawah 10

(sepuluh), maka tidak terjadi gejala multikolinieritas. Berikut adalah hasil dari penghitungan uji multikolinieritas :

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	17.769	60.396		.294	.772		
	Kepemilikan Institusional	-18.595	59.899	-4.428	-.310	.759	.000	9144.967
	Komite Audit	-.175	.121	-.290	-1.444	.164	.551	1.813
	Dewan Komisaris	.425	.128	.543	3.315	.003	.829	1.206
	Dewan Komisaris Independen	.002	.004	.068	.432	.670	.887	1.127
	Kepemilikan Dispersi	-20.952	59.922	-4.976	-.350	.730	.000	9102.319
	Kualitas Audit	.228	.075	.646	3.039	.006	.492	2.032

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 20

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.4 diatas diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai tolerance 0,000 dan nilai VIF sebesar 9144,967. Variabel komite audit memiliki nilai tolerance 0,551 dan nilai VIF sebesar 1,813. Variabel dewan komisaris memiliki nilai tolerance 0,829 dan nilai VIF sebesar 1,206. Variabel dewan komisaris independen memiliki nilai tolerance 0,887 dan nilai VIF sebesar 1,127. Variabel kepemilikan dispersi memiliki nilai tolerance 0,000 dan nilai VIF sebesar 9102,319. Dan variabel kualitas audit memiliki nilai tolerance 0,492 dan nilai VIF sebesar 2,032. Dari hasil diatas dapat disimpulkan bahwa seluruh nilai VIF disemua variabel penelitian memiliki nilai lebih kecil dari

10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi.

4.2.2.3 Uji Heterokedastisitas

Untuk melihat ada tidaknya heterokedastisitas maka dilakukan uji heterokedastisitas dengan metode gletser. Berikut adalah hasil dari metode gletser:

Tabel 4.5
Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-46.119	32.456		-1.421	.171
1 Kepemilikan Institusional	46.671	32.189	27.006	1.450	.163
Komite Audit	-.002	.065	-.009	-.036	.972
Dewan Komisaris	-.031	.069	-.097	-.455	.654
Dewan Komisaris Independen	-.003	.002	-.262	-1.270	.219
Kepemilikan Dispersi	47.359	32.201	27.330	1.471	.157
Kualitas Audit	-.010	.040	-.069	-.249	.806

a. Dependent Variable: Ares

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.5 diatas terlihat bahwa variabel kepemilikan institusional, komite audit, dewan komisaris, dewan komisaris independen, kepemilikan dispersi dan kualitas audit memiliki nilai signifikan $> 0,05$ (0,171; 0,163; 0,972; 0,654; 0,219, 0,157, 0,806 $> 0,05$). Artinya semua variabel independen memenuhi syarat terhindar dari heterokedastisitas.

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Ada atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini dideteksi dengan menggunakan uji durbin-watson. Ukuran yang digunakan untuk menyatakan ada

tidaknya autokorelasi yaitu apabila nilai statistik durbin-watson mendekati angka 2, maka dapat dinyatakan bahwa data pengamatan tersebut tidak memiliki autokorelasi, dalam hal sebaliknya maka dinyatakan terdapat autokorelasi (Rietveld dan Sunaryanto, 1994). Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi :

Tabel 4.6
Hasil uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.745 ^a	.555	.421	.53090	1.205

a. Predictors: (Constant), Kualitas Audit, Dewan Komisaris Independen, Dewan Komisaris, Kepemilikan Dispersi, Komite Audit, Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.6 diatas nilai durbin-watson sebesar 1,205 dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikan 5%, jumlah sampel sebanyak 27 data dan jumlah variabel independen sebanyak 6 (K=6 Jadi nilai K-1 = 5) maka diketahui nilai DL 1,0042 dan DU 1,8608. Hal ini menunjukkan nilai Durbin Watson sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Statistik Durbin-Watson

Nilai Statistik d	Hasil Angka	Hasil
$d < dL$	$1,205 > 1,0042$	Tidak Sesuai
$d > dL$	$1,205 > 1,0042$	Sesuai
$dL \leq d \leq du$	$1,0042 \leq 1,205 \leq 1,8608$	Tidak Sesuai
$du < d < 4 - du$	$1,8608 > 1,205 < 2,1392$	Tidak Sesuai
$4 - du \leq d < 4 - dL$	$2,1392 \geq 1,205 \leq 2,1392$	Tidak Sesuai

4.3 Hasil Uji Hipotesis

4.3.1 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis untuk mengukur besarnya pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen dan memprediksi variabel dependen dengan menggunakan variabel independen. Berikut adalah hasil dari analisis regresi berganda :

Tabel 4.8
Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	17.769	60.396		.294	.772
	Kepemilikan Institusional	-18.595	59.899	-4.428	-.310	.759
	Komite Audit Dewan Komisaris	-.175	.121	-.290	-1.444	.164
	Dewan Komisaris	.425	.128	.543	3.315	.003
	Dewan Komisaris Independen	.002	.004	.068	.432	.670
	Kepemilikan Dispersi	-20.952	59.922	-4.976	-.350	.730
	Kualitas Audit	.228	.075	.646	3.039	.006

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber : Hasil Data Olahan SPSS 20

Hasil substitusi dari tabel 4.8 diatas yaitu :

$$PO = 17,769 + 18,595KI + 0,175KA + 0,425DK + 0,002DKI + 20,952KD + 0,228KUA$$

4.3.2 Uji F

Menurut (Imam Ghazali, 2013:98) Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Pada pengujian ini juga menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Berikut adalah hasil dari uji F dengan spss :

Tabel 4.9
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.030	6	1.172	4.157	.007 ^b
	Residual	5.637	20	.282		
	Total	12.667	26			

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

b. Predictors: (Constant), Kualitas Audit, Dewan Komisaris Independen, Dewan Komisaris, Kepemilikan Dispersi, Komite Audit, Kepemilikan Institusional

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.9 diatas diperoleh hasil koefisien signifikan yang menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,007 dengan nilai F hitung sebesar 4,157. Artinya bahwa model dalam penelitian ini adalah layak karena nilai signifikan < 0,05.

4.3.3 Uji T

Uji t digunakan untuk menjawab hipotesis yang disampaikan dalam penelitian. Adapun hasil dari uji t dengan spss adalah sebagai berikut :

Tabel 4.10
Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	17.769	60.396			
1	Kepemilikan Institusional	-18.595	59.899	-4.428	-.310	.759
	Komite Audit	-.175	.121	-.290	-1.444	.164
	Dewan Komisaris	.425	.128	.543	3.315	.003
	Dewan Komisaris Independen	.002	.004	.068	.432	.670
	Kepemilikan Dispersi	-20.952	59.922	-4.976	-.350	.730
	Kualitas Audit	.228	.075	.646	3.039	.006

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 20

Berdasarkan uji pada tabel 4.10 diatas maka didapatkan hasil sebagai berikut:

1. Variabel kepemilikan institusional (x1) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,759 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} ditolak dan H_{o1} diterima yang menyatakan tidak terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap peringkat obligasi.
2. Untuk variabel komite audit (x2) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,168 > 0,05$ maka jawaban hipotesis H_{a1} ditolak dan H_{o1} diterima yaitu menyatakan tidak terdapat pengaruh komite audit terhadap peringkat obligasi.
3. Untuk variabel dewan komisaris (x3) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,003 < 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} diterima dan H_{o1} ditolak yaitu menyatakan terdapat pengaruh dewan komisaris terhadap peringkat obligasi.
4. Untuk variabel dewan komisaris independen (x4) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,670 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} ditolak dan H_{o1} diterima yaitu menyatakan tidak terdapat pengaruh dewan komisaris independen terhadap peringkat obligasi.

5. Untuk variabel kepemilikan dispersi (x5) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,730 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} ditolak dan H_{o1} diterima yaitu menyatakan tidak terdapat pengaruh kepemilikan dispersi terhadap peringkat obligasi.
6. Untuk variabel kualitas audit (x6) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,006 < 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} diterima dan H_{o1} ditolak yaitu menyatakan terdapat pengaruh kepemilikan dispersi terhadap peringkat obligasi.

4.3.4 Uji Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Hasil analisis koefisien determinasi adalah sebagai berikut :

Tabel 4.11
Hasil Koefisien Determinan

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.745 ^a	.555	.421	.53090

a. Predictors: (Constant), Kualitas Audit, Dewan Komisaris Independen, Dewan Komisaris, Kepemilikan Dispersi, Komite Audit, Kepemilikan Institusional

Sumber : Hasil Data Olahan SPSS 20

Dari hasil tabel 4.11 diatas hasil koefisien determinasi adalah nilai koefisien adjusted R square untuk variabel kepemilikan institusional, komite audit, dewan komisaris, dewan komisaris independen, kepemilikan dispersi dan kualitas audit sebesar 0,555. Hal ini berarti bahwa 55,5% dari peringkat obligasi dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model tersebut sedangkan sisanya 44,5% dijelaskan oleh variabel lain.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Obligasi

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini menunjukkan bahwa banyak atau sedikitnya saham yang dimiliki oleh pihak institusi tidak berpengaruh terhadap pemberian peringkat obligasi yang akan didapatkan oleh perusahaan. Pengaruh yang tidak signifikan ini menandakan bahwa monitoring yang dijalankan oleh pihak institusional belum efektif pada kinerja manajemen. Hal ini disebabkan karena kepemilikan saham yang relatif besar hanya dimiliki pihak institusi maka kemungkinan informasi akuntansi yang dihasilkan lebih berfokus pada kepentingan kepemilikan institusional nya saja.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prasetyo, 2010), (Mustikasari, 2013), (Jelita, 2015), (Rizki, dkk, 2017) dimana variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Al Qadr, 2017) yang membuktikan bahwa variabel persentase dari kepemilikan institusional berhubungan atau berpengaruh terhadap pemberian peringkat obligasi.

4.4.2 Pengaruh Komite Audit terhadap Peringkat Obligasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini dapat disebabkan oleh benturan kepentingan akibat pengangkatan anggota komite audit yang diambil sekurang-kurangnya sesuai dengan ketentuan BEJ bahwa perusahaan wajib mengangkat komite audit yang sekaligus merangkap sebagai dewan komisaris atau dewan komisaris independen sehingga komite audit memiliki kepentingan yang berbeda dengan *corporate governance* mereka sendiri sedangkan anggota lainnya merupakan anggota eksternal perusahaan yang independen dan salah satu diantaranya memiliki kemampuan dibidang informasi dan akuntansi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Al Qadr, 2017) yang membuktikan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Perbedaan proksi yang dilakukan oleh (Al Qadr, 2017) ini berbeda dengan penelitian ini, yaitu dimana pada penelitian (Al Qadr, 2017) proksi komite audit diukur menggunakan variabel yaitu pengukuran ada dan tidak adanya komite audit dalam perusahaan. Namun pengukuran kebedaraan jumlah komite audit tidak dapat digunakan lagi karena sudah ada peraturan yang mengatur bahwa setiap perusahaan yang telah *go public* wajib memiliki komite audit dalam perusahaan nya. penelitian ini juga bertolak pada penelitian yang dilakukan oleh (Prasetyo, 2010) dan (Jelita, 2015) membuktikan bahwa komite audit berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Perbedaan penggunaan sampel perusahaan, jumlah sampel serta tahun penelitian yang kemungkinan menunjukkan bahwa hasil pada penelitian ini ditolak atau tidak berpengaruh.

4.4.3 Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Peringkat Obligasi

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Dewan komisaris dianggap sebagai mekanisme pengendalian intern tertinggi dalam perusahaan yang bertanggungjawab untuk memonitoring tindakan manajemen puncak. Semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan monitoring terhadap perusahaan akan lebih efektif. Jadi semakin besar jumlah dewan komisaris di perusahaan akan membantu untuk mendapatkan peringkat obligasi yang tinggi. (Al Qadr, 2017)

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prasetyo, 2010). Berdasarkan teori sinyal, dewan komisaris dianggap sebagai mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggungjawab untuk memonitor tindakan manajemen puncak. Teori ini menyatakan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan monitoring yang dilakukan akan semakin efektif. Penelitian ini membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap peringkat obligasi

perusahaan. Jadi semakin besar jumlah dewan komisaris maka akan menyebabkan peringkat obligasi semakin tinggi karena kuatnya monitoring yang dilakukan dewan komisaris diharapkan dapat memajukan kinerja perusahaan (Prasetyo, 2010).

4.4.4 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Peringkat Obligasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Karena suara mayoritas dewan komisaris independen tidak menjamin pengawasan terhadap dewan komisaris akan lebih efektif jika pengangkatan dewan tersebut hanya dilandasi oleh kebutuhan, tidak dengan regulasi. Selain itu tidak berpengaruh nya dapat disebabkan karena peraturan tentang pengangkatan dewan komisaris independen ini baru berlaku tahun 2001 dan perusahaan masih beradaptasi dengan peraturan tersebut serta meskipun perusahaan memiliki tata kelola korporasi seperti dewan komisaris independen dan GCG yang baik, tidak menjamin perusahaan memiliki tingkat peringkat obligasi maupun sukuk yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Prasetyo, 2010) dan (Al Qadr, 2017) yang membuktikan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi karena suara mayoritas dewan komisaris independen tidak menjamin pengawasan terhadap dewan komisaris akan lebih efektif jika pengangkatan dewan tersebut hanya dilandasi oleh kebutuhan, tidak dengan regulasi. Selain itu tidak berpengaruh nya dapat disebabkan karena peraturan tentang pengangkatan dewan komisaris independen ini baru berlaku tahun 2001 dan perusahaan masih beradaptasi dengan peraturan tersebut. Penelitian ini juga sejalan dengan (Irfandi dan Wasilah, 2013) dengan mengambil sampel berbeda yaitu peringkat sukuk (surat utang berkonsep islam) dengan sampel sebanyak 46 sampel. (Irfandi dan Wasilah, 2013) berkesimpulan bahwa meskipun perusahaan memiliki tata kelola korporasi seperti dewan komisaris independen dan GCG yang baik, tidak menjamin perusahaan memiliki tingkat sukuk yang tinggi.

4.4.5 Pengaruh Kepemilikan Dispersi terhadap Peringkat Obligasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan dispersi tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini disebabkan besar atau kecilnya persentase saham yang dimiliki oleh dispersi atau publik tidak berpengaruh terhadap peningkatan atau penurunan peringkat obligasi, karena peringkat obligasi yang diterbitkan dan diberikan peringkat sesuai dengan kemampuan perusahaan dalam membayar utang serta bunga utang yang harus ditanggung. Perusahaan akan mendapatkan *investment grade* pada peringkat utang apabila perusahaan dapat membayar utang pada saat jatuh tempo yang telat diperjanjikan, sedangkan perusahaan akan mendapatkan *speculative grade* apabila perusahaan telah tercatat dengan *default* atau gagal bayar obligasi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Widjarnako, 2016) yang membuktikan bahwa kepemilikan dispersi berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada sampel data yang digunakan serta variabel terikat yang digunakan.

4.4.6 Pengaruh Kualitas Audit terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini dimungkinkan bahwa penyajian laba dalam memberikan informasi pada laporan keuangan seringkali tidak menggambarkan kondisi laba yang sebenarnya. Ada perbedaan yang terlalu besar antara kas dan laba bersih mengindikasikan adanya manajemen laba. Manajemen laba yang buruk (*oportunistik*) dapat menyebabkan kualitas laba menjadi rendah. Oleh karena itu, peran komite audit dalam melakukan monitoring manajemen laba akan semakin kuat dengan adanya auditor yang berkualitas. Auditor eksternal yang berkualitas dapat meningkatkan efektivitas pengendalian internal melalui koordinasi dengan fungsi internal audit dan komite audit.

Kenaikan atau penurunan peringkat obligasi tergantung dengan kinerja keuangan perusahaan itu sendiri pula, lemahnya kualitas asset pada perusahaan serta

tingginya risiko kredit dan menurunnya pertumbuhan kredit pada perusahaan yang mempengaruhi bertahannya peringkat di perusahaan. Kemudian pada penelitian ini diproksikan dengan menghitung total akrual keuangan yang berarti dalam penelitian ini auditor seringkali dapat menekan manajemen laba yang telah dilakukan oleh manajer di perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prasetyo, 2010) dan (Al Qadr, 2017) yang menunjukkan bahwa kualitas audit berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Meskipun penelitian yang dilakukan oleh (Prasetyo, 2010) memproksikan kualitas audit yang berbeda dengan penelitian ini yaitu dengan menggunakan proksi KAP *Big 4* namun hasilnya sejalan dengan penelitian ini yang memberikan pengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rizki, dkk, 2017) yang menunjukkan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. artinya obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan yang diaudit dengan KAP *Big 4* memiliki kemungkinan kecil untuk mendapatkan peringkat obligasi berkategori *investment grade* daripada perusahaan yang tidak diaudit dengan KAP *Big 4*.