

BAB IV
HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Data dan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari dokumen Laporan Keuangan tahunan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Pefindo dari tahun 2015 sampai 2017. Sumber data berasal dari website www.idx.co.id dan www.pefindo.com. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Tabel 4.1 berikut ini menyajikan prosedur pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini :

Tabel 4.1 Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
1. Perusahaan non keuangan yang di peringkat obligasinya oleh Pefindo periode 2015-2017.	77
2. Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.	(35)
3. Perusahaan non keuangan yang data laporan keuangan tidak lengkap yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian periode 2015-2017.	(20)
4. Perusahaan non keuangan yang tidak menggunakan kurs rupiah.	(7)
Total Sampel Penelitian	15
Jumlah Observasi Penelitian Selama 3 Tahun	45

Sumber : www.idx.co.id (diakses tanggal 25 Mei 2018- 2 Juli 2018)

Tabel 4.1 menunjukkan jumlah keseluruhan perusahaan non keuangan yang di peringkat oleh Pefindo sebanyak 77 perusahaan. Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai 2017 adalah 35 perusahaan. Perusahaan non keuangan yang data laporan keuangan tidak lengkap yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian periode 2015-2017

adalah 20 perusahaan. Perusahaan non keuangan yang tidak menggunakan kurs rupiah adalah 7 perusahaan. Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang dinyatakan dalam rupiah periode 2015 sampai 2017 adalah 3 perusahaan. Jadi perusahaan yang diambil sebagai sampel sebanyak 15 perusahaan dan jumlah observasi yang dilakukan selama tahun 2015 sampai 2017 adalah 45 item observasi.

4.2 Hasil Analisis Data

Setelah dilakukan pengolahan data dan dilakukan uji statistik menggunakan SPSS 20, maka hasil yang diperoleh dari data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya. Statistik deskriptif menggambarkan deskripsi variabel-variabel independen dan dependen secara statistik dalam penelitian ini. Statistik deskriptif menyajikan informasi yang berupa nilai minimum, maksimum, *mean*, dan *standart deviation* (Sugiyono, 2013). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional, Dewan komisaris independen, Ukuran Dewan Komisaris , Komite Audit, dan Kualitas Audit, sedangkan variabel dependennya adalah Peringkat Obligasi. Berikut ini adalah hasil tabel Statistik deskriptif yang diolah dengan menggunakan *SPSS 20.00 for windows*:

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Institusional	45	,0624	,8857	,323898	,1690268
Dewan Komisaris Independen	45	,1670	,5000	,359044	,0768922
Ukuran Dewan Komisaris	45	2	7	5,31	1,276
Komite Audit	45	3	6	3,47	,815
Kualitas Audit	45	0	1	,40	,495
Peringkat Obligasi	45	1	4	2,38	,834
Valid N (listwise)	45				

Sumber : Data Output SPSS V.20, 2018

Berdasarkan tabel 4.2 diatas dapat dilihat bahwa dari jumlah (N) sebanyak 45, dimana dapat disimpulkan bahwa variabel Peringkat Obligasi (Y) memiliki nilai minimum 1, nilai maksimum 4 dengan nilai rata-rata (*mean*) 2,38 dan nilai *Standart Deviatio* 0,834. *Standart Deviation* Peringkat Obligasi ini memiliki nilai lebih kecil dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data Peringkat Obligasi baik.

Untuk variabel Kepemilikan Instirusional (X1), memiliki nilai minimum 0,624, nilai maksimum 0,8857 dengan nilai rata-rata (*mean*) 0,8857 dan nilai *Standart Deviation* 0,1690268. *Standart Deviation* Kepemilikan Institusional ini memiliki nilai lebih kecil dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data Kepemilikan Institusional baik.

Untuk variabel Dewan Komisaris Independen (X2), memiliki nilai minimum 0,1670, nilai maksimum 0,5000 dengan nilai rata-rata (*mean*) 0,359044 dan nilai *Standart Deviation* 0,0768922. *Standart Deviation* Dewan Komisaris Independen ini memiliki nilai lebih kecil dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data Dewan Komisaris Independen baik.

Untuk variabel Ukuran Dewan Komisaris (X3), memiliki nilai minimum 2, nilai maksimum 7 dengan nilai rata-rata (*mean*) 5,31 dan nilai *Standart Deviation* 1,276. *Standart Deviation* Ukuran Dewan Komisaris ini memiliki nilai lebih kecil dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data Ukuran Dewan Komisaris baik.

Untuk variabel Komite Audit (X4), memiliki nilai minimum 3 nilai maksimum 6 dengan nilai rata-rata (*mean*) 3,47 dan nilai *Standart Deviation* 0,815 . *Standart Deviation* Komite Audit ini memiliki nilai lebih kecil dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data Komite Audit baik.

Sedangkan untuk variabel Kualitas Audit (X5), memiliki nilai minimum 0 nilai maksimum 1 dengan nilai rata-rata (*mean*) 0,40 dan nilai *Standart Deviation* 0,495. *Standart Deviation* Kualitas Audit ini memiliki nilai lebih besar dari nilai

rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data Kualitas Audit kurang baik. Kesimpulan dari hasil statistik deskriptif di atas diperoleh hasil bahwa seluruh nilai rata-rata (*mean*) bernilai positif sehingga dapat menggunakan alat uji parametrik dan penelitian ini dapat diteruskan.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal (Sugiyono, 2013). Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan pengujian *One Sample Kolmogorov-Smirnov test*. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,63402345
Most Extreme Differences	Absolute	,101
	Positive	,095
	Negative	-,101
Kolmogorov-Smirnov Z		,676
Asymp. Sig. (2-tailed)		,750

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Output SPSS V.20, 2018

Hasil uji *K-S* pada tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa nilai sig untuk variabel Kepemilikan Institusional (X1), Dewan Komisaris Independen (X2), Ukuran Dewan Komisaris (X3), Komite Audit (X4), dan Kualitas Audit (X5) sebesar 0,750 dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0,676. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai sig dengan uji *Kolmogorov-Smirnov Z* untuk semua variabel >

α 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal (Ghozali, 2011).

2. Uji Multikolinieritas

Menurut ghozali (2011:105) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*).

Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-1,580	,860		-1,837	,074		
Kepemilikan Institusional	-,172	,625	-,035	-,275	,785	,924	1,083
Dewan Komisaris Independen	3,263	1,600	,301	2,039	,048	,681	1,469
Ukuran Dewan Komisaris	,289	,109	,442	2,641	,012	,530	1,888
Komite Audit	,346	,145	,338	2,383	,022	,737	1,356
Kualitas Audit	,274	,233	,163	1,176	,247	,773	1,293

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber : Data Output SPSS V.20, 2018

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.4 diatas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional (X1), Dewan Komisaris Independen (X2), Ukuran Dewan Komisaris (X3), Komite Audit (X4), dan Kualitas Audit (X5), memiliki *tolerance* lebih dari 0,10 (10%) yang artinya bahwa korelasi antar variabel bebas tersebut nilainya kurang dari 100%, dan hasil dari *Varian Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional (X1), dewan komisaris indepeden (X2), Ukuran Dewan Komisaris (X3), Komite Audit (X4), dan Kualitas Audit (X5),

kurang dari 10. Dimana, jika nilai *tolerance* lebih dari 0,01 atau 10% dan nilai VIF kurang dari 10, maka dalam pengujian data tersebut tidak terdapat korelasi antar variabel bebas atau tidak terjadi multikolinearitas. Namun, bila sebaliknya yang terjadi dimana nilai *tolerance* kurang dari 0,10 atau 10% dan nilai VIF lebih dari 10, maka dapat dikatakan bahwa hasil pengujian yang dilakukan terdapat korelasi antar variabel bebas atau terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2011).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (*sebelumnya*) (Ghozali, 2011). Berikut ini hasil uji autokorelasi menggunakan pengujian *Dirbin-Watson* (*Dw_test*) adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,649 ^a	,422	,347	,673	2,103

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

b. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber : Data Output SPSS V.20, 2018

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.5 diatas, dapat dilihat bahwa hasil pengujian diperoleh nilai $Dw = 2,103$, nilai ini jika dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan derajat kepercayaan 5% dengan jumlah sampel 45 (n) dan jumlah variabel independen 5 ($k=5$ jadi nilai $K-1 = 4$) maka dapat dilihat nilai Du tabel = 1,7200. Oleh karena nilai Dw 2,103 lebih besar dari batas atas (du) 1,7200 dan kurang dari $4 - 1,7200$ ($4 - du$), maka dapat disimpulkan bahwa kita tidak bisa menolak H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada auto korelasi positif atau negatif atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011). Berikut ini adalah hasil uji heteroskedastisitas dengan cara pengujian Grafik Plot :

Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,302	,461		,656	,516
Kepemilikan Institusional	-,435	,335	-,202	-1,299	,202
Dewan Komisaris Independen	-,151	,857	-,032	-,176	,861
Ukuran Dewan Komisaris	,018	,059	,064	,309	,759
Komite Audit	,099	,078	,222	1,274	,210
Kualitas Audit	-,081	,125	-,110	-,648	,521

a. Dependent Variable: ARES

Sumber : Data Output SPSS V.20, 2018

Berdasarkan tabel 4.6 terlihat bahwa variabel Kepemilikan Institusional , Dewan Komisaris Independen, Ukuran Dewan Komisaris, Komite Audit, dan Kualitas Audit memiliki nilai signifikan $> 0,05$ (0,202; 0,861; 0,759; 0,210; 0,521) Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen memenuhi syarat terhindar dari heterokedatisitas.

4.2.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009:87). Hasil uji Koefisien Diterminasi (R^2) dapat dilihat pada tabel 4.7 dibawah ini:

Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,649 ^a	,422	,347	,673

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

b. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber : Data Output SPSS V.20, 2018

Berdasarkan tabel 4.7 diatas dapat diartikan bahwa nilai *R Square* sebesar 0,422 yang berarti variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 42,2% sehingga dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa kemampuan varians variabel terikat adalah rendah. Nilai R diperoleh sebesar 0,649. yang berarti bahwa 64,9% Peringkat Obligasi dipengaruhi oleh variabel Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Dewan Komisaris, komite audit, dan Kualitas Audit sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.2.4 Uji Kelayakan Model F (Uji F)

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen (*bebas*) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Abdillah & Jogiyanto, 2015). Hasil dari uji Statistik F dapat dilihat pada tabel 4.8 dibawah ini:

Tabel 4.8 Hasil Uji Statistik F (ANOVA)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	12,890	5	2,578	5,685	,000 ^b
Residual	17,687	39	,454		
Total	30,578	44			

- a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi
- b. Predictors: (Constant), Kualitas Audit, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Dewan Komisaris

Sumber : Data Output SPSS V.20, 2018

Dari tabel 4.8 tersebut dapat dilihat bahwa nilai $sig < \alpha = 0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Abdillah & Jogiyanto, 2015), maka model regresi pada penelitian ini layak digunakan dan dapat digunakan untuk menjelaskan Peringkat Obligasi. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini.

4.2.5 Uji T

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen dengan tingkat signifikan 5% (Ghozali, 2013). Bila nilai signifikan $t < 0,05$ maka H_0 ditolak artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan $t > 0,05$ maka H_0 diterima artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari uji Statistik t dapat dilihat pada tabel 4.9 dibawah ini:

Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,580	,860		-1,837	,074
Kepemilikan Institusional	-,172	,625	-,035	-,275	,785
1 Dewan Komisaris Independen	3,263	1,600	,301	2,039	,048
Ukuran Dewan Komisaris	,289	,109	,442	2,641	,012
Komite Audit	,346	,145	,338	2,383	,022
Kualitas Audit	,274	,233	,163	1,176	,247

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber : Data Output SPSS V.20, 2018

4.2.6 Uji Regresi

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan persamaan regresi linier berganda. Hasil regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 4.10 dibawah ini:

Tabel 4.10 Hasil Uji Regresi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	-1,580	,860
Kepemilikan Institusional	-,172	,625
1 Dewan Komisaris Independen	3,263	1,600
Ukuran Dewan Komisaris	,289	,109
Komite Audit	,346	,145
Kualitas Audit	,274	,233

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber : Data Output SPSS V.20, 2018

Berdasarkan pada hasil pengujian tabel 4.10 tersebut, dapat terlihat bahwa konstan α sebesar -1,580 dan koefisien $b_1 = -0,172$, $b_2 = 3,263$, $b_3 = 0,289$, $b_4 = 0,346$, $b_5 = 0,274$, sehingga persamaan regresinya menjadi :

$$Y = -1,580 - 0,172X_1 + 0,363X_2 + 0,289X_3 + 0,346X_4 + 0,274X_5 + e$$

Keterangan :

Y : Peringkat Obligasi

α : Konstanta

b : Koefisien regresi

X_1 : Kepemilikan Institusional

X_2 : Dewan Komisaris Independen

X_3 : Ukuran Dewan Komisaris

X_4 : Komite Audit

X_5 : Kualitas Audit

e : *Error*

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta memiliki nilai negatif sebesar 1,580, diartikan dengan dipengaruhi variabel Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Dewan Komisaris, Komite Audit, dan Kualitas Audit, variabel independen tersebut maka Peringkat Obligasi akan menurun sebesar 1,580.
2. Nilai variabel Kepemilikan Institusional memiliki nilai negatif sebesar 0,172. Nilai koefisien yang negatif ini menunjukkan jika jumlah Kepemilikan Institusional meningkat maka besarnya Peringkat Obligasi menurun sebesar 0,172.
3. Nilai variabel Dewan Komisaris Independen memiliki nilai positif sebesar 3,263. Nilai koefisien yang positif ini menunjukkan jika jumlah Dewan Komisaris Independen meningkat maka besarnya Peringkat Obligasi meningkat sebesar 3,263.

4. Nilai variabel Ukuran Dewan Komisaris memiliki nilai positif sebesar 0,289. Nilai koefisien yang positif ini menunjukkan jika jumlah Ukuran Dewan Komisaris meningkat maka besarnya Peringkat Obligasi meningkat sebesar 0,289.
5. Nilai variabel Komite Audit memiliki nilai positif sebesar 0,346. Nilai koefisien yang positif ini menunjukkan jika jumlah Komite Audit meningkat maka besarnya Peringkat Obligasi meningkat sebesar 0,346.
6. Nilai variabel Kualitas Audit memiliki nilai positif sebesar 0,274. Nilai koefisien yang positif ini menunjukkan jika jumlah Kualitas Audit meningkat maka besarnya Peringkat Obligasi meningkat sebesar 0,274.

Berdasarkan tabel 4.10 maka hasil uji hipotesis sebagai berikut :

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Obligasi

Pada tabel 4.10 diketahui pengaruh Kepemilikan Instusional terhadap Peringkat Obligasi dengan melihat nilai signifikansi t variabel Kepemilikan Institusional adalah sebesar 0,785. Nilai signifikan t variabel Kepemilikan Institusional 0,785 lebih besar dari α (0,05), maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2013). Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

2. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Peringkat Obligasi

Pada tabel 4.10 diketahui pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Peringkat Obligasi dengan melihat nilai signifikansi t variabel Dewan Komisaris Independen adalah sebesar 0,048. Nilai signifikan t variabel Dewan Komisaris Independen 0,048 lebih kecil dari α (0,05), maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2013). Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa Dewan Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

3. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Peringkat Obligasi

Pada tabel 4.10 diketahui pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Peringkat Obligasi dengan melihat nilai signifikansi t variabel Ukuran Dewan Komisaris adalah sebesar 0,012. Nilai signifikan t variabel Ukuran Dewan Komisaris 0,012 lebih kecil dari α (0,05), maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2013). Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

4. Pengaruh Komite Audit terhadap Peringkat Obligasi

Pada tabel 4.10 diketahui pengaruh Komite Audit terhadap Peringkat Obligasi dengan melihat nilai signifikansi t variabel Komite Audit adalah sebesar 0,022. Nilai signifikan t variabel Komite Audit 0,022 lebih kecil dari α (0,05), maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2013). Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

5. Pengaruh Kualitas Audit terhadap Peringkat Obligasi

Pada tabel 4.10 diketahui pengaruh Kualitas Audit terhadap Peringkat Obligasi dengan melihat nilai signifikansi t variabel Kualitas Audit adalah sebesar 0,247. Nilai signifikan t variabel Kualitas Audit 0,247 lebih besar dari α (0,05), maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2013). Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa Kualitas Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

Berikut ini adalah hasil penelitian dari analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Peringkat Obligasi pada perusahaan yang diperingkat oleh Pefindo Periode 2015-2017, adalah sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil Penelitian

Hipotesis Penelitian	Hasil Uji
H ₁ = Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Obligasi	Ha ditolak
H ₂ = Dewan Komisaris Independen terhadap Peringkat Obligasi	Ha diterima
H ₃ = Ukuran Dewan Komisaris terhadap Peringkat Obligasi	Ha diterima
H ₄ = Komite Audit terhadap Peringkat Obligasi	Ha diterima
H ₅ = Kualitas Audit terhadap Peringkat Obligasi	Ha ditolak

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Obligasi

Dari uji hipotesis yang dinyatakan dalam notasi (H₁), menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan non keuangan yang diperingkat oleh Pefindo. Berdasarkan hasil uji hipotesis pertama (H₁), Kepemilikan Instirusional berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan non keuangan yang diperingkat Pefindo periode 2015 sampai 2017 dinyatakan bahwa (H₁) ditolak. Sehingga dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan non keuangan yang diperingkat Pefindo Periode 2015 sampai 2017. Hal ini juga dapat dilihat dari output yang dihasilkan dengan menggunakan uji t yang menunjukkan bahwa nilai sig lebih besar dari α (0,05).

Hal ini tidak konsisten dengan hasil penelitian terdahulu oleh Prasetiyo (2010) dan Rasyid dan Kostaman (2013) yang menyatakan bahwa variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi. Menurut Ashbaugh et al (2004) dalam Qadr (2017), Semakin besar kepemilikan saham institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi Kepemilikan Institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen. Lebih jauh lagi, pemantauan oleh pihak investor institusi dapat menurunkan kepentingan pribadi manajer dan membawa keuntungan bagi pemegang obligasi.

Dengan adanya Kepemilikan Institusional maka tata kelola perusahaan yang baik dapat dilaksanakan, sehingga dapat mencegah *hazard* dari manajemen atau segera melakukan tindakan perbaikan manajemen yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan peringkat surat utangnya tinggi (Rinaningsih, 2007 dalam Prasetyo, 2010).

4.3.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Peringkat Obligasi

Dari uji hipotesis yang dinyatakan dalam notasi (H_2), menyatakan bahwa Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan non keuangan yang diperingkat oleh Pefindo. Berdasarkan hasil uji hipotesis pertama (H_2), Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan non keuangan yang diperingkat Pefindo periode 2015 sampai 2017 dinyatakan bahwa (H_2) diterima. Sehingga dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan non keuangan yang diperingkat Pefindo Periode 2015 sampai 2017. Hal ini juga dapat dilihat dari output yang dihasilkan dengan menggunakan uji t yang menunjukkan bahwa nilai sig lebih kecil dari α (0,05).

Hal ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu oleh Prasetyo (2010) yang menyatakan bahwa variabel Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

Fama dan Jensen (1983) dalam Herawaty (2008) menyatakan bahwa *non-executive director (komisaris independen)* dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*.

4.3.3 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Peringkat Obligasi

Dari uji hipotesis yang dinyatakan dalam notasi (H_3), menyatakan bahwa Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan non keuangan yang diperingkat oleh Pefindo. Berdasarkan hasil uji hipotesis pertama (H_3), Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan non keuangan yang diperingkat Pefindo periode 2015 sampai 2017 dinyatakan bahwa (H_3) diterima. Sehingga dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan non keuangan yang diperingkat Pefindo Periode 2015 sampai 2017. Hal ini juga dapat dilihat dari output yang dihasilkan dengan menggunakan uji t yang menunjukkan bahwa nilai sig lebih kecil dari α (0,05).

Hal ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu oleh Prasetiyo (2010) yang menyatakan bahwa variabel Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi. Komite Audit salah satu tugasnya mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan dan mengadakan pertemuan secara rutin dengan audit eksternal dan internal untuk memberikan pendapatnya secara profesional mengenai laporan keuangan perusahaan, proses audit dan pengawasan internal (Rinaningsih, 2008 dalam Qadr, 2017). Karena itu keberadaannya akan mendorong perusahaan untuk menerbitkan laporan keuangan yang lebih akurat, maka akan menurunkan *default risk* dan meningkatkan peringkat surat utang perusahaan.

4.3.4 Pengaruh Komite Audit terhadap Peringkat Obligasi

Dari uji hipotesis yang dinyatakan dalam notasi (H_4), menyatakan bahwa Komite Audit berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan yang diperingkat oleh Pefindo. Berdasarkan hasil uji hipotesis keempat Komite Audit berpengaruh terhadap pada perusahaan non keuangan yang diperingkat Pefindo periode 2015 sampai 2017 dinyatakan bahwa (H_4) diterima. Sehingga dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Komite Audit berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan non keuangan yang diperingkat Pefindo periode 2015 sampai 2017. Hal ini juga dapat dilihat dari output yang dihasilkan dengan menggunakan uji t yang menunjukkan bahwa nilai sig lebih kecil dari α (0,05).

Hal ini konsisten dengan hasil penelitian oleh Prasetyo (2010) dan Rasyid dan Kostaman (2013) yang menyatakan bahwa variabel Komite Audit berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi. Komite Audit salah satu tugasnya mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan dan mengadakan pertemuan secara rutin dengan audit eksternal dan internal untuk memberikan pendapatnya secara profesional mengenai laporan keuangan perusahaan, proses audit dan pengawasan internal (Rinaningsih, 2008 dalam Qadr, 2017). Karena itu keberadaannya akan mendorong perusahaan untuk menerbitkan laporan keuangan yang lebih akurat, maka akan menurunkan *default risk* dan meningkatkan peringkat surat utang perusahaan.

4.3.5 Pengaruh Kualitas Audit terhadap Peringkat Obligasi

Dari uji hipotesis yang dinyatakan dalam notasi (H_5), menyatakan bahwa Kualitas Audit berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan yang diperingkat oleh Pefindo. Berdasarkan hasil uji hipotesis keempat Kualitas Audit berpengaruh terhadap pada perusahaan non keuangan yang diperingkat Pefindo periode 2015 sampai 2017 dinyatakan bahwa (H_5) ditolak. Sehingga dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Kualitas Audit tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan non keuangan yang diperingkat Pefindo periode 2015 sampai 2017. Hal ini juga dapat dilihat dari output yang dihasilkan dengan menggunakan uji t yang menunjukkan bahwa nilai sig lebih besar dari α (0,05).

Hal ini tidak konsisten dengan hasil penelitian terdahulu oleh Prasetyo (2010), Rasyid dan Kostaman (2013) dan Qadr (2017) yang menyatakan bahwa variabel Kualitas Audit berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

Ukuran Kualitas Audit digunakan Kantor Akuntan Publik (KAP). Jika perusahaan diaudit oleh KAP besar yaitu KAP *Big 4* maka kualitas auditnya tinggi, dan jika diaudit oleh KAP *non Big 4* (KAP kecil) maka kualitas auditnya rendah (Herawaty, 2008 dalam Rasyid dan Kostaman, 2013).

Audit oleh KAP *Big 4* diharapkan akan dapat memberikan peringkat surat utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang diaudit oleh KAP *non Big 4*. KAP *Big 4* sudah mempunyai standar internasional dalam prosedur

sehingga diharapkan opini yang dihasilkan independen, maka akan mengurangi *agency risk*, dan menurunkan *default risk* yang pada akhirnya meningkatkan peringkat surat utang perusahaan (Rinaningsih, 2008 dalam Prasetyo, 2010).