

Penerbitan Obligasi dan Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) TAHUN 2012- 2013

Jaluanto.SPT
bestjalu@gmail.com
Fitriatun Nafi'ah

Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara Nilai Buku Obligasi Dan Good Corporate Governance Terhadap Investasi Aktiva Tetap. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Total sampel penelitian ini adalah 12 perusahaan. Data diperoleh dari *Indonesia Bond Market Directory 2012 dan 2013*. Analisis data dilakukan dengan uji asumsi klasik, uji goodness of fit (uji model) dan pengujian hipotesis dengan metode regresi linear sederhana.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Nilai Buku Obligasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Investasi Aktiva Tetap. Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap investasi aktiva tetap. Sedangkan Ukuran Dewan Komisaris, Proporsi Dewan Komisaris, dan Jumlah Komite audit berpengaruh positif tidak signifikan terhadap investasi aktiva tetap.

Penelitian yang akan datang dapat menambah variabel atau faktor lain yang mempengaruhi Investasi aktiva tetap dan perlu adapenambahan periode penelitian (lebih dari 3 tahun) agar hasilnya lebih dapat mewakili kondisi yang ada dengan menggunakan sampel yang lebih besar.

Kata kunci: Investasi aktiva tetap, nilai buku obligasi, dan good corporate governance

Abstract

This study is to determine the effect of Book Value Bonds and GCG on Fixed Assets Investment. The sampling method used in this research is purposive sampling. The total sample of this study is 12 companies. Data obtained from the *Indonesian Bond Market Directory 2012 and 2013*. Data analysis was performed with the classical assumption, goodness of fit test (test model) and hypothesis testing with a simple linear regression method.

The results of this study indicates that the book value of bonds is positive but not significantly effect on Fixed Assets Investment. Institutional Ownership and Managerial Ownership significantly negative effect on investment of fixed assets. While the size of Board of Commissioners Proportion and Number of Audit Committee have positive effect not significantly on investment of fixed assets. Future research may add the other variables or other factors that affect the fixed asset investment and need to additional study period (over 3 years) so that the result is more representative of the conditions that exist by using a larger sample.

Keywords: fixed asset investment, the book value of bonds, and good corporate governance.

1. Pendahuluan

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal Indonesia memperdagangkan berbagai macam sekuritas yang dapat dipilih investor. Salah satu sekuritas yang diperdagangkan dipasar modal adalah obligasi pemerintah. Investor yang memilih berinvestasi pada obligasi dibanding saham karena dua alasan, yaitu: (1) volatilitas saham lebih tinggi dibanding obligasi, sehingga mengurangi

daya tarik investasi pada saham, dan (2) obligasi menawarkan tingkat pengembalian yang positif dengan pendapatan tetap (fixed income), sehingga obligasi lebih memberikan jaminan dibanding saham. Obligasi memiliki tingkat fluktuasi performa yang rendah serta lebih memberikan jaminan pengembalian dan keuntungan dibanding investasi saham. (Faerber, 2000 dalam Delli Maria, 2014).

Penerbitan Obligasi merupakan salah satu cara dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Obligasi merupakan tanda

bukti perusahaan (emiten) memiliki utang jangka panjang kepada investasi yang biasanya berdurasi di atas 3 tahun. Pihak yang membeli obligasi disebut pemegang obligasi (*bondholder*) yang akan menerima kupon sebagai pendapatan yang dibayarkan setiap beberapa periode. Pada saat pelunasan obligasi oleh emiten, *bondholder* akan menerima kupon dan pokok obligasi. Selain itu juga obligasi merupakan salah satu atau sebagai alternatif pendanaan untuk menutupi defisit anggaran negara dengan memberikan kupon pada pemegang obligasi. Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah akan memberikan alternatif pilihan investasi modal kepada para investor sehingga akan mendorong terjadi arus transaksi di pasar keuangan yang efisien. Emiten obligasi merupakan sebuah perusahaan atau *corporat*, misalkan Badan usaha milik negara, pemerintah (pusat/ daerah) serta pemerintah asing. Sedangkan investor seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, *investment company*, perusahaan lain, serta perorangan atau individu. Sebagai informasi tambahan, obligasi pemerintah yang telah banyak beredar seperti Surat Utang Negara (SUN) dan Obligasi Ritel Indonesia (ORI).

Investasi pada obligasi akan memberikan keuntungan tertentu bagi pemegangnya dapat berupa pendapatan bunga tetap (*coupon*) serta peningkatan harga ke depan (*capital gain*). Bunga atau *coupon* merupakan pendapatan yang diperoleh pemegang obligasi yang periode pembayarannya dapat berbeda-beda, contohnya tiga bulan sekali, enam bulan sekali, atau sekali dalam setahun. (Chimal Thoriq Achmad, 2012).

Penelitian Fama & Jensen (1983) dalam Boediono (2005) menemukan bahwa kepemilikan manajerial di perusahaan dapat mempengaruhi kualitas laba yang

dilaporkan. (Ujiyantho dan Pramuka 2007) menemukan terdapat hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan *discretionary accruals* sebagai ukuran dari manajemen laba dan berhubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan kandungan informasi dalam laba. Ausbaugh et.al (2004) dalam Setyaningrum (2005) mengungkapkan bahwa adanya kepemilikan saham oleh manajerial bisa menjadi indikator untuk mengukur adanya kepentingan pribadi dari manajemen (management self interest), sehingga adanya kepemilikan saham oleh manajerial menyebabkan peringkat obligasi menjadi rendah karena buruknya kualitas laba perusahaan.

Dewan Komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan Good Corporate Governance. Menurut penelitian (Kusumawati dan Riyanto 2005) diketahui bahwa investor bersedia memberikan premium lebih terhadap perusahaan karena service dan kontrol yang dilakukan oleh komisaris. Fungsi service dan kontrol dewan komisaris sebagai mekanisme corporate governance ini dapat dilihat sebagai suatu sinyal kepada para investor bahwa perusahaan telah dikelola sebagaimana mestinya (Amalia, 2007). (Ujiyantho dan Pramuka 2007) menjelaskan bahwa dewan komisaris yang ukurannya lebih besar biasanya kurang efektif dalam melakukan tindakan pengawasan daripada dewan yang ukurannya kecil. Ukuran dewan komisaris yang besar dianggap kurang efektif dalam menjalankan fungsinya karena sulit dalam komunikasi, koordinasi, serta pembuatan keputusan.

Besarnya *discretionary accruals* lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki komite audit yang terdiri dari sedikit komisaris independen dibanding perusahaan yang mempunyai komite

audit yang terdiri banyak komisaris independen. Hal ini berarti tindakan memanipulasi akan berkurang jika struktur dewan direksi berasal dari luar perusahaan (Klein, 2002 dalam Herawaty, 2008).

Komite audit bertugas membantu dewan komisaris untuk memonitor proses pelaporan keuangan oleh manajemen untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan (Bradbury et al., 2004 dalam Suaryana, 2005). Penelitian Cotter dan Silvester (2003) dalam Setyapurnama dan Norpratiwi (2006) memusatkan pada komposisi dewan komisaris dan komite pengawas (komite audit dan komite kompensasi) pada perusahaan di Australia. Penelitian ini membuktikan bahwa terdapat hubungan positif antara proporsi komisaris independen dan komite pengawas terhadap kinerja perusahaan dengan analisis multiple regression.

Penelitian yang dilakukan oleh (Delli Maria, 2014) hasil penelitiannya bahwa, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan Komite audit, kualitas audit dan ROA berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Penelitian yang dilakukan oleh (Adisyahfitri dan saiddaturahmi, 2013) dapat diperoleh kesimpulan pertumbuhan perusahaan, umur obligasi dan reputasi KAP tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian yang dilakukan oleh (Herdy dan Ervita 2013) ditemukan hasil bahwa variabel bebas coupon, jangka waktu jatuh tempo dan liquiditas berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

Penelitian (Zuhrotun, 2013) diketahui bahwa persistensi laba, free cash flow, dan risiko litigasi secara simultan mampu memprediksi peringkat obligasi.

Penelitian (Grace Putri Sejati, 2009) mengenai Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi Peringkat Obligasi ditemukan hasil bahwa faktor akuntansi dan faktor non akuntansi tidak mempengaruhi prediksi peringkat obligasi.

Penelitian-penelitian tersebut di atas, belum terdapat kajian yang terkait antara obligasi yang beredar dari perusahaan dengan investasi aktiva tetap. Pelaksanaan Good Corporate Governance dipandang sebagai sinyal bagi investor, tetapi belum dibahas pengaruhnya terhadap investasi aktiva tetap. Hal-hal ini yang memberikan peluang bagi penelitian mengenai “Pengaruh Nilai Buku Obligasi dan Good Corporate Governance Terhadap Investasi Aktiva Tetap pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI (Tahun 2012-2013)”

1.2. Rumusan Masalah

Perumusan masalah berfungsi untuk memperjelas maksud penelitian sehingga terarah dalam penyelesaiannya. Berdasarkan hal tersebut diatas maka permasalahan yang akan dibahas dalam skripsi ini adalah:

- a) Apakah Terdapat pengaruh antara Nilai Buku obligasi terhadap Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2013?
- b) Apakah Terdapat pengaruh antara Kepemilikan Instisional terhadap Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2013?
- c) Apakah Terdapat pengaruh antara Ukuran Dewan Komisaris terhadap Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012- 2013?

- d) Apakah Terdapat pengaruh antara Kepemilikan Manajerial terhadap Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2013?
 - e) Apakah Terdapat pengaruh antara Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012- 2013?
 - f) Apakah Terdapat pengaruh antara jumlah Komite audit terhadap Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2013?
- Independen Terhadap Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012- 2013.
- f) Untuk mengetahui pengaruh Jumlah Komite Audit Terhadap Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012- 2013.

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas, Tujuan penelitian ini adalah:

- a) Untuk mengetahui pengaruh Nilai Buku Obligasi Terhadap Pertumbuhan Aktiva Tetap Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2013.
- b) Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Institusional Terhadap Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2013.
- c) Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2013.
- d) Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2013.
- e) Untuk mengetahui pengaruh Proporsi Dewan Komisaris

2. Kajian Teoritis Dan Hipotesis

2.1. Pengertian Nilai Buku

Obligasi

Nilai buku (book value) per lembar saham/obligasi menunjukkan aktiva bersih (net assets) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham (Jogiyanto, 2003). Sedangkan menurut (Hartono, 2000), Nilai buku ialah nilai asset yang tersisa setelah dikurangi kewajiban perusahaan jika dibagikan. Nilai buku hanya mencerminkan berapa besar jaminan atau seberapa besar aktiva bersih untuk saham yang dimiliki investor.

Beberapa nilai yang berkaitan dengan nilai buku (Hartono, 2000):

1. Nilai nominal, ialah nilai yang ditetapkan oleh emiten.
2. Agio saham, ialah selisih harga yang diperoleh dari yang dibayarkan investor kepada emiten dikurangi harga nominalnya.

3. Nilai modal disetor, ialah total yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten, yaitu jumlah nilai nominal ditambah agio saham.
4. Laba ditahan, ialah laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham dan diinvestasikan kembali ke perusahaan dan merupakan sumber dana internal.

2.2. Good Corporate Governance (GCG)

Sutedi, (2011:1) mendefinisikan *corporate governance* sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh pengelola perusahaan untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya.

Forum for Corporate Governance in Indonesia FCGI, (2001) menjelaskan sistem *corporate governance* memberikan perlindungan efektif bagi pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh *return* atas investasinya dengan benar. *Corporate governance* juga membantu menciptakan lingkungan kondusif demi terciptanya pertumbuhan yang efisien di sektor korporasi.

Corporate governance dapat didefinisikan sebagai susunan aturan yang menentukan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan *stakeholder* internal dan eksternal yang lain sesuai dengan hak dan tanggung jawabnya. GCG juga diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Penerapan GCG perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha.

Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen yang besar diyakini dapat membatasi perilaku manajer dalam melakukan manajemen laba. Hal ini telah dibuktikan oleh hasil penelitian. Rajgopal et al.(1999) dan Darmawati (2003). Keberadaan komite audit dan komisaris independen dalam suatu perusahaan juga terbukti efektif dalam mencegah praktik manajemen laba, karena keberadaan komite audit dan komisaris independen bertujuan untuk mengawasi jalannya kegiatan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan.

Komisaris independen diukur dengan melalui presentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh

ukuran anggota dewan komisaris perusahaan (Isnanta 2008).

Komite audit menurut Kep. 29/PM/2004 merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Komite audit yang dibentuk oleh suatu perusahaan berfungsi untuk memberikan pandangan mengenai masalah masalah yang berhubungan dengan kebijakan keuangan, akuntansi dan pengendalian intern. Selain itu, keberadaan komite audit juga berfungsi untuk membantu dewan komisaris dalam mengawasi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan

Ukuran Dewan Komisaris, Vafeas (2000) mengatakan bahwa selain kepemilikan manajerial, peranan dewan komisaris juga diharapkan dapat meningkatkan kualitas laba dengan membatasi tingkat manajemen laba melalui fungsi monitoring atas pelaporan keuangan. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris.

2.3. Aktiva Tetap

Menurut Pernyataan Standart Akuntansi Keuangan (PSAK) No.16 paragraf 5 (2012) menyatakan, "*Aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu, yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa manfaat lebih dari satu*

tahun". Sedangkan Sofyan Safri (2014), berpendapat bahwa: Aset tetap adalah Aset suatu entitas yang menjadi hak milik entitas bisnis (perusahaan) yang digunakan untuk memproduksi (menghasilkan) barang atau jasa entitas bisnis dan penggunaannya secara terus menerus.

Sofyan Syafri Harahap membagi jenis aktiva tetap dari berbagai sudut yaitu (2002:22-24):

a. Sudut Subtansi, aktiva tetap dapat dibagi :

1. Tangible Assets atau aktiva berwujud seperti lahan, mesin, gedung, dan peralatan.
2. Intangible Assets atau aktiva yang tidak berwujud seperti goodwill-patents, copyright, hak cipta franchise dan lain-lain.

b. Sudut disusutkan atau tidak disusutkan:

1. Depreciated Plant Assets yaitu aktiva tetap yang disusutkan seperti bangunan, peralatan, mesin, inventaris, jalan dan lain-lain.
2. Undepreciated Plant Assets yaitu aktiva tetap yang tidak disusutkan seperti tanah.

c. Aktiva tetap berdasarkan jenis, dapat dibagi sebagai berikut :

1. Lahan adalah sebidang tanah terhampar baik yang merupakan tempat

bangunan maupun yang masih kosong. Dalam akuntansi apabila ada lahan yang didirikan bangunan di atasnya harus dipisahkan pencatatannya dari lahan itu sendiri. Khusus bangunan yang dianggap sebagai bagian dari lahan tersebut atau yang dapat meningkatkan nilai gunanya seperti roil, jalan dan lain-lain maka dapat digabungkan dalam nilai lahan.

2. Gedung adalah bangunan yang terdiri atas bumi ini baik diatas lahan/air. Pencatatannya harus dipisah dari lahan yang menjadi lokasi gedung itu.
3. Mesin termasuk peralatan-peralatan yang menjadibagian dari mesin yang menjadi bagian dari mesin yang bersangkutan.
4. Semua jenis kendaraan seperti alat pengangkutan, truck, grader, traktor, forklift, mobil, kendaraan roda dua dan lain-lain.
5. Perabot. Dalam jenis ini termasuk perabot kantor, perabot pabrik yang merupakan isi dari suatu bangunan.
6. Inventaris/peralatan. Peralatan yang dianggap merupakan alat-alat besar yang digunakan dalam perusahaan seperti inventaris kantor, inventaris pabrik,

inventaris gudang dan lain-lain

7. Prasarana. Merupakan kebiasaan bahwa perusahaan membuat klasifikasi khusus seperti, jalan, jembatan, pagar, dan lain-lain.

2.4. Hubungan Nilai Buku Obligasi dengan Investasi Aktiva Tetap

Alasan perusahaan menerbitkan obligasi menurut Pratiwi, 2013 yaitu:

1. Alternatif investasi yang memiliki tingkat hasil relatif lebih tinggi dibandingkan deposito pada umumnya. Baik obligasi dan tabungan/deposito, sama-sama memberikan pendapatan tetap kepada investor berupa bunga. Bedanya bunga pinjaman yang diberikan oleh obligasi kepada investor jauh lebih besar daripada bunga tabungan/deposito. Lalu Obligasi tersebut dapat diperjual belikan di bursa sehingga dapat dipindah tangankan sedangkan tabungan/deposito tidak bisa. Obligasi diterbitkan oleh perusahaan/institusi/lembaga sedangkan deposito diterbitkan oleh Bank. Pada umumnya investasi Obligasi dilakukan oleh investor individual yang memiliki asset yang besar atau pun investor institusi karena modal yang diperlukan cukup besar.
2. Mendapatkan kupon secara periodik dan pelunasan pokok di akhir umur obligasi. Hal ini

merupakan ciri utama obligasi, dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pendapatan bunga secara rutin selama waktu berlakunya obligasi. Bunga yang ditawarkan obligasi, umumnya lebih tinggi daripada bunga yang diberikan deposito atau SBI.

3. Berpotensi mendapatkan *capital gain*. Disamping penghasilan berupa kupon, pemegang obligasi dapat memperjualbelikan obligasi yang dimilikinya. Jika ia menjual lebih tinggi dibandingkan dengan harga belinya maka tentu saja pemegang obligasi tersebut mendapatkan selisih yang disebut dengan *capital gain*. Jual beli obligasi tersebut dapat dilakukan di pasar sekunder melalui para dealer atau pialang obligasi.

Penjelasan tersebut di atas, mengarahkan kepada hipotesis bahwa Terdapat pengaruh antara Nilai Buku obligasi terhadap Investasi Aktiva Tetap.

2.5. Hubungan Good Corporate Governance (GCG) dengan Investasi Aktiva Tetap

Menurut Setyaningrum, (2005) mekanisme corporate governance yaitu meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, dan kualitas audit. Ditemukan hasil bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen

tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan komite audit, kualitas audit berpengaruh terhadap peringkat obligasi (Delli maria, 2014).

Hasil penelitian sebelumnya tersebut di atas dapat dijadikan acuan hipotesis studi ini bahwa:

1. Terdapat pengaruh antara Kepemilikan Instiusional terhadap Investasi Aktiva Tetap.
2. Terdapat pengaruh antara Ukuran Dewan Komisaris terhadap Investasi Aktiva Tetap.
3. Terdapat pengaruh antara Kepemilikan Manajerial terhadap Investasi Aktiva Tetap.
4. Terdapat pengaruh antara Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Investasi Aktiva Tetap.
5. Terdapat pengaruh antara jumlah Komite audit terhadap Investasi Aktiva Tetap.

Alur kerangka pemikiran teoritik mengacu kepada hipotesis ini dapat di lihat pada Gambar 1.

3. Metode Penelitian

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang menerbitkan Obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012- 2013. Penelitian ini menggunakan data Laporan tahunan obligasi dari 12 Perusahaan dari tahun 2012- 2013. Metode pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah dengan kriteria yang digunakan untuk memilih sampel

pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan telah terdaftar di BEI yang menerbitkan obligasi periode 2012- 2013.
2. Memiliki Laporan transaksi Perdagangan Obligasi periode 2012- 2013.
3. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.2. Pengukuran Variabel

Investasi Aktiva Tetap dan Nilai Buku Obligasi merupakan nilai yang tercantum dalam neraca akhir tahun, yang digunakan adalah nilai buku Aktiva Tetap dan obligasi yang terdapat dalam Catatan Atas Laporan Keuangan pada setiap laporan keuangan perusahaan yang dijadikan sampel yang diaudit oleh KAP dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012- 2013, untuk perataannya digunakan Log Natural (LN).

Pengukuran mekanisme good corporate governance (Delli Maria, 2014) terdiri dari:

1. Kepemilikan Institusional
Kepemilikan institusional diukur sesuai persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan (Tendi Haruman, 2008). Variabel ini di ukur dengan :

$$= \frac{\text{Kepemilikan Institusional Saham yang dimiliki Institusional}}{\text{Jumlah seluruh saham yang beredar}} \times 100\%$$

2. Kepemilikan manajerial
Kepemilikan manajerial menunjukkan ada tidaknya komisaris dan direksi yang memiliki saham pada perusahaan dimana mereka menjabat (Delli maria, 2014). Penilaian variabel ini menggunakan dummy, yaitu 1 jika

terdapat kepemilikan manajerial dan 0 jika tidak terdapat kepemilikan manajerial.

3. Ukuran Dewan Komisaris
Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah anggota dewan komisaris perusahaan, (Delli maria, 2014). Variabel ini diukur dengan:

Ukuran dewan komisaris = Jumlah seluruh dewan komisaris di dalam perusahaan.

4. Proposi Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (KNKG, 2006). Variabel ini di ukur dengan :

$$\text{Dewan komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris Independen}}{\text{Jumlah komisaris perusahaan}} \times 100\%$$

5. Jumlah Komite Audit

Komite audit adalah suatu komite yang terdiri tiga atau lebih anggota yang bukan merupakan anggota dari manajemen perusahaan. Yang bertugas untuk memelihara independensi akuntan pemeriksa terhadap manajemen (Supriyono, 1998 dalam Delli maria, 2014). Variabel ini diukur dengan :
Komite Audit = jumlah anggota komite audit didalam perusahaan.

4. Hasil Penelitian Dan Pembahasan

4.1. Hasil Penelitian

$$Y = 7,923 + 0,540X_1 - 0,443X_2 + 0,495X_3 - 0,076X_4 + 0,254X_5 + 0,184X_6$$

Berdasarkan persamaan Regresi Linier di atas, dapat dijelaskan bahwa terdapat

- a. nilai constant sebesar 7,923 artinya Rata-rata hasil penjualan obligasi digunakan untuk investasi pada Aktiva Tetap sebesar 7,923 satuan.
- b. Nilai koefisien X_1 sebesar 0,540 artinya jika variabel X_2 (kepemilikan institusional), X_3 (Ukuran dewan komisaris), X_4 (kepemilikan manajerial), X_5 (proporsi dewan komisaris independen) dan X_6 (Jumlah komite audit), Constant atau tidak ada perubahan maka perubahan atau peningkatan satu-satuan Nilai buku obligasi akan meningkatkan investasi pada Aktiva tetap sekitar 54%.
- c. Nilai koefisien X_2 sebesar -0,443 artinya jika variabel X_1 (Nilai Buku Obligasi), X_3 (Ukuran dewan komisaris), X_4 (kepemilikan manajerial), X_5 (proporsi dewan komisaris independen) dan X_6 (Jumlah komite audit), Constant atau tidak ada perubahan maka perubahan atau penurunan satu-satuan kepemilikan institusional akan menurunkan investasi pada Aktiva tetap sekitar 44,3%.
- d. Nilai koefisien X_3 sebesar 0,495 artinya jika variabel X_1 (Nilai Buku Obligasi), X_2 (Ukuran dewan komisaris), X_4 (kepemilikan manajerial), X_5 (proporsi dewan komisaris independen) dan X_6 (Jumlah komite audit), Constant atau tidak ada perubahan maka perubahan atau peningkatan satu-satuan ukuran dewan komisaris akan meningkatkan investasi pada Aktiva tetap sekitar 49,5%.
- e. Nilai koefisien X_4 sebesar -0,076 artinya jika variabel X_1 (Nilai Buku Obligasi), X_2 (Ukuran dewan komisaris), X_3 (ukuran dewan komisaris), X_5 (proporsi dewan komisaris independen) dan X_6 (Jumlah komite audit), Constant atau tidak ada perubahan maka perubahan atau penurunan satu-satuan kepemilikan manajerial akan menurunkan investasi pada Aktiva tetap sekitar 7,6%.
- f. Nilai koefisien X_5 sebesar 0,254 artinya jika variabel X_1 (Nilai Buku Obligasi), X_2 (Ukuran dewan komisaris), X_3 (ukuran dewan komisaris), X_4 (kepemilikan manajerial) dan X_6 (Jumlah komite audit), Constant atau tidak ada perubahan maka perubahan atau peningkatan satu-satuan proporsi dewan komisaris independen akan meningkatkan investasi pada Aktiva tetap sekitar 25,4%.
- g. Nilai koefisien X_6 sebesar 0,184 artinya jika variabel X_1 (Nilai Buku), X_2 (Ukuran dewan komisaris), X_3 (ukuran dewan komisaris), X_4 (kepemilikan manajerial) dan X_5 (proporsi dewan komisaris independen), Constant atau tidak ada perubahan maka perubahan atau peningkatan satu-satuan jumlah komite audit akan meningkatkan investasi pada Aktiva tetap sekitar 18,4%.

Berdasarkan Hasil pengujian hipotesis dan besarnya nilai signifikansi sebagai berikut:

- a. Terdapat pengaruh antara Nilai Buku obligasi terhadap Investasi Aktiva Tetap.

Berdasarkan Tabel tersebut diatas, Nilai Signifikansi X1(Nilai Buku obligasi) sebesar 0,151 Lebih besar dari 0,05. Artinya Hipotesis 1, dapat diterima walaupun tidak signifikan.

- b. Terdapat pengaruh antara Kepemilikan Institusional terhadap Investasi Aktiva Tetap.

Berdasarkan Tabel tersebut diatas, Nilai Signifikansi X2(Kepemilikan Institusional) sebesar 0,218 Lebih besar dari 0,05. Artinya Hipotesis 2, dapat diterima walaupun tidak signifikan.

- c. Terdapat pengaruh antara Ukuran Dewan Komisaris terhadap Investasi Aktiva Tetap.

Berdasarkan Tabel tersebut diatas, Nilai Signifikansi X3 (Ukuran Dewan Komisaris) sebesar 0,142 Lebih besar dari 0,05. Artinya Hipotesis 3, dapat diterima walaupun tidak signifikan.

- d. Terdapat pengaruh antara Kepemilikan Manajerial terhadap Investasi Aktiva Tetap.

Berdasarkan Tabel tersebut diatas, Nilai Signifikansi X4 (Kepemilikan Manajerial) sebesar 0,821 Lebih besar dari 0,05. Artinya Hipotesis 4, dapat diterima walaupun tidak signifikan.

- e. Terdapat pengaruh antara Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Investasi Aktiva Tetap.

Berdasarkan Tabel tersebut diatas, Nilai Signifikansi X5 (Proporsi Dewan Komisaris Independen) sebesar 0,426 Lebih besar dari 0,05. Artinya Hipotesis 5, dapat diterima walaupun tidak signifikan.

- f. Terdapat pengaruh antara jumlah Komite audit terhadap Investasi Aktiva Tetap.

Berdasarkan Tabel tersebut diatas, Nilai Signifikansi X6 (Kepemilikan Manajerial) sebesar 0,583 Lebih besar dari 0,05. Artinya Hipotesis 6, dapat diterima walaupun tidak signifikan.

4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

- a. Terdapat pengaruh positif antara Nilai Buku obligasi terhadap Investasi Aktiva Tetap, tetapi tidak signifikan.

Ini berarti nilai buku obligasi tidak selalu mempengaruhi investasi aktiva tetap. Kelebihan nilai jual obligasi (baru/lama), berpeluang untuk diinvestasikan pada bisnis lainnya.

- b. Terdapat pengaruh Negatif antara Kepemilikan Institusional terhadap Investasi Aktiva Tetap, tetapi tidak signifikan.

Anggaran perusahaan digunakan untuk membeli saham/ obligasi sehingga menurunkan/ mengurangi alokasi anggaran untuk investasi pada aktiva tetap. Ini berarti Kepemilikan Institusional tidak selalu

- mempengaruhi investasi aktiva tetap.
- c. Terdapat pengaruh positif antara Ukuran Dewan Komisaris terhadap Investasi Aktiva Tetap, tetapi tidak signifikan. Ini berarti Ukuran Dewan Komisaris tidak selalu mempengaruhi investasi aktiva tetap. Artinya ukuran dewan komisaris tidak mempengaruhi secara langsung terhadap keputusan melakukan investasi pada aktiva tetap, sekalipun dewan komisaris dapat memberikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi tersebut.
- d. Terdapat pengaruh Negatif antara Kepemilikan Manajerial terhadap Investasi Aktiva Tetap, tetapi tidak signifikan. Ini berarti Kepemilikan Manajerial tidak selalu mempengaruhi investasi aktiva tetap. dengan demikian kepemilikan manajerial mempunyai peluang mempengaruhi keputusan investasi pada aktiva tetap.
- e. Terdapat pengaruh Positif antara Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Investasi Aktiva Tetap, tetapi tidak signifikan. Ini berarti Proporsi Dewan Komisaris Independen tidak memiliki kaitan langsung dengan keputusan investasi pada aktiva tetap, karena hal ini merupakan wewenang direksi/ direktur serta dewan komisaris tetap dalam mengambil keputusan investasi tersebut.
- f. Terdapat pengaruh positif antara Jumlah Komite audit terhadap Investasi Aktiva Tetap, tetapi tidak signifikan. Ini berarti Jumlah Komite Audit tidak selalu mempengaruhi investasi aktiva tetap. Akan tetapi hasil audit mereka dapat dijadikan dasar atau bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada aktiva tetap.

5. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang dilakukan sebelumnya, diperoleh simpulan sebagai berikut:

1. Nilai Buku obligasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Investasi Aktiva Tetap, pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, sesuai dengan hipotesis atau tanda koefisien yang memiliki arah positif namun tidak signifikan, maka perlu dipertimbangkan oleh investor untuk melakukan transaksi obligasi di Bursa Efek Indonesia.
2. Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap investasi aktiva tetap. Sedangkan Ukuran Dewan Komisaris, Proporsi Dewan Komisaris, dan Jumlah Komite audit berpengaruh positif tidak signifikan terhadap investasi aktiva tetap.
3. Berdasarkan hasil uji determinasi, diperoleh

kesimpulan angka koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,207. Hal ini berarti bahwa 20,7% Sedangkan sisanya 79,3%.

6. Saran

Simpulan di atas sebagai dasar pengajuan saran sebagai berikut:

1. Dapat menambah variabel atau faktor lain yang mempengaruhi *Investasi aktiva tetap*, dimana pada penelitian ini hanya menggunakan 2 variabel bebas, yang mana nilai *adjusted R square* kedua variabel tersebut adalah sebesar 0,207 atau 20,7% sehingga dapat disimpulkan bahwa masih terdapat 79,3% faktor atau variabel yang dapat mempengaruhi *Investasi aktiva tetap* selain kedua variabel bebas tersebut. Penelitian selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan untuk menggunakan variabel juga diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.
2. Perlu dipertimbangkan penambahan periode penelitian (lebih dari 3 tahun) agar hasilnya lebih dapat mewakili kondisi yang ada dengan menggunakan sampel yang lebih besar.
3. Berdasarkan kesimpulan yang dihasilkan, para investor disarankan untuk fokus pada Dewan Komisaris, Proporsi Dewan Komisaris, dan Jumlah Komite audit yang berpengaruh terhadap *Investasi aktiva tetap*.

Peringkat obligasi dan faktor yang mempengaruhinya.
Universitas Syiah Kuala.

Ang, Robert. 1997. "*Pasar Modal Indonesia (The intelligent guide to Indonesia Capital Market)*". Edisi Pertama. Jakarta: Mediasoft.

Boediono, Gideon. 2005. *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur*. Simposium Nasional kuntansi VIII. Solo

Chairul Marom, 2002. *Sistem Akuntansi Perusahaan Dagang*. 10 Desember 2014.

Chimal Thoriq Achmad, 2013. *Analisis Pengaruh Penerbitan Obligasi*

Delli Maria, 2014. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi*.

FCGI. 2001. *Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan*. Edisi Ketiga. Jakarta.

Ghozali, Imam. 2007. "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*". Semarang: Badan Penerbit Undip.

Haryanto, S.Pd, 2012. *Pengertian Obligasi dan Jenis Obligasi*. 10 Desember 2014. <http://ilmuakuntansi.web.id/pengertian-obligasi-dan-jenis-obligasi>

Hartono, Jogyanto (1998), "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*". BPFE UGM: Yogyakarta.

Harahap, Sofyan Syafri, *Akuntansi Aktiva Tetap*, Edisi pertama, Penerbit PT. Raja Grafindo, Jakarta, 2002

Daftar Pustaka

Adhisyahfitri Evalina Ikhsan, M Nur Yahya & Saidaturrahmi, 2009.

- Henry Simamora, 2000. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. 10 Desember 2014.
<http://www.idx.co.id/idid/beranda/informasi/bagiinvestor/obligasi.aspx>
- Jensen, Michael and William Meckling. 1976. Theory of the Firm: Manajerial Behavior, agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Keown, Arthur J *et al* . 2004. *Manajemen Keuangan : Prinsip-Prinsip dan Aplikasi*. Edisi 9. Jakarta. PT. INDEKS Kelompok Gramedia.
- Kusumawati, dan Bambang Riyanto. 2005. Corporate Governance dan Kinerja: Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja.
- Monk, Robert A. G. And Minow N. 2003. *Corporate Governance*. 3rd edition. Blackwell Publishing.
- Nasution, Marihot dan Doddy Setiawan. 2007. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan Indonesia. Simposium Nasional Akuntansi X. Makassar 26-28 Juli 2007.
- Prasetya, devi. 2004. *Analisis perbedaan obligasi syari'ah dan Obligasi konvensional*. Univesitas Indonesia.
- Riris Christina Silaban, Kardinal, S.E,M.M, 2013. *PENGARUH RASIO KEUANGAN UNTUK MEMREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI YANG DIKELUARKAN OLEH PEFINDO*. STIE MDP.
- Setyaningrum, Dyah. 2005. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Peringkat Surat Utang Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 2. No. 2: 73-102.
- Setyapurnama, Y. S dan A.M. Vianey. N. 2005. "Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Peringkat Obligasi dan *Yield Obligasi*".

Lampiran

Gambar 1
Alur Kerangka Pemikiran

