

**ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, INTENSITAS ASET
TETAP, LIKUIDITAS, *DECLINING CASHFLOW FROM OPERATION*, dan
LEVERAGE TERHADAP PEMILIHAN METODE REVALUASI ASET
TETAP DAN DAMPAKNYA TERHADAP REAKSI PASAR
(Studi Perbandingan Perusahaan Manufaktur di Indonesia dan Singapura
Tahun 2015-2016)**

SATRIO KUSUMO YUDHANTO

Satriokusumo34@gmail.com

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

***Abstract:** The purpose of this study is to examine the influence of firm size, fixed asset intensity, liquidity, leverage, declining cashflow from operation, and its impact on market reaction. The population in this study is manufacturing companies in Indonesia and Singapore 2015-2016. Sampling in this research using purposive sampling method, total sample of 228 manufacturing companies in Indonesia and 255 manufacturing companies in Singapore. Data analysis method used in this study is logistic regression and simple linear regression. The results showed that firm size, fixed asset, and leverage have an effect on revaluation policy in Indonesia, while liquidity and declining cash flow from operation have no effect on fixed asset revaluation policy in Indonesia. In contrast to what occurred in Singapore, the results showed that fixed asset intensity and leverage proved to have an effect on fixed assets revaluation policy, while firm size, liquidity, and declining cashflow from operation variables did not affect the policy of fixed asset revaluation in Singapore. In addition, this study also found the effect of fixed asset revaluation on market reaction in Indonesia and Singapore. The study also found differences in the adoption of fixed asset revaluation policies in Indonesia and Singapore.*

Keywords: firm size, fixed asset intensity, liquidity, leverage, declining cashflow from operation, revaluation of fixed assets, market reaction

PENDAHULUAN

Konvergensi IFRS di Indonesia berdampak besar pada dunia usaha, terutama mengenai laporan keuangan suatu entitas perusahaan. Standar Akuntansi Keuangan Indonesia berbasis IFRS dinilai dapat meningkatkan kualitas standar laporan keuangan dan daya banding laporan keuangan (IAI, 2017). Laporan keuangan merupakan sarana untuk mempertanggungjawabkan kegiatan manajer atas sumber daya pemilik. Laporan keuangan juga merupakan alat komunikasi yang digunakan untuk memberikan informasi pada pihak-pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan. Selain itu laporan keuangan juga digunakan oleh para investor dalam menilai kinerja perusahaan.

Diadopsinya IFRS kedalam PSAK menyebabkan terjadinya perubahan-perubahan, salah satunya yaitu pada PSAK No 16 tentang aset tetap. PSAK (1994) memiliki banyak perbedaan dengan PSAK 16 (Revisi 2007) yaitu berupa penggantian istilah aktiva menjadi aset

terhadap seluruh PSAK dan pengukuran setelah pengakuan awal. Pada PSAK 16 (Revisi 2007) terdapat dua pilihan model mengenai pengukuran setelah pengakuan awal yang dapat dilakukan oleh entitas yaitu model biaya dan model revaluasi yang dapat diterapkan pada seluruh aset tetap perusahaan dalam kelompok yang sama. Aset tetap merupakan komponen yang penting dalam menjalankan suatu proses operasional perusahaan. Menurut PSAK 16 (revisi 2015) aset tetap adalah aset berwujud yang dimanfaatkan untuk produksi dan penyediaan barang dan jasa, dan untuk disewakan atau untuk tujuan administratif; dan serta diharapkan dapat digunakan selama lebih dari satu periode, sehingga dapat disimpulkan keberadaan aset tetap berperan penting dalam menopang keberlangsungan perusahaan.

Aset tetap pada metode biaya dinilai berdasarkan nilai perolehannya dikurangi dengan akumulasi penyusutan. Hal ini membuat nilai aset tetap menjadi kurang relevan karena nilai aset yang disajikan menggunakan nilai perolehan, sehingga tidak mencerminkan nilai yang sebenarnya dari aset tetap. Selain pencatatan menggunakan nilai perolehannya, kebijakan lain yang diperkenankan menurut PSAK 16 (revisi 2015) mengenai Plant, Power, dan Equipment adalah kebijakan revaluasi aset tetap.

Menurut Kurniawati (2013) dalam kebijakan revaluasi aset tetap, nilai aset tetap dalam kebijakan ini dicatat dengan menggunakan nilai pasar dari aset tersebut sehingga dapat mencerminkan nilai aset tetap yang sebenarnya, hal ini membuat nilai aset menjadi lebih relevan. Kebijakan revaluasi aset tetap seharusnya memberikan informasi yang positif bagi pihak eksternal perusahaan. Menurut Courtney dan Cahan (2004) revaluasi aset tetap berpengaruh positif terhadap reaksi pasar yang ditandai dengan perubahan return saham. Berbeda dengan Tay (2009) yang menyatakan bahwa kebijakan revaluasi aset tetap berpengaruh negatif pada reaksi pasar. Seng dan Su (2010) menyatakan bahwa keputusan manajer menggunakan metode revaluasi nilai tetap dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti diantaranya yaitu contracting factor, political factor, dan information asymmetry yang berhubungan dengan perusahaan. Faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap adalah ukuran perusahaan, intensitas aset tetap, likuiditas, declining cashflow from operation, dan leverage (Seng dan Su, 2010)

Keputusan perusahaan lebih memilih model biaya dibandingkan model revaluasi, meskipun dalam konsepnya model revaluasi menghasilkan nilai yang lebih relevan, mungkin disebabkan karena dalam praktiknya model revaluasi masih sulit diterapkan karena membutuhkan biaya yang tinggi (Yulistia, dkk 2015). Meskipun demikian, pilihan yang

diberikan oleh standar akuntansi menyebabkan terdapat perusahaan yang memilih metode revaluasi. Keuntungan revaluasi aset tetap antara lain menurunkan biaya kontrak utang (debt contracting) (Cotter, 1999; Seng dan Su, 2010), menurunkan biaya politis dan asimetri informasi (Seng dan Su, 2010).

TINJAUAN PUSTAKA

Positive Accounting Theory

Positive Accounting Theory yang dikemukakan oleh Watt dan Zimmerman (1978) dapat menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih metode akuntansi yang akan diterapkannya. Teori akuntansi positif menjelaskan bahwa setiap perusahaan memiliki kebijakan akuntansi yang berbeda satu sama lain, dan perusahaan dapat dengan bebas menentukan kebijakan akuntansi yang dapat meminimalisir biaya kontrak dan memaksimalkan nilai perusahaan. Kebebasan yang diberikan kepada manajer perusahaan untuk menentukan kebijakan akuntansi akan menyebabkan manajer melakukan kecenderungan untuk melakukan tindakan oportunitis (Scott, 2009). Tindakan oportunitis dalam menentukan kebijakan akuntansi bertujuan untuk menguntungkan manajer yang akhirnya akan meningkat kepuasan manajer.

Terdapat tiga teori hipotesis yang dihubungkan dengan perilaku *opportunistik* manajemen oleh Watts dan Zimmerman (1986) yaitu *bonus plan hypothesis*, *debt covenant hypothesis*, dan *political cost hypothesis*. Penelitian yang dilakukan oleh Watts dan Zimmerman (1986) menemukan bahwa hipotesis rencana bonus (*bonus plan hypothesis*) ditunjukkan dengan sikap manajer terhadap pemilihan suatu metode akuntansi yang dapat meningkatkan kompensasi yang didaparkannya. Hipotesis kontrak hutang (*debt covenant hypothesis*) ditunjukkan dengan mengurangi kemungkinan terlanggarnya perjanjian obligasi (*bond covenant*). Namun pada hipotesis biaya politik (*political cost hypothesis*) ditunjukkan dengan pemilihan prosedur akuntansi, yaitu perusahaan yang lebih besar akan cenderung memilih prosedur akuntansi yang dapat mengurangi labanya dalam laporan keuangan.

Signaling Theory

Teori signalling menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama dengan manajer perusahaan tentang keadaan perusahaan. Namun dalam praktiknya manajer sering memiliki informasi yang lebih dari para investor, hal ini disebut dengan asimetri informasi. Hal tersebut biasanya terjadi ketika manajer perusahaan tidak menyampaikan semua informasi mengenai keadaan perusahaan kepada investor. Maka umumnya investor akan menanggapi hal itu sebagai sinyal terhadap prospek perusahaan yang

akan memengaruhi nilai perusahaan yang biasanya akan tercermin melalui fluktuasi harga saham (Santosa, 2009).

Revaluasi Aset Tetap

Revaluasi aset tetap adalah peninjauan kembali nilai atas suatu aset tetap. Revaluasi sering dijelaskan sebagai penilaian ulang yang menyebabkan nilai aset menjadi lebih tinggi, padahal dalam praktiknya revaluasi dapat menghasilkan nilai yang lebih tinggi, maupun lebih rendah dari jumlah nilai yang tercatat (Tay, 2009). Revaluasi aset dapat digunakan sebagai alat untuk menurunkan rasio utang ekuitas untuk menghindari terjadinya kegagalan hutang, dan dapat digunakan sebagai sinyal bahwa terdapat pertumbuhan perusahaan (Azouzi dan Jarboui, 2012). Menurut Kurniawati, (2013) entitas yang merevaluasi asetnya, setelah pengakuan awal aset tetap dinilai sebesar nilai revaluasinya yaitu sebesar nilai wajar pada saat revaluasi dikurangi dengan rugi akumulasi penurunan nilai yang terjadi dan akumulasi penyusutan. Hal ini menunjukkan bahwa dalam kebijakan revaluasi aset tetap, nilai aset tetap dalam kebijakan ini dicatat dengan menggunakan nilai pasar dari aset tersebut sehingga dapat mencerminkan nilai aset tetap yang sebenarnya, hal ini membuat nilai aset menjadi lebih relevan.

Reaksi Pasar

Reaksi pasar dapat dilihat dengan adanya perubahan volume dalam perdagangan saham. Pada waktu suatu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar telah mendapatkan informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai sinyal baik. Maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010). Pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sesekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.

Kebijakan revaluasi aset suatu perusahaan dapat juga menjadi sinyal bagi para investor atau pemegang kepentingan akan bagaimana kinerja perusahaan. Sehingga kebijakan revaluasi aset tetap sebagai informasi dapat dijadikan pertimbangan yang digunakan para investor atau pemegang kepentingan dalam pengambilan keputusan, yang dapat terlihat dalam reaksi pasar suatu perusahaan.

Penurunan Hipotesis

Ukuran perusahaan menjadi suatu faktor yang penting terhadap keputusan revaluasi aset tetap. Perusahaan besar cenderung lebih sensitif secara politis dan dikenakan transfer

kekayaan yang lebih besar. *Political factor* sering menggunakan ukuran perusahaan sebagai proksinya (Seng dan Su, 2010). Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran yang besar memiliki kecenderungan yang lebih tinggi dalam melakukan revaluasi aset, Karena metode revaluasi aset tetap dapat meningkatkan nilai aset yang dapat menyebabkan meningkatnya biaya depresiasi serta dibutuhkannya biaya tambahan bagi perusahaan yaitu biaya untuk penilaian aset oleh karena itu, perusahaan dapat terhindar dari visibilitas publik yang dapat berdampak pada meningkatnya biaya politik. Barac dan Šodan (2011) berhasil menemukan bukti empiris bahwa perusahaan besar dengan return on equity (ROE) yang besar akan cenderung merevaluasi asetnya untuk mengurangi pelaporan laba dan mengurangi perhatian pemerintah. Sebaliknya penelitian Yulistia, dkk. 2015 dan Nurjanah, 2013 di Indonesia tidak berhasil menemukan ukuran perusahaan memengaruhi keputusan perusahaan untuk merevaluasi aset tetap. Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis dapat menarik hipotesis sebagai berikut:

H1a : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia

H1b : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Singapura

Intensitas aset tetap merepresentasikan proporsi aset tetap dibandingkan total aset perusahaan. Intensitas aset tetap adalah salah satu faktor yang sering dijadikan metodologi dalam pengujian faktor asimetri informasi (Seng dan Su, 2010). Perusahaan yang mempunyai intensitas aset tetap yang tinggi akan memiliki kecenderungan lebih memilih metode pencatatan revaluasi aset tetap (Manihuruk dan Farahmita, 2015). Penelitian mengenai revaluasi aset tetap dan penurunan ekuitas oleh Lin dan Peasnell (2000) berhasil memberikan bukti empiris bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara intensitas aset tetap terhadap pemilihan metode revaluasi aset tetap perusahaan.. Sebaliknya hasil penelitian Lin dan Peasnell (2000a), Seng dan Su (2010), Yulistia dkk (2015) tidak menemukan adanya pengaruh intensitas aset tetap terhadap pilihan perusahaan melakukan revaluasi aset. Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis dapat menarik hipotesis sebagai berikut:

H2a: Intensitas aset tetap memiliki pengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia

H2b: Intensitas aset tetap memiliki pengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Singapura

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya (Andison, 2015). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang lebih rendah memiliki kecenderungan lebih tinggi dalam melakukan revaluasi aset, karena likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar, maka perusahaan dengan likuiditas rendah mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang rendah cenderung merevaluasi asetnya, karena revaluasi dapat memberikan informasi yang lebih relevan mengenai jumlah kas yang dapat diterima dari penjualan aset, dan dengan demikian dapat membantu meningkatkan kapasitas pinjaman. Manihuruk dan Farahmita (2015) menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif terhadap keputusan revaluasi aset tetap. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Tay (2009), Barac dan Sodan (2011). Sebaliknya hasil penelitian Manly, dkk. (1998), membuktikan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif lemah terhadap kebijakan revaluasi aktiva tetap. Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis dapat menarik hipotesis sebagai berikut:

H_{3a}: *Likuiditas* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia

H_{3b}: *Likuiditas* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Singapura

Leverage merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya, serta untuk mengukur proporsi aset perusahaan yang dibiayai dari utang tersebut. Semakin tinggi tingkat rasio *leverage* perusahaan, maka semakin tinggi kecenderungan manajer untuk melakukan revaluasi. Hal tersebut disebabkan karena rasio *leverage* yang tinggi akan menyebabkan risiko kerugian yang tinggi terhadap perusahaan sehingga akan berdampak pada menurunnya tingkat kelayakan perusahaan di mata kreditor. Penelitian oleh Brown, dkk (1992) berhasil menemukan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* maka semakin tinggi kemungkinan manajer memilih menggunakan metode revaluasi. Beberapa penelitian tidak berhasil menemukan pengaruh leverage terhadap revaluasi aset pada perusahaan di New Zealand (Seng dan Su, 2010), dan di Indonesia (Yulistia dkk., 2015; Nurjanah, 2013). Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis dapat menarik hipotesis sebagai berikut:

H_{4a}: *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset di Indonesia

H_{4b}: *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset di Indonesia

Semakin tinggi *declining cash flow from operation* perusahaan, maka semakin tinggi kecenderungan manajer untuk melakukan revaluasi. Jika perusahaan mengalami penurunan arus kas operasi dibandingkan periode sebelumnya maka akan menyebabkan kreditur mengalami kekhawatiran yang cukup besar terhadap perusahaan. Hal tersebut terjadi karena arus kas operasi yang semakin mengecil akan menyebabkan kemungkinan pengembalian hutang kepada kreditur menjadi semakin kecil. Revaluasi aset tetap dilakukan oleh perusahaan dengan harapan agar aset yang dimilikinya akan meningkat sehingga kepercayaan kreditur atas perusahaan akan meningkat. Dalam penelitian sebelumnya Ramadhani (2016) menemukan bahwa *declining Cash flow from operation* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Seng dan Su (2010), Cotter dan Zimmer (1995). Sebaliknya Seng dan Su (2010) tidak berhasil membuktikan hal ini di New Zeland, begitu juga dengan Nurjanah (2013) di Indonesia. Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis dapat menarik hipotesis sebagai berikut:

H_{5a}: *Declining cash flow from operation* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia

H_{5b}: *Declining cash flow from operation* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Singapura

Revaluasi aset tetap sewajarnya dapat menjadi informasi yang positif bagi pihak eksternal perusahaan, karena selain dapat mendorong peningkatan kinerja perusahaan yang dapat tercermin dalam laba, maupun dalam harga saham perusahaan (Andison, 2015). Kebijakan revaluasi dapat memberi sinyal yang dapat berupa *return* maupun *abnormal return* bahwasanya Investor memiliki peluang untuk mendapatkan keuntungan atas investasi yang telah dilakukannya. Dalam penelitian Andison (2015) yang membuktikan bahwa revaluasi aset tetap memiliki pengaruh positif terhadap return saham. Pernyataan tersebut diperkuat dengan penelitian Courtenay dan Cahan (2004) membuktikan bahwa revaluasi aktiva tetap berpengaruh positif terhadap return saham. Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis dapat menarik hipotesis sebagai berikut:

H_{6a}: Revaluasi aset tetap memiliki pengaruh positif terhadap reaksi pasar di Indonesia

H_{6b}: Revaluasi aset tetap memiliki pengaruh positif terhadap reaksi pasar di Singapura

Manihuruk dan Farahmita (2015) melakukan penelitian terhadap beberapa Negara anggota ASEAN yaitu Indonesia, Singapura, Malaysia, dan Filipina pada tahun 2008 hingga 2013. Dalam penelitian tersebut terdapat total 3733 perusahaan yang 817 di antaranya memilih

melakukan revaluasi aset tetap. Hal tersebut menunjukkan bahwa hanya sekitar 21,87% perusahaan memilih melakukan revaluasi aset tetap, dimana 79.13% sisanya memilih untuk menggunakan model biaya. Sedangkan di Indonesia hanya 39 perusahaan dari 1439 memilih melakukan revaluasi aset tetap atau sekitar hanya 2,7% perusahaan yang memilih melakukan revaluasi aset tetap di Indonesia, sedangkan terdapat 249 perusahaan dari total 2514 perusahaan Singapura yang melakukan revaluasi aset tetap, atau terdapat sekitar 9.9% perusahaan Singapura yang memilih menggunakan revaluasi aset tetap, maka dapat dikatakan perusahaan Singapura lebih banyak menerapkan revaluasi aset tetap dibandingkan perusahaan di Indonesia. Hal ini mungkin disebabkan karena metode revaluasi aset tetap memiliki kecenderungan yang lebih besar dilakukan oleh negara yang melakukan sistem hukum *common law* seperti Singapura. Hal ini disebabkan karena dalam system hukum *common law* kepentingan investor lebih terlindungi (Manihuruk dan Farahmita, 2015). Berdasarkan penjelasan diatas maka penulis menarik hipotesis sebagai berikut:

H₇ : Terdapat perbedaan penerapan kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura.

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Singapore Exchange*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berupa perusahaan manufaktur yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Singapore Exchange* sejak tahun 2015 sampai 2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapatkan dari sumber data melalui *website* resmi *Indonesian Stock Exchange* yaitu www.idx.co.id dan *Singapore Stock Exchange* www.sgx.com dan juga dari *website Yahoo finance*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Purposive Sampling*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen

Revaluasi Aset Tetap

Revaluasi aset tetap adalah peninjauan kembali nilai atas suatu aset tetap. Metode yang digunakan dalam mengukur revaluasi aset tetap ialah metode *dummy*. Metode *dummy* ialah metode yang digunakan untuk menjadikan variabel yang bukan merupakan variabel kuantitatif menjadi variabel kuantitatif, yaitu dengan menggunakan cara nilai 0 diberikan pada perusahaan yang tidak melakukan revaluasi dan nilai 1 diberikan kepada perusahaan yang melakukan

revaluasi. Perusahaan pada umumnya menyatakan informasi revaluasi dalam catatan atas laporan keuangan (CALK) perusahaan.

Reaksi Pasar

Reaksi pasar dalam penelitian ini diproksikan dengan return saham. Return adalah suatu variabel yang muncul dari fluktuasi harga saham, akibat adanya informasi baru yang mengundang reaksi dari investor. Reaksi pasar dapat diukur menggunakan CAR (*Cummulative Abnormal Return*). CAR (*Cummulative Abnormal Return*) dapat didapatkan dari penjumlahan *Abnormal Return* (AR). *Abnormal return* merupakan selisih antara pengembalian yang diperoleh investor (*actual return*) dengan pengembalian yang diharapkan investor (*expected return*) (Jogiyanto, 2014). *Abnormal return* dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut: $AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$

Keterangan:

AR_{it} : *abnormal return* perusahaan i pada periode ke t

R_{it} : *actual return* perusahaan i pada periode ke t

E(R_{it}) : *expected return* perusahaan i pada periode ke t

Variabel Independen

Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan akan memberikan gambaran akan ukuran suatu perusahaan yang dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset.

Intensitas Aset Tetap (FAI)

Intensitas aset tetap adalah proporsi aset tetap perusahaan dibandingkan dengan total asetnya, biasanya digunakan sebagai pengukur asimetri informasi . FAI dapat diukur

dengan $FAI = \frac{\text{Nilai Buku dari total aset tetap}}{\text{Total Aset}}$

Likuiditas (LIQ)

Likuiditas adalah kemampuan aset untuk dijual atau kemudahan berubah menjadi kas (Andison, 2015) Liquiditas dapat diukur dengan rasio aset cepat atau biasa disebut

dengan *acid test ratio*. $LIQ = \frac{(\text{Aktiva lancar}-\text{Persediaan})}{\text{Kewajiban lancar}}$

Declining Cash Flow from Operation (CFFO)

Declining cash flow from operation atau penurunan kas dari aktivitas operasi ialah penurunan sejumlah kas dan setara kas dari kegiatan rutin perusahaan (Seng dan SU, 2010).

CFFO dapat diukur dengan:
$$\text{CFFO} = \frac{\text{Perubahan CFFO selama 2 tahun}}{\text{Total aset tetap}}$$

Leverage (LEV)

Leverage adalah tingkat hutang perusahaan, Tingkat *leverage* pada umumnya diukur menggunakan rasio seperti yang pakai dalam Seng dan Su, (2010)

$$\text{LEV} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{total aset}}$$

Metode Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini. Menurut Sugiyono (2010), statistik yang digunakan dalam menganalisa data dengan cara mendeskripsikan data yang dikumpulkan sebagaimana adanya tanpa ada tujuan untuk membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum disebut dengan statistik deskriptif. Analisis deskriptif mencakup nilai *mean*, *median*, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi dari data penelitian.

Uji Kualitas Data

Model Penelitian 1 Ini akan Diuji Dengan Regresi Logistik, Uji Kualitas Data untuk Regresi Logistik Meliputi:

Uji Model Fit (Overall Model Fit)

Uji *model fit* dilakukan untuk menilai model yang telah dihipotesiskan fit dengan data.. *Fungsi likelihood* pada statistik digunakan untuk menilai model fit dalam regresi logistik. *Likelihood L* dari model ialah kemungkinan/probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input (Ghozali,2014). Keseluruhan model yang dinilai dalam regresi logistik ($-2 \log \text{likelihood}$) adalah penilaian terhadap $-2 \log \text{likelihood}$. Lihat pada angka $-2 \log \text{likelihood}$ di awal blok number = 0, dan angka $-2 \log \text{likelihood}$ pada blok number = 1. Apabila penurunan terjadi dalam nilai $-2 \log \text{likelihood}$ (*blok number* = 0 – *blok number* = 1), Maka model dapat diterima karena sesuai dengan data atau dapat dikatakan bahwa model fit dengan data.

Uji Kelayakan Model

Pengujian kelayakan model regresi menggunakan uji Hosmer dan Leweshow Goodness of Fit Test. Dasar pengambilan keputusan dilakukan dengan cara melihat nilai dari *Chi-Square* uji Hosmer dan Leweshow. Apabila nilai *p-value* $> 0,05$ maka tidak terdapat perbedaan antara model dengan data, namun jika nilai *p-value* $< 0,05$ maka terdapat perbedaan antara model dengan data (Ghazali, 2016)

Model Penelitian 2 Ini akan Diuji Menggunakan Regresi Linier Sederhana. Uji Kualitas Data untuk Regresi Linier Sederhana Meliputi:

Uji Normalitas data

Uji normalitas digunakan untuk melihat apakah residual dalam regresi terdistribusi normal (Nani, 2003). Pada penelitian ini uji *Kolmogorov Smirnov* digunakan untuk menguji normalitas data. Data dapat dikatakan berdistribusi normal jika nilai $\text{sig} > \alpha$ (0,05).

Uji koefisien determinasi

Pengujian Koefisien Determinasi untuk Regresi Logistik

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil artinya kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen sangat terbatas. (Ghozali, 2011). *Cox* dan *Snell's R square* merupakan ukuran yang meniru ukuran R^2 pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 (satu) sehingga sulit diinterpretasikan. *Nagelkerke's R square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox* dan *Snell's* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Nilai *Nagelkerke's R^2* dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *multiple regression* (Ghazali, 2016).

Uji Koefisien Determinasi untuk Regresi Linear Sederhana

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi mendekati 1, maka variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen.

Uji Hipotesis dan Analisis Data

Hipotesis 1-5 atau yang berada pada model penelitian 1 diuji menggunakan regresi logistik. Metode ini dipilih karena variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel

dummy. Dengan demikian persamaan dari regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$REV = \alpha + \beta_1 SIZE + \beta_2 FAI - \beta_3 LIQ + \beta_4 CFFO + \beta_5 LEV + e$$

Keterangan :

REV : Variabel *dummy* untuk revaluasi aset
 α : Konstanta
 β_1 - β_5 : Koefisien regresi
SIZE : Ukuran Perusahaan
FAI : Intensitas aset tetap
LIQ : Likuiditas
CFFO : *Declining Cash Flow From Operation*
LEV : *Leverage*
E : *Error*

Kriteria penerimaan hipotesis yaitu apabila nilai signifikansi yang dimiliki oleh tiap-tiap hipotesis pada pengujian regresi logistik adalah kurang dari α 0,05 dan memiliki arah koefisien regresi yang sesuai dengan hipotesis yang diajukan.

Hipotesis 6 atau model penelitian 2 diuji menggunakan analisis regresi linear sederhana karena menguji pengaruh 1 variabel independen terhadap 1 variabel dependen. Persamaan regresi linear sederhana dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RP = \alpha + \beta RA + e$$

Keterangan:

RP : Reaksi pasar
 α : Konstanta
 β : Koefisien regresi
RA : Revaluasi aset
e : *Error*

Kriteria penerimaan hipotesis yaitu apabila nilai signifikansi yang dimiliki oleh tiap-tiap hipotesis pada pengujian regresi linear sederhana adalah kurang dari α 0,05 dan memiliki arah koefisien regresi yang sesuai dengan hipotesis yang diajukan.

Hipotesis 7 diuji dengan menggunakan uji *independent sample t-test*. Uji ini dilakukan untuk menentukan apakah terdapat perbedaan kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura. Dalam *independent sample t-test* terlebih dahulu dilakukan uji *variance* dengan melihat nilai sig *levене test*. Kriteria penerimaan hipotesis adalah jika nilai sig *levене test* lebih besar dari 0,05 maka untuk menguji hipotesis digunakan nilai sig (*2-tailed*) pada kolom *equal variance assume*, dan Jika nilai sig *levене test* lebih kecil dari 0,05 maka untuk menguji hipotesis digunakan nilai sig (*2-tailed*) pada kolom *equal variance not assume*. Apabila nilai sig (*2-tailed*) lebih kecil dari alpha 0,05 maka H_7 diterima.

HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif Indonesia

		REV	SIZE	FAI	LEV	LIQ	CFFO	CAR
N	Valid	228	228	228	228	228	228	228
	Missing	0	0	0	0	0	0	0
Mean		0.13	8.8262E+12	0.36834	0.49254	1.81995	-0.08668	-1.01338
Median		0.00	1.87E+12	0.36834	0.48213	0.97003	0.02400	-0.32260
Std. Deviation		0.334	2.169E+13	0.20120	0.30961	3.98103	2.94602	5.61305
Minimum		0	1.47E+10	0.00517	0.00955	-0.67959	-41.55529	-23.69722
Maximum		1	2.6186E+14	0.91741	3.02908	51.33504	5.93383	28.02989

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel. Berdasarkan Tabel 1 jumlah data setiap variabel yang diolah dalam penelitian ini sebanyak 228 sampel perusahaan. Variabel *size* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 8.8262E+12 yang lebih tinggi jika dibandingkan nilai *median* 1.87E+12 sehingga dapat disimpulkan bahwa rata-rata tingkat *size* (ukuran perusahaan) manufaktur di Indonesia adalah besar. Variabel *fixed asset intensity* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0.36834 yang lebih tinggi jika dibandingkan nilai *median* 0.36834, maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata *fixed asset intensity* yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur di Indonesia adalah tinggi. Variabel *liquiditas* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0.49254 yang lebih tinggi jika dibandingkan nilai *median* 0.97003 sehingga dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki tingkat liquiditas yang tinggi. Variabel *leverage* memiliki nilai rata-rata (*mean*) yang lebih tinggi jika dibandingkan nilai *median* sehingga dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Variabel *declining cash flow from operation* memiliki nilai rata-rata (*mean*) -0.08668 yang lebih rendah dibandingkan nilai *median* 0.02400, maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur di Indonesia mengalami *declining cash flow from operation* (penurunan arus kas operasi) yang rendah. Variabel reaksi pasar memiliki nilai rata-rata (*mean*) -1.01338 yang lebih rendah jika dibandingkan nilai *median*-0.32260, maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata reaksi pasar yang terjadi dalam perusahaan manufaktur di Indonesia adalah rendah.

Tabel 2
Statistik Deskriptif Singapura

		REV	SIZE	FAI	LIQ	LEV	DCFFO	CAR
N	Valid	255	255	255	255	255	255	255
	Missing	0	0	0	0	0	0	0
Mean		0.25	9.6E+08	0.22547	2.59722	0.49586	-0.02361	-3.09400
Median		0.00	1.1E+08	0.20637	1.47245	0.17835	0.01363	0.00
Std. Deviation		0.432	3.9E+09	0.18249	3.40953	3.34468	2.04067	21.48815
Minimum		0	118000	0.00011	-0.58730	0.00304	-19.14687	-179.6382
Maximum		1	3.7E+10	1.49634	23.01982	48.11016	8.6969	66.59102

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel. Berdasarkan Tabel 2 jumlah data setiap variabel yang diolah dalam penelitian ini sebanyak 255 sampel perusahaan. Variabel *size* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 9.6E+08 yang lebih tinggi jika dibandingkan nilai *median* 1.1E+08 sehingga dapat disimpulkan bahwa rata-rata tingkat *size* (ukuran perusahaan) manufaktur di Singapura adalah besar. Variabel *fixed asset intensity* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0.22547 yang lebih tinggi jika dibandingkan nilai *median* 0.20637, maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata *fixed asset intensity* yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur di Singapura adalah tinggi. Variabel *liquiditas* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 2.59722 yang lebih tinggi jika dibandingkan nilai *median* 1.47245, sehingga dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur di Singapura memiliki tingkat liquiditas yang tinggi. Variabel *leverage* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0.49586 yang lebih tinggi jika dibandingkan nilai *median* 0.17835, maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur di Singapura memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Variabel *declining cash flow from operation* memiliki nilai rata-rata (*mean*) -0.02361 yang lebih rendah dibandingkan nilai *median* 0.01363, maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur di Singapura mengalami *declining cash flow from operation* (penurunan arus kas operasi) yang rendah. Variabel reaksi pasar memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0.01363 yang lebih rendah jika dibandingkan nilai *median* 0.00, maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata reaksi pasar yang terjadi dalam perusahaan manufaktur di Singapura adalah rendah.

Pengujian Model Fit (*Overall Model Fit*)

Tabel 3
Perbandingan Nilai -2LL Awal dengan -2LL Akhir

-2 Log likelihood	Nilai	
	Indonesia	Singapura
Awal (Block Number : 0)	173.743	285.131
Akhir (Block Number : 1)	140.717	266.765

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

Tabel 3 menunjukkan nilai $-2LL$ awal (*block number* = 0) dan nilai $-2LL$ akhir (*block number* = 1) Indonesia dan Singapura. Indonesia memiliki nilai $-2LL$ awal (*block number* = 0) sebesar 173.743 dan nilai $-2LL$ akhir (*block number* = 1) sebesar 140.717. Terdapat selisih penurunan sebesar 33.026 maka dapat diartikan bahwa model yang diuji fit dengan data. Tabel 4.4 menunjukkan bahwa Singapura memiliki nilai $-2LL$ awal (*block number* = 0) sebesar 285.131 dan nilai $-2LL$ akhir (*block number* = 1) sebesar 266.765. Terdapat selisih penurunan sebesar 18.366, maka dapat diartikan bahwa model yang diuji fit dengan data.

Uji Kelayakan Model

Tabel 4

Menilai *Overall Model Fit*

	Sampel Perusahaan		Chi-square	df	Sig.	Keterangan
Model 1	Indonesia	Step	33.026	5	0.000	Layak
		Block	33.026	5	0.000	
		Model	33.026	5	0.000	
Model 2	Singapura	Step	18.366	5	0.003	Layak
		Block	18.366	5	0.003	
		Model	18.366	5	0.003	

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian kelayakan model Indonesia dan Singapura menggunakan *Omnibus Tests of Model Coefficients*. Berdasarkan hasil pengujian *Omnibus Tests of Model Coefficients* dapat terlihat Indonesia memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < \alpha 0,05$, dan Singapura memiliki nilai signifikansi sebesar $0,003 < \alpha 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Indonesia dan Singapura memiliki data penelitian yang layak untuk diteliti.

Tabel 5

Hasil Uji Kelayakan Model

	Sampel Perusahaan	Chi-square	Sig.	Keterangan
Model 1	Indonesia	14.607	0,067	Layak
Model 2	Singapura	10.295	0,245	Layak

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

Tabel 5 menunjukkan hasil pengujian *Hosmer and Lameshow Test* yang digunakan untuk menguji kelayakan model penelitian yang digunakan dengan melihat hasil dari nilai *Chi-square* dan nilai signifikansi. Indonesia memiliki nilai *Chi-square* sebesar 14.607 dan nilai signifikansi sebesar $0,067 > \alpha 0,05$, sedangkan Singapura memiliki nilai *Chi-square* sebesar 10.295 dan nilai signifikansi sebesar $0,245 > \alpha 0,05$. Berdasarkan hasil yang ditemukan, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur Indonesia dan Singapura memiliki model yang layak digunakan untuk melanjutkan pengujian dalam penelitian ini.

Uji Normalitas Data

Tabel 6
Hasil Uji Normalitas Indonesia

		Unstandardized Residual
N		228
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.60066815
Most Extreme Differences	Absolute	0.130
	Positive	0.101
	Negative	-0.130
Test Statistic		0.130
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.052

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

Berdasarkan Tabel 4.7, hasil uji normalitas data perusahaan manufaktur Indonesia dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov (K-S)* menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,52 dan lebih besar dari alpha (0,05), artinya residual berdistribusi normal.

Tabel 7
Hasil Uji Normalitas Singapura

		Unstandardized Residual
N		255
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	21.487104
Most Extreme Differences	Absolute	0.213
	Positive	0.191
	Negative	-0.213
Test Statistic		0.213
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.061

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

Berdasarkan Tabel 7, hasil uji normalitas data perusahaan manufaktur Singapura dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov (K-S)* menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0.061 dan lebih besar dari alpha (0,05), artinya residual berdistribusi normal.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Penelitian 1

Indonesia			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	140.717	0,135	0,253
Singapura			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	266.765	0,069	0,103

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

Tabel 8 Indonesia memiliki nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,253 yang berarti sebesar 25.3% keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia dijelaskan oleh variabel *size, fixed asset intensity, liquidity, leverage, declining cash flow from operation*, sedangkan 74.7% keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Singapura memiliki nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,103. Artinya sebesar 10,3% keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Singapura dapat dijelaskan oleh variabel *size, fixed asset intensity, liquidity, leverage, declining cash flow from operation*, sedangkan 89.7% keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Singapura dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Penelitian 2

Indonesia				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.171 ^a	.029	.024	3.41338339
Singapura				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.134a	.018	.013	8.53432921

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

Berdasarkan Tabel 4.10 Indonesia memiliki nilai *R Square* sebesar 0,029 yang berarti sebesar 2.9% variabel reaksi pasar pada perusahaan manufaktur di Indonesia dijelaskan oleh variabel revaluasi aset tetap, sedangkan 96.1% keputusan reaksi pasar pada perusahaan manufaktur di Indonesia dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Singapura memiliki nilai *R Square* sebesar 0,018 yang berarti sebesar 1.8 % variabel reaksi pasar pada perusahaan manufaktur di Singapura dijelaskan oleh variabel revaluasi aset tetap, sedangkan 98.2% keputusan reaksi pasar pada perusahaan manufaktur di Singapura dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistik dengan menggunakan program SPSS *for windows version 23*. Hasil regresi logistik dan linear sederhana dijelaskan pada tabel di bawah ini:

Tabel 10
Hasil Uji Regresi Logistik Indonesia (Hipotesis 1-5)

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	SIZE	0.363	0.139	6.769	1	0.009	1.437
	FAI	3.057	1.130	7.316	1	0.007	21.267
	LIQ	0.752	0.797	0.890	1	0.346	2.121
	LEV	0.979	0.459	4.558	1	0.033	0.376
	DCFFO	-0.049	0.092	0.284	1	0.594	0.952
	Constant	-13.173	4.195	9.861	1	0.002	0.000

Variable(s) entered on step 1: SIZE, FAI, LIQ, LEV, DCFFO.

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

Berdasarkan Tabel 4.13 maka model regresi logistik yang diperoleh sebagai berikut:

$$\text{REV} = -13.173 + 0.363\text{SIZE} + 3.057\text{FAI} + 0.752\text{LIQ} - 0.979\text{LEV} - 0.049\text{DCFFO}$$

Tabel 11
Hasil Uji Regresi Logistik Singapura (Hipotesis 1-5)

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	SIZE	-0.090	0.096	0.885	1	0.347	0.914
	FAI	3.035	0.865	12.310	1	0.005	20.796
	LIQ	0.027	0.044	0.386	1	0.534	1.028
	LEV	2.231	1.090	4.191	1	0.041	0.107
	DCFFO	0.024	0.097	0.059	1	0.808	1.024
	Constant	0.227	1.850	0.015	1	0.902	1.255

a. Variable(s) entered on step 1: SIZE, FAI, LIQ, LEV, DCFFO.

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

Berdasarkan Tabel 4.14 maka model regresi logistik yang diperoleh sebagai berikut:

$$\text{REV} = 0.227 - 0.090\text{SIZE} + 3.035\text{FAI} + 0.027\text{LIQ} + 2.231\text{LEV} + 0.024\text{DCFFO}$$

Hasil Pengujian Hipotesis Pertama (H_{1a} dan H_{1b})

Berdasarkan Tabel 10 maka diperoleh hasil pengujian variabel *firm's size* memiliki nilai sig sebesar $0,009 < \alpha 0,05$ dan arah koefisien positif 0,363, artinya variabel *firm's size* (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H_{1a} yang menyatakan bahwa *firm's size* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap

di Indonesia **diterima**. Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Seng dan Su (2010) yang melakukan penelitian mengenai insentif manajerial dibalik revaluasi aset tetap terhadap perusahaan di New Zealand menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan revaluasi aset tetap karena revaluasi digunakan untuk mengurangi biaya politik

Berdasarkan Tabel 11 maka diperoleh hasil pengujian variabel *firm's size* memiliki nilai sig sebesar $0,347 > \alpha 0,05$ dan arah koefisien negatif -0.090 , artinya variabel *firm's size* (SIZE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H_{1b} yang menyatakan bahwa *firm's size* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Singapura **ditolak**. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Firmansyah dan Sherlita (2012), Nurjanah (2013), Yulistia, dkk (2015), Latifa dan Haridhi (2016), serta Ramadhani (2016). Penelitian-penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) tidak berpengaruh terhadap revaluasi aset tetap.

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (H_{2a} dan H_{2b})

Berdasarkan Tabel 10 maka diperoleh hasil pengujian variabel *fixed asset intensity* memiliki nilai sig sebesar $0,007 < \alpha 0,05$ dan arah koefisien positif 3.057 , dan berdasarkan Tabel 11 diperoleh hasil pengujian variabel *fixed asset intensity* memiliki nilai sig sebesar $0,005 < \alpha 0,05$ dan arah koefisien positif 3.035 , artinya variabel *fixed asset intensity* (FAI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H_{2a} dan H_{2b} yang menyatakan bahwa *fixed asset intensity* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura **diterima**. Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tay (2009) yang menemukan bahwa aset tetap dapat menyebabkan nilai perusahaan meningkat dan oleh sebab itu memiliki potensi yang besar terhadap peningkatan basis aset dengan meningkatkan kapasitas pinjaman perusahaan sehingga pemilihan model revaluasi aset tetap sesuai untuk diterapkan, karena revaluasi aset tetap dapat meningkatkan nilai aset tetap.

Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga (H_{3a} dan H_{3b})

Berdasarkan Tabel 10 maka diperoleh hasil pengujian variabel *liquidity* memiliki nilai sig sebesar $0,543 > \alpha 0,05$ dan arah koefisien positif $0,752$, dan berdasarkan Tabel 11 diperoleh hasil pengujian variabel *liquidity* memiliki nilai sig sebesar $0,346 > \alpha 0,05$ dan arah koefisien positif $0,027$, artinya variabel *liquidity* (LIQ) tidak berpengaruh terhadap kebijakan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H_{3a} dan H_{3b} yang menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura **ditolak**. Hasil ini sesuai dengan penelitian Manihuruk dan Farahmita (2015), Andison (2015), dan Tay (2009) yang

tidak berhasil membuktikan bahwa liquidity berpengaruh negatif terhadap keputusan mevaluasi aset tetap.

Hasil Pengujian Hipotesis Keempat (H_{4a} dan H_{4b})

Berdasarkan Tabel 10 maka diperoleh hasil pengujian variabel *leverage* memiliki nilai sig sebesar $0,033 < \alpha 0,05$ dan arah koefisien positif 0,979, dan berdasarkan Tabel 11 diperoleh hasil pengujian variabel *leverage* memiliki nilai sig sebesar $0,041 < \alpha 0,05$ dan arah koefisien positif 2.231, artinya variabel *leverage* (LEV) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H_{4a} dan H_{4b} yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura **diterima**. Hasil pengujian ini sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat sebelumnya dan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Piera (2007) yang menyatakan bahwa apabila tingkat *leverage* suatu perusahaan tinggi, maka akan semakin mendorong perusahaan dalam menerapkan metode revaluasi untuk asetnya.

Hasil Pengujian Hipotesis Kelima (H_{5a} dan H_{5b})

Berdasarkan Tabel 10 maka diperoleh hasil pengujian variabel *declining cash flow from operation* memiliki nilai sig sebesar $0,594 > \alpha 0,05$ dan arah koefisien negatif -0.049, dan berdasarkan Tabel 11 diperoleh hasil pengujian variabel *declining cash flow from operation* memiliki nilai sig sebesar $0,808 > \alpha 0,05$ dan arah koefisien positif 0,024 artinya variabel *declining cash flow from operation* (DCFFO) tidak berpengaruh terhadap kebijakan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H_{5a} dan H_{5b} yang menyatakan bahwa *declining cash flow from operation* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura **ditolak**. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Seng dan Su (2010), Yulistia, dkk (2015) dan Ramadhani (2016). Penelitian-penelitian tersebut membuktikan bahwa *declining cash flow from operation* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap.

Tabel 12
Hasil Uji Regresi Linear Sederhana Indonesia (Hipotesis 6)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.142	0.271		-4.220	0.000
	REV	1.480	0.610	0.171	2.427	0.016

a. Dependent Variable: CAR_a

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

Tabel 13
 Hasil Uji Regresi Linear Sederhana Singapura (Hipotesis 6)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.469	0.668		-0.702	0.483
	REV	2.646	1.331	0.134	1.988	0.048

a. Dependent Variable: CAR_a

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

Berdasarkan Tabel 12 dan 13 maka model regresi linear sederhana yang diperoleh sebagai berikut:

$$CAR = -0.469 + 1.480REV$$

$$CAR = 2.646 + 2.646REV$$

Hasil Pengujian Hipotesis Keenam (H₆)

Berdasarkan Tabel 12 maka diperoleh hasil pengujian variabel revaluasi aset tetap memiliki nilai sig sebesar $0,016 < \alpha 0,05$ dan arah koefisien positif 1.480, dan berdasarkan Tabel 13 maka diperoleh hasil pengujian variabel revaluasi aset tetap memiliki nilai sig sebesar $0,048 < \alpha 0,05$ dan arah koefisien positif 2.646, yang berarti variabel revaluasi aset tetap (REV) berpengaruh positif signifikan terhadap reaksi pasar (CAR). Sehingga H_{6a} dan H_{6b} yang menyatakan bahwa revaluasi aset tetap berpengaruh positif terhadap reaksi pasar di Indonesia dan Singapura **diterima**. Hasil penelitian ini sesuai dengan Andison (2015) yang membuktikan bahwa revaluasi aset tetap memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

Hasil Pengujian Hipotesis Ketujuh (H₇)

Uji beda *t-test* digunakan untuk menentukan perbedaan penerapan revaluasi aset tetap yang diukur dengan menggunakan variabel dependen kebijakan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura.

Tabel 14
 Hasil Uji Group Rata-Rata

	Negara	N	Mean
REV	Indonesia	228	0.1272
	Singapura	255	0.2558

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

Tabel 15
 Hasil Uji *t-test*
Independent Sample T-Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means				
		F	Sig.	T	df	Sig. (2- tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
REV	Equal variances assumed	57.23	0.000	-3.608	484	0.003	-0.12862	0.03564
	Equal variances not assumed			-3.668	474.307	0.003	-0.12862	0.03507

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

Berdasarkan Tabel 14 Indonesia dan Singapura memiliki nilai rata-rata penerapan kebijakan revaluasi aset tetap yang berbeda. Indonesia memiliki nilai rata-rata kebijakan revaluasi aset tetap sebesar 0,1272 lebih kecil dari nilai rata-rata kebijakan revaluasi aset tetap di Singapura yang memiliki nilai sebesar 0,2558. Dilihat dalam tabel 15 nilai sig *levене test* adalah $0.000 < \alpha 0,05$ artinya variance Indonesia dan Singapura adalah berbeda. Oleh karena itu uji beda t-test menggunakan *equal variance not assumed*. Nilai signifikansi (*2-tailed*) *equal variance assumed* adalah $0,003 < \alpha 0,05$. Artinya terdapat perbedaan penerapan kebijakan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura. Berdasarkan tabel 14 dan 15 maka dapat disimpulkan bahwa H_7 yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura **diterima**. Hal ini karena terdapat perbedaan dalam sistem hukum yang dianut Indonesia dan Singapura, dimana Singapura yang menganut sistem hukum *common law* yang memiliki kecenderungan untuk memilih model revaluasi dibandingkan Indonesia. Karena sistem hukum *common law* lebih melindungi kepentingan investor (Manihuruk dan Farahmita, 2015).

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Singapura selama tahun 2015-2016, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia, tetapi tidak berpengaruh terhadap keputusan

revaluasi aset tetap di Singapura. Intensitas aset tetap berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura. *Declining cash flow from operation* tidak berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura. Revaluasi aset tetap berpengaruh positif terhadap reaksi pasar di Indonesia dan Singapura. Terdapat perbedaan kebijakan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura.

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini maka beberapa saran yang dapat peneliti rekomendasikan dan dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya, antara lain Menambahkan jumlah sampel agar lebih luas sehingga kesimpulan yang dihasilkan memiliki cakupan yang lebih luas lagi baik dengan menambahkan periode tahun penelitian ataupun menambahkan sektor perusahaan. Menambahkan variabel independen lain yang kemungkinan berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap, misalnya profitabilitas, bonus, tingkat hutang jaminan, *ownership control*, umur perusahaan, dan variabel independen lainnya sehingga mampu nilai prediksi yang didapatkan menjadi lebih luas. Bagi penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel dari negara ASEAN lainnya yang mengadopsi IAS 16 seperti Filipina dan Malaysia. Mengganti variabel penurunan arus kas operasi dengan penurunan arus kas dari seluruh aktivitas perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali Azouzi, M., dan Jarboui. (2012). "The evidence of management motivation to revalue property plant and equipment in Tunisia". *Journal of Accounting and Taxation*, 4(2), 29–37. <https://doi.org/10.5897/JAT11.017>
- Andison. (2015). "Fixed Asset Revaluation: Market Reactions". *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi*, 18.
- Army, Juwita. 2013. "Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI". *Skripsi*. Universitas Negeri Padang"
- Asyik, Nur Fadrijih. 2010. "Dampak Struktur Modal Pada Sensitivitas Penerapan Kompensasi Opsi Saham Karyawan Terhadap Kinerja. Dalam Ekuitas", 14(1): h: 117:138
- Barac, Zeljana Aljinovic dan Slavko Sodan, 2011. "Motives for Asset Revaluation Policy Choice in Croatia", *Croatian Operational Research Review (CRORR)*, Vol 2.
- Bhattacharya, Utpal dan Amy Dittmar. 2011. *Costless Versus Costly Signalling: Theory and Evidence From Share Repurchases*.

- Black, E. L., Sellers, K. F., Manly, T. S. (1998). "Earnings management using asset sales: an international study of countries allowing noncurrent asset revaluation." *Journal of Business Finance and Accounting* Nov/Dec. 25(9): 1287-1317.
- Brown, P., Izan, H. Y., dan Loh, A. L., 1992, Fixed asset revaluations and managerial incentives. *Abacus*, 28(1), 36-57.
- Cahan, S. F., Courtenay, S. M., Gronnewoller, P. L., dan Upton, D .R (2004). "Value relevance of mandated comprehensive income disclosures". *Journal of Business Finance dan Accounting*, 27(9dan10), 1233-1265.
- Cotter, J., dan Zimmer, I., 1995, "Asset revaluations and assessment of borrowing capacity". *Abacus*, 31(2), 136-151.
- Firmansyah, Egi, Sherlita, Erly. (2012)." Pengaruh Negosiasi Debt Contracts Dan Political Cost Terhadap Perusahaan Untuk Melakukan Revaluasi Aset Tetap (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010)". Universitas Widyatama.
- Ghozali, Imam., 2016, *Aplikasi Analissi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPF. IAI, 2015, Exposure Draft Aset Tetap PSAK 16, Jakarta
- Kurniawati, Heni, 2013," Analisis dan Tren Penggunaan Accounting Choice yang Dilakukan Perusahaan di Indonesia Pasca Adopsi IFRS", *Binus Business Review*, Vol. 4 No. 2, Binus University.
- Latifa, C. A., & Haridhi, M. (2016). Pengaruh Negosiasi Debt Contracts, Political Cost, Fixed Asset Intensity, Dan Market To Book Ratio Terhadap Perusahaan Melakukan Revaluasi Aset Tetap (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 1(2), 166-176.
- Lin, Y. C. and Peasnell, K. V. (2000). "Fixed asset revaluation and equity depletion in UK". *Journal of Business Finance and Accounting*, 27, 359 – 394.
- Mahoney, P. G. (2001). "The common law and economic growth: Hayek might be right". *The Journal of Legal Studies*, 30(2), 503-525.
- Mills, Lilian, Sarah Nutter dan Casey Schawb. 2010. "*The Effect of Political Sencitivity and Political Power Tax Avoidance: Evidence from Federal Contractors*". The University of Texas at Austin
- Natalius H Manihuruk, T., dan Farahmita, A. (2015). "Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Pemilihan Metode Revaluasi Aset Tetap pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Saham Beberapa Negara ASEAN". *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi*, 18.
- Nazaruddin, I dan Basuki A.T, 2016, *Analisis Statistik dengan SPSS, Edisi 1*, Cetakan , Danisa Media, Yogyakarta
- Nurjanah, Ai. 2013. "Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Revaluati Aset Tetap Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011". *Skripsi*. Universitas Pendidikan Indonesia. Bandung

- Ramadhani, N. E. (2016). "ANALISIS DETERMINASI KEPUTUSAN REVALUASI ASET TETAP (Studi Perbandingan Perusahaan Manufaktur di Indonesia dan Singapura Tahun 2013- 2015)". *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
- Piera, Frank Missioner, 2007. "Motives for Fixed Asset Revaluation: An Empirical Analysis with Swiss Data", *The International Journal of Accounting*, 42.
- Putra, Wahyu Manuhara. Perlindungan Investor Pasar Modal Dalam Perspektif Legal, Disclosure Dan Dividen Di Beberapa Negara. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, [S.l.], v. 9, n. 1, p. 66-79, feb.2016. ISSN2447-488X. Available at Date accessed: 14 Dec. 2017.
- Santosa, Yudi. 2009. "Analisis Pengaruh Faktor Leverage, Deviden Payout Ratio, Earning Growth, Size, dan Arus Kas Operasi terhadap Price Earning Ratio (PER) di Bursa Efek Indonesia". *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Scott, William R. 2009. *Financial Accounting Theory, Fifth edition*, Prentice Hall.
- Seng, D., dan Su, J. (2010). "Managerial Incentives Behind Fixed Asset Revaluations : Evidence from New Zealand Firms". *Working Paper Series*, (3).
- Sudarmadji, A. M. dan Sularto, L. (2007). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan". *Proceeding PESAT, vol.2*
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Suwardjono. *Teori Akuntansi: Perencanaan Laporan Keuangan*. Edisi ketiga. BPFE. Yogyakarta. 2010
- Tay, I. (2009). "Fixed Asset Revaluation : Management Incentives and Market Reactions", 1–111.
- Watts, R.L., and Zimmerman, J.L. (1986), "Positive Accounting Theory", PrenticeHall, New Jersey.
- Watts, R. L. (2003). Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting horizons*, 17(3), 207-221.
- Wondabio, Ludovicus Sensi, 2011. "Konvergensi IFRS dan Pemahaman PSAK terkini, Pelatihan Dampak Penerapan PSAK Terbaru Berbasis IFRS terhadap Dunia Pendidikan dan Industri", Padang.
- Yulistia M, R., Fauziati, P., Frinola M, A., dan Khairati, A. (2015). "Pengaruh Leverage , Arus Kas Operasi , Ukuran Perusahaan dan Fixed Asset Intensity Terhadap Revaluasi Aset Tetap". *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi*, 18.