

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia serta Bursa Singapura pada tahun 2016. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang telah memenuhi kriteria dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Sumber data berupa laporan keuangan dan CALK diunduh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.com](http://www.idx.com)), Bursa Malaysia ([www.bursamalaysia.com](http://www.bursamalaysia.com)), dan Bursa Singapura ([www.sgx.com](http://www.sgx.com)), serta mengunduh harga saham untuk masing-masing perusahaan melalui *Yahoo Finance* ([finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)). Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan melalui teknik *purposive sampling*, diperoleh hasil pemilihan yang tampak pada Tabel 4.1 sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
Pemilihan Sampel

Keterangan	Indonesia	Malaysia	Singapura
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, serta Bursa Singapura tahun 2016	144	226	243
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian pada periode tahun 2016	(10)	(80)	(175)
<i>Outlier</i>	-	(2)	(4)
Sampel akhir perusahaan manufaktur tahun 2016 terdiri dari:			
• Model Revaluasi	15	9	11
• Model Biaya	119	135	53

## B. Uji Kualitas Data

### 1. Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 4.2**  
Statistik Deskriptif Indonesia

		LEV	FAI	CFFO	MBR	REV
N	Valid	134	134	134	134	134
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		,55007	,4164774	-,3038181	1,9070149	,34
Median		,48690	,3770250	,0242050	,9500000	,00
Std. Deviation		,745994	,41965934	2,15849678	5,41607119	,477
Minimum		,000	,00117	-19,72542	,00000	0
Maximum		8,562	4,59840	1,15742	58,88000	1

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.

Tabel 4.2 menunjukkan hasil statistik deskriptif untuk setiap variabel. Berdasarkan dari Tabel 4.2 jumlah data yang diolah dalam penelitian sebanyak 134 sampel perusahaan manufaktur. Hasil analisis menunjukkan nilai *minimum* variabel *leverage* sebesar 0,000 dan *maximum* sebesar 8,562 dengan *standard deviation* sebesar 0,745994. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,55007 lebih besar dari nilai *median* 0,48690 maka rata-rata tingkat *leverage* perusahaan manufaktur di Indonesia adalah tinggi.

Variabel *fixed asset intensity* menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0,00117 dan *maximum* sebesar 4,59840 dengan *standard deviation* sebesar 0,41965934. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4164774 lebih besar dari nilai *median* 0,3770250 maka rata-rata tingkat *fixed asset intensity* perusahaan manufaktur di Indonesia adalah tinggi.

Variabel *declining cash flow from operation* menunjukkan nilai *minimum* sebesar -19,72542 dan *maximum* sebesar 1,15742 dengan *standard deviation* sebesar 2,15849678. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4164774 lebih besar dari nilai *median* 0,3770250 maka rata-rata tingkat *declining cash flow from operation* perusahaan manufaktur di Indonesia adalah tinggi.

Variabel *market to book ratio* menunjukkan nilai *minimum* sebesar -0,000 dan *maximum* sebesar 58,88000 dengan *standard deviation* sebesar 5,41607119. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,9070149 lebih besar dari nilai *median* 0,9500000 maka rata-rata tingkat *market to book ratio* perusahaan manufaktur di Indonesia adalah tinggi.

**Tabel 4.3**  
Statistik Deskriptif Malaysia

		LEV	FAI	CFFO	MBR	REV
N	Valid	144	144	144	144	144
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		,3017	,1437	-31388,9641	2,2230	,33
Median		,1905	,0314	,0170	1,0995	,00
Std. Deviation		,51322	,32543	526728,82432	3,88778	,471
Minimum		,00	,00	-6137870,00	,01	0
Maximum		5,53	3,51	1444039,00	26,05	1

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.

Tabel 4.3 menunjukkan hasil statistik deskriptif untuk setiap variabel. Berdasarkan dari Tabel 4.3 jumlah data yang diolah dalam penelitian sebanyak 144 sampel perusahaan manufaktur. Hasil analisis menunjukkan nilai *minimum* variabel *leverage* sebesar 0,000 dan *maximum* sebesar 5,53 dengan *standard deviation* sebesar 0,51322. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar

0,3017 lebih besar dari nilai *median* 0,1905 maka rata-rata tingkat *leverage* perusahaan manufaktur di Malaysia adalah tinggi.

Variabel *fixed asset intensity* menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0,00 dan *maximum* sebesar 3,51 dengan *standard deviation* sebesar 0,32543. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1437 lebih besar dari nilai *median* 0,0314 maka rata-rata tingkat *fixed asset intensity* perusahaan manufaktur di Malaysia adalah tinggi.

Variabel *declining cash flow from operation* menunjukkan nilai *minimum* sebesar -6137870,00 dan *maximum* sebesar 1444039,00 dengan *standard deviation* sebesar 526728,82432. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar -31388,9641 lebih kecil dari nilai *median* 0,0170 maka rata-rata tingkat *declining cash flow from operation* perusahaan manufaktur di Malaysia adalah rendah.

Variabel *market to book ratio* menunjukkan nilai *minimum* sebesar -0,01 dan *maximum* sebesar 26,05 dengan *standard deviation* sebesar 3,88778. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,2230 lebih besar dari nilai *median* 1,0995 maka rata-rata tingkat *market to book ratio* perusahaan manufaktur di Malaysia adalah tinggi.

**Tabel 4.4**  
Statistik Deskriptif Singapura

		LEV	FAI	CFFO	MBR	REV
N	Valid	64	64	64	64	64
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		,4441	,2185	297,0638	10862432263,5236	,17
Median		,4231	,2342	,0660	21194682,6150	,00
Std. Deviation		,30671	,15536	2248,75296	84033775794,3372	,380
Minimum		,03	,00	-1398,25	456623,89	0
Maximum		1,78	,53	17829,22	672590000000,00	1

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.

Tabel 4.4 menunjukkan hasil statistik deskriptif untuk setiap variabel. Berdasarkan dari Tabel 4.4 jumlah data yang diolah dalam penelitian sebanyak 64 sampel perusahaan manufaktur. Hasil analisis menunjukkan nilai *minimum* variabel *leverage* sebesar 0,03 dan *maximum* sebesar 1,78 dengan *standard deviation* sebesar 0,30671. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4441 lebih besar dari nilai *median* 0,4231 maka rata-rata tingkat *leverage* perusahaan manufaktur di Singapura adalah tinggi.

Variabel *fixed asset intensity* menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0,03 dan *maximum* sebesar 1,78 dengan *standard deviation* sebesar 0,15536. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2185 lebih kecil dari nilai *median* 0,2342 maka rata-rata tingkat *fixed asset intensity* perusahaan manufaktur di Singapura adalah rendah.

Variabel *declining cash flow from operation* menunjukkan nilai *minimum* sebesar 456623,89 dan *maximum* sebesar 672590000000,00 dengan *standard deviation* sebesar 84033775794,3372. Nilai rata-rata

(*mean*) sebesar 10862432263,5236 lebih besar dari nilai *median* 21194682,6150 maka rata-rata tingkat *declining cash flow from operation* perusahaan manufaktur di Singapura adalah tinggi.

Variabel *market to book ratio* menunjukkan nilai *minimum* sebesar 456623,89 dan *maximum* sebesar 672590000000,00 dengan *standard deviation* sebesar 384033775794,3372. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 10862432263,5236 lebih besar dari nilai *median* 21194682,6150 maka rata-rata tingkat *market to book ratio* perusahaan manufaktur di Singapura adalah tinggi.

## 2. Uji Model Fit (*Overall Model Fit*)

**Tabel 4.5**  
Perbandingan Nilai -2LL Awal dengan -2LL Akhir

-2 Log likelihood	Nilai		
	Indonesia	Malaysia	Singapura
Awal (Block Number:0)	172,375	181,898	58,732
Akhir (Block Number:1)	151,727	164,643	49,011

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.

Tabel 4.5 menunjukkan nilai -2LL awal (*block number=0*) serta -2LL akhir (*block number=1*) di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Indonesia memiliki nilai -2LL awal (*block number=0*) sebesar 172,375 dan -2LL akhir (*block number=1*) sebesar 151,727. Terdapat penurunan sebesar 20,648 maka dapat diartikan bahwa model yang diuji fit dengan data.

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa Malaysia memiliki nilai  $2LL$  awal (*block number=0*) sebesar 181,898 dan  $-2LL$  akhir (*block number=1*) sebesar 164,643. Terdapat penurunan sebesar 17,255 maka dapat diartikan bahwa model yang diuji fit dengan data.

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa Singapura memiliki nilai  $2LL$  awal (*block number=0*) sebesar 58,732 dan  $-2LL$  akhir (*block number=1*) sebesar 49,011. Terdapat penurunan sebesar 9,721 maka dapat diartikan bahwa model yang diuji fit dengan data.

### 3. Uji Kelayakan Model

**Tabel 4.6**  
Menilai *Overall Model Fit*

	Sampel Perusahaan		Chi-square	df	Sig.	Ket
Model 1	Indonesia	Step	20,648	4	0.000	Layak
		Block	20,648	4	0.000	
		Model	20,648	4	0.000	
Model 2	Malaysia	Step	17,255	4	0.002	Layak
		Block	17,255	4	0.002	
		Model	17,255	4	0.002	
Model 3	Singapura	Step	9,722	4	0.045	Layak
		Block	9,722	4	0.045	
		Model	9,722	4	0.045	

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.

Tabel 4.6 menunjukkan uji kelayakan model Indonesia, Malaysia serta Singapura dengan menggunakan *Omnibus Test of Model Coefficients*. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai signifikan untuk Indonesia sebesar  $0,000 < \alpha 0,05$  pada Malaysia nilai signifikan sebesar  $0,002 < \alpha 0,05$  serta pada Singapura nilai signifikan sebesar

$0,045 < \alpha$  0,05. Dapat disimpulkan bahwa Indonesia, Malaysia, dan Singapura mempunyai data yang layak untuk dilakukan penelitian.

**Tabel 4.7**  
Hasil Uji Kelayakan Model

	<b>Sampel Perusahaan</b>	<b>Chi-square</b>	<b>Sig.</b>	<b>Ket.</b>
Model 1	Indonesia	3,854	0,870	<b>Layak</b>
Model 2	Malaysia	2,896	0,941	<b>Layak</b>
Model 3	Singapura	12,248	0,140	<b>Layak</b>

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.

Tabel 4.7 menunjukkan hasil pengujian *Hosmer and Lameshow Test* yang digunakan untuk menguji kelayakan model penelitian dengan melihat nilai *Chi-square* serta nilai signifikansi. Indonesia memiliki nilai *Chi-square* sebesar 3,854 dan nilai signifikansi sebesar  $0,870 > \alpha$  0,05. Perusahaan Malaysia memiliki nilai *Chi-square* sebesar 2,896 dan nilai signifikansi sebesar  $0,941 > \alpha$  0,05. Sedangkan perusahaan Singapura memiliki nilai *Chi-square* sebesar 12,248 dan nilai signifikansi sebesar  $0,140 > \alpha$  0,05. Berdasarkan hasil pengujian maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia, Malaysia, dan Singapura mempunyai model yang layak digunakan untuk melanjutkan pengujian dalam penelitian ini.



#### 4. Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 4.8**  
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Penelitian

<b>Indonesia</b>			
<b>Step</b>	<b>-2 Log likelihood</b>	<b>Cox &amp; Snell R Square</b>	<b>Nagelkerke R Square</b>
1	151,727	0,143	0,197
<b>Malaysia</b>			
<b>Step</b>	<b>-2 Log likelihood</b>	<b>Cox &amp; Snell R Square</b>	<b>Nagelkerke R Square</b>
1	164,643	0,113	0,157
<b>Singapura</b>			
<b>Step</b>	<b>-2 Log likelihood</b>	<b>Cox &amp; Snell R Square</b>	<b>Nagelkerke R Square</b>
1	49,011	0,141	0,235

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.

Tabel 4.8 menunjukkan hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen untuk perusahaan manufaktur di Indonesia, Malaysia, serta Singapura. Nilai *Nagelkerke R Square* merupakan modifikasi dari nilai koefisien *Cox & Snell R Square* untuk memastikan bahwa nilai bervariasi antara 0 sampai 1.

Dari Tabel 4.8 tampak Indonesia memiliki nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,197 maka sebesar 19,7% keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia mampu dijelaskan oleh variabel *leverage*, *fixed asset intensity*, *declining cash flow from operation*, dan *market to book ratio*. Sedangkan sebesar 80,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Pada Tabel 4.8 tampak Malaysia memiliki nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,157 maka sebesar 15,7% keputusan revaluasi aset tetap

pada perusahaan manufaktur di Malaysia mampu dijelaskan oleh variabel *leverage*, *fixed asset intensity*, *declining cash flow from operation*, dan *market to book ratio*. Sedangkan sebesar 84,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Tabel 4.8 tampak Singapura memiliki nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,235 maka sebesar 23,5 % keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Singapura mampu dijelaskan oleh variabel *leverage*, *fixed asset intensity*, *declining cash flow from operation*, dan *market to book ratio*. Sedangkan sebesar 76,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

### C. Uji Hipotesis

**Tabel 4.9**  
Hasil Uji Regresi Logistik Indonesia (Hipotesis 1-4)

		<b>B</b>	<b>S.E.</b>	<b>Wald</b>	<b>df</b>	<b>Sig.</b>	<b>Exp(B)</b>
Step 1 <sup>a</sup>	LEV	1,166	,815	2,048	1	,152	3,209
	FAI	-,626	1,001	,391	1	,532	,535
	CFFO	,353	,388	,828	1	,363	1,424
	MBR	,502	,204	6,087	1	,014	1,653
	Constant	-1,656	,614	7,274	1	,007	,191

Variable(s) entered on step 1: LEV, FAI, CFFO, MBR.

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.

Berdasarkan Tabel 4.9 maka diperoleh model regresi logistik sebagai berikut:

$$\text{Rev} = -1,656 + 1,166\text{LEV} - 0,626\text{FAI} + 0,353\text{CFFO} + 0,502\text{MBR}$$

**Tabel 4.10**  
 Hasil Uji Regresi Logistik Malaysia (Hipotesis 1-4)

		<b>B</b>	<b>S.E.</b>	<b>Wald</b>	<b>df</b>	<b>Sig.</b>	<b>Exp(B)</b>
Step 1 <sup>a</sup>	LEV	1,129	,683	2,734	1	,048	3,091
	FAI	,044	,793	,003	1	,956	1,045
	CFFO	,000	,000	,987	1	,320	1,000
	MBR	-,201	,123	2,684	1	,101	,818
	Constant	-,759	,284	7,121	1	,008	,468

Variable(s) entered on step 1: LEV, FAI, CFFO, MBR.

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.

Berdasarkan Tabel 4.10 maka model regresi logistik diperoleh sebagai berikut:

$$\text{Rev} = -0,759 + 1,129\text{LEV} + 0,044\text{FAI} + 0,000\text{CFFO} - 0,0201\text{MBR}$$

**Tabel 4.11**  
 Hasil Uji Regresi Logistik Singapura (Hipotesis 1-4)

		<b>B</b>	<b>S.E.</b>	<b>Wald</b>	<b>df</b>	<b>Sig.</b>	<b>Exp(B)</b>
Step 1 <sup>a</sup>	LEV	-2,783	2,032	1,877	1	,171	,062
	FAI	7,337	2,998	5,988	1	,014	1536,37
	CFFO	,000	,000	,000	1	,994	1,000
	MBR	,000	,000	,021	1	,884	1,000
	Constant	-2,432	,989	6,051	1	,014	,088

Variable(s) entered on step 1: LEV, FAI, CFFO, MBR.

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.

Berdasarkan Tabel 4.11 maka model regresi logistik diperoleh sebagai berikut:

$$\text{Rev} = -2,432 - 2,783\text{LEV} + 7,337\text{FAI} + 0,000\text{CFFO} + 0,000\text{MBR}$$

### 1. Hasil Pengujian Hipotesis Pertama (H1a, H1b dan H1c)

Berdasarkan Tabel 4.9 diperoleh hasil pengujian variabel *leverage* (LEV) memiliki signifikan sebesar  $0,152 > \alpha 0,05$  dan arah

koefisien positif 1,116 artinya variabel *leverage* (LEV) tidak berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H<sub>1a</sub> yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia **ditolak**.

Berdasarkan Tabel 4.10 diperoleh hasil pengujian variabel *leverage* (LEV) memiliki signifikan sebesar  $0,048 < \alpha 0,05$  dan arah koefisien positif 1,129 artinya variabel *leverage* (LEV) berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H<sub>1b</sub> yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Malaysia **diterima**.

Berdasarkan Tabel 4.11 diperoleh hasil pengujian variabel *leverage* (LEV) memiliki signifikan sebesar  $0,171 > \alpha 0,05$  dan arah koefisien negatif 2,783 artinya variabel *leverage* (LEV) tidak berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H<sub>1c</sub> yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Singapura **ditolak**.

## 2. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (H<sub>2a</sub>, H<sub>2b</sub> dan H<sub>2c</sub>)

Berdasarkan Tabel 4.9 diperoleh hasil pengujian variabel *fixed asset intensity* (FAI) memiliki signifikan sebesar  $0,532 > \alpha 0,05$  dan arah koefisien negatif 0,626 artinya variabel *fixed asset intensity* (FAI) tidak berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H<sub>2a</sub> yang menyatakan bahwa *fixed asset intensity* berpengaruh

positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia **ditolak**.

Berdasarkan Tabel 4.10 diperoleh hasil pengujian variabel *fixed asset intensity* (FAI) memiliki signifikan sebesar  $0,956 > \alpha 0,05$  dan arah koefisien negatif  $0,626$  artinya variabel *fixed asset intensity* (FAI) tidak berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H<sub>2b</sub> yang menyatakan bahwa *fixed asset intensity* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Malaysia **ditolak**.

Berdasarkan Tabel 4.11 diperoleh hasil pengujian variabel *fixed asset intensity* (FAI) memiliki signifikan sebesar  $0,014 < \alpha 0,05$  dan arah koefisien positif  $7,337$  artinya variabel *fixed asset intensity* (FAI) berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H<sub>2c</sub> yang menyatakan bahwa *fixed asset intensity* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Singapura **diterima**.

### 3. Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga (H3a, H3b dan H3c)

Berdasarkan Tabel 4.9 diperoleh hasil pengujian variabel *declining cash flow from operation* (CFFO) memiliki signifikan sebesar  $0,363 > \alpha 0,05$  dan arah koefisien positif  $0,353$  artinya variabel *declining cash flow from operation* (CFFO) tidak berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H<sub>3a</sub> yang menyatakan bahwa *declining cash flow from operation* berpengaruh positif terhadap

keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia **ditolak.**

Berdasarkan Tabel 4.10 diperoleh hasil pengujian variabel *declining cash flow from operation* (CFFO) memiliki signifikan sebesar  $0,320 > \alpha 0,05$  dan arah koefisien  $0,000$  artinya variabel *declining cash flow from operation* (CFFO) tidak berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H3b yang menyatakan bahwa *declining cash flow from operation* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Malaysia **ditolak.**

Berdasarkan Tabel 4.11 diperoleh hasil pengujian variabel *declining cash flow from operation* (CFFO) memiliki signifikan sebesar  $0,994 > \alpha 0,05$  dan arah koefisien  $0,000$  artinya variabel *declining cash flow from operation* (CFFO) tidak berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H3c yang menyatakan bahwa *declining cash flow from operation* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Singapura **ditolak.**

#### 4. Hasil Pengujian Hipotesis Keempat (H4a, H4b dan H4c)

Berdasarkan Tabel 4.9 diperoleh hasil pengujian variabel *market to book ratio* (MBR) memiliki signifikan sebesar  $0,014 < \alpha 0,05$  dan arah koefisien positif  $0,502$  artinya variabel *market to book ratio* (MBR) berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga

H<sub>4a</sub> yang menyatakan bahwa *market to book ratio* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia **diterima**.

Berdasarkan Tabel 4.10 diperoleh hasil pengujian variabel *market to book ratio* (MBR) memiliki signifikan sebesar  $0,101 > \alpha 0,05$  dan arah koefisien negatif 0,201 artinya variabel *market to book ratio* (MBR) tidak berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H<sub>4b</sub> yang menyatakan bahwa *market to book ratio* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Malaysia **ditolak**.

Berdasarkan Tabel 4.11 diperoleh hasil pengujian variabel *market to book ratio* (MBR) memiliki signifikan sebesar  $0,884 > \alpha 0,05$  dan arah koefisien 0,000 artinya variabel *market to book ratio* (MBR) tidak berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H<sub>4c</sub> yang menyatakan bahwa *market to book ratio* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Singapura **ditolak**.

#### D. Uji Chow (*Chow Test*)

**Tabel 4.12**  
Residual Regresi Indonesia (RSS1)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,788	4	,447	2,044	,092 <sup>b</sup>
	Residual	28,653	131	,219		
	Total	30,441	135			

a. Dependent Variable: REV

b. Predictors: (Constant), MBR, CFFO, LEV, FAI

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.

**Tabel 4.13**  
Residual Regresi Malaysia (RSS2)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,576	4	,144	,637	,637 <sup>b</sup>
	Residual	32,091	142	,226		
	Total	32,667	146			

a. Dependent Variable: REV

b. Predictors: (Constant), MBR, CFFO, FAI, LEV

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.

**Tabel 4.14**  
Residual Regresi Singapura (RSS3)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,201	4	,050	,290	,883 <sup>b</sup>
	Residual	10,917	63	,173		
	Total	11,118	67			

a. Dependent Variable: REV

b. Predictors: (Constant), MBR, FAI, LEV, CFFO

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.



**Tabel 4.15**  
Residual Regresi (RSSr)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,349	4	,087	,404	,806 <sup>b</sup>
	Residual	74,802	346	,216		
	Total	75,151	350			

a. Dependent Variable: REV

b. Predictors: (Constant), MBR, LEV, CFFO, FAI

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.

Mencari F hitung dalam penelitian ini menggunakan nilai residual dari hasil output model regresi. Regresi model pertama yaitu untuk negara Indonesia, kedua untuk negara Malaysia, ketiga untuk negara Singapura, dan yang keempat adalah regres gabungan dari ketiga negara sehingga menghasilkan output yang baru. Mencari F hitung dengan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{(RSSr - RSSUr)/k}{RSSUr/(n1 + n2 + n3 - 3k)}$$

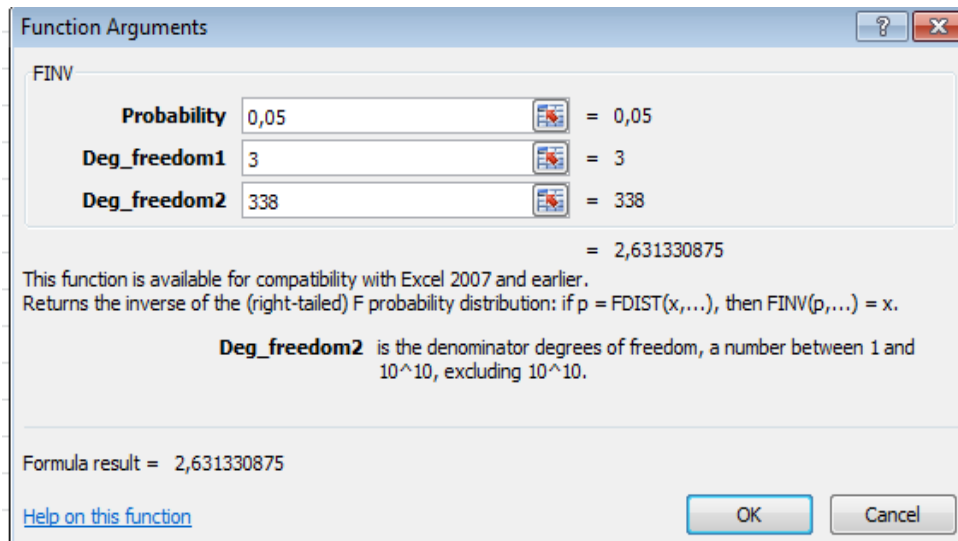
$$F \text{ hitung} = \frac{(74,802 - (28,653 + 32,091 + 10,917))/4}{(28,653 + 32,091 + 10,917)/(134 + 144 + 64 - 3(4))}$$

$$F \text{ hitung} = \frac{(74,802 - (28,653 + 32,091 + 10,917))/4}{(28,653 + 32,091 + 10,917)/(134 + 144 + 64 - 3(4))}$$

$$F \text{ hitung} = \frac{0,78525}{0,217155}$$

$$F \text{ hitung} = 3,6160806797$$

Gambar 4.1 menunjukkan nilai F tabel sebesar 2,61330875, dengan df1 = 3 (k-1) dan df2 = 338 (n1+n2+n3-k) dan tingkat signifikansi 0,05.



**Gambar 4.1**  
Menghitung F Tabel Menggunakan *MS. Excel* 2010

Berdasarkan hasil pengujian dengan uji chow diperoleh F hitung sebesar  $3,6160806797 > F$  tabel sebesar  $2,61330875$ , maka dapat disimpulkan untuk hipotesis ( $H_5$ ) bahwa terdapat perbedaan pengaruh *leverage*, *fixed asset intensity*, *declining cash flow from operation*, dan *market to book ratio* terhadap revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia, Malaysia, dan Singapura **diterima**.

## E. Hasil Pengujian Sensitifitas

**Tabel 4.16**  
Hasil Uji Sensitifitas Regresi Logistik Indonesia (Hipotesis 3)

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup> CFFO	,171	,224	,588	1	,443	1,187
Constant	-,750	,295	6,477	1	,011	,472

a. Variable(s) entered on step 1: CFFO.

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.

Berdasarkan Tabel 4.16 maka model regresi logistik diperoleh sebagai berikut:

$$\text{Rev} = -0,750 + 0,171 \text{ CFFO}$$

**Tabel 4.17**  
Hasil Uji Sensitifitas Regresi Logistik Malaysia (Hipotesis 3)

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup> CFFO	,000	,000	,151	1	,698	1,000
Constant	-,846	,261	10,511	1	,001	,429

a. Variable(s) entered on step 1: CFFO.

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.

Berdasarkan Tabel 4.17 maka model regresi logistik diperoleh sebagai berikut:

$$\text{Rev} = -0,846 + 0,000 \text{ CFFO}$$

**Tabel 4.18**  
 Hasil Uji Sensitifitas Regresi Logistik Singapura (Hipotesis 3)

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup> CFFO	,003	,021	,024	1	,876	1,003
Constant	-2,194	,609	12,979	1	,000	,111

a. Variable(s) entered on step 1: CFFO.

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22, 2018.

Berdasarkan Tabel 4.18 maka model regresi logistik diperoleh sebagai berikut:

$$\text{Rev} = -2,194 + 0,003 \text{ CFFO}$$

Pengujian sensitifitas dilakukan dengan mengeliminasi sampel *declining cash flow from operation* yang memiliki nilai positif. Total sampel di Indonesia menjadi 60 perusahaan, Malaysia sebanyak 71 perusahaan dan Singapura sebanyak 31 perusahaan. Hasil pengujian konsisten dengan pengujian sebelumnya, tanpa mengeliminasi sampel *declining cash flow from operation* yang bernilai positif.

Berdasarkan Tabel 4.16 diperoleh hasil pengujian variabel *declining cash flow from operation* (CFFO) memiliki signifikan sebesar  $0,443 > \alpha 0,05$  dan arah koefisien positif 0,171 artinya variabel *declining cash flow from operation* (CFFO) tidak berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H<sub>3a</sub> yang menyatakan bahwa *declining cash flow from operation* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia **ditolak**.

Berdasarkan Tabel 4.17 diperoleh hasil pengujian variabel *declining cash flow from operation* (CFFO) memiliki signifikan sebesar  $0,698 > \alpha 0,05$  dan arah koefisien  $0,000$  artinya variabel *declining cash flow from operation* (CFFO) tidak berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga  $H_{3b}$  yang menyatakan bahwa *declining cash flow from operation* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Malaysia **ditolak**.

Berdasarkan Tabel 4.18 diperoleh hasil pengujian variabel *declining cash flow from operation* (CFFO) memiliki signifikan sebesar  $0,876 > \alpha 0,05$  dan arah koefisien positif  $0,003$  artinya variabel *declining cash flow from operation* (CFFO) tidak berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga  $H_{3c}$  yang menyatakan bahwa *declining cash flow from operation* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Singapura **ditolak**.

## F. Pembahasan

Penelitian dilakukan untuk menguji pengaruh *leverage*, *fixed asset intensity*, *declining cash flow from operation*, serta *market to book ratio* terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia, Malaysia serta Singapura tahun 2016. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan terhadap hipotesis pada penelitian ini, diperoleh hasil bahwa tidak semua variabel independen penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen keputusan revaluasi aset tetap.

## 1. Pengaruh *Leverage* Terhadap Keputusan Revaluasi Aset Tetap

Hasil pengujian hipotesis  $H_{1b}$  menyatakan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Malaysia. Hasil pada pengujian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Manihuruk dan Farahmita (2015) menyatakan bahwa Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi maka akan memutuskan merevaluasi asetnya tujuannya untuk meningkatkan kelayakan perusahaan terhadap kreditor. Dalam memenuhi kontrak hutang (*debt covenant hypothesis*) seperti yang dijelaskan dalam penelitian yang dilakukan oleh Watts dan Zimmerman (1986) biasanya perusahaan akan berusaha memoles laporan keuangan. Perusahaan dengan *leverage* tinggi dan dekat dengan pelanggaran akan membuat kecenderungan manajer untuk memperbaiki pelaporan dengan cara memperbesar aset yang dimiliki dengan menggunakan model revaluasi aset tetap.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Brown *et al* (1992) terhadap perusahaan di Australia, Lin dan Peasnell (2000) terhadap perusahaan di United Kingdom, Barac dan Sodan (2011) terhadap perusahaan di Kroasia, Manihuruk dan Farahmita (2015) terhadap perusahaan di ASEAN. Penelitian-penelitian tersebut berhasil membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan revaluasi aset tetap.

Hasil pengujian hipotesis  $H_{1a}$  dan  $H_{1c}$  menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Malaysia dan Singapura. Hasil pengujian ini

tidak sejalan dengan hipotesis yang telah dibuat yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Yulistia *et al.* (2015) dengan penelitian pada perusahaan manufaktur di Indonesia. dilakukan Yulistia *et al.* (2015) gagal membuktikan bahwa adanya hubungan *leverage* terhadap revaluasi aset tetap.

## **2. Pengaruh *Fixed Asset Intensity* Terhadap Keputusan Revaluasi Aset Tetap**

Hasil penelitian hipotesis  $H_{2c}$  menunjukkan bahwa variabel *fixed asset intensity* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Singapura. Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Manihuruk dan Farahmita (2015) aset tetap merupakan bagian dari modal operasi jangka panjang yang dapat menggambarkan ekspektasian kas ketika aset tersebut dijual, hal ini mampu meningkatkan kapasitas pinjaman. *Fixed asset intensity* merupakan faktor yang diuji terkait informasi asimetri yang mencerminkan proporsi aset perusahaan yang terdiri dari aset tetap. Perusahaan yang memiliki intensitas aset tetap yang lebih besar cenderung akan semakin besar memutuskan untuk memilih model revaluasi pada pencatatan aset tetapnya. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lin dan Peasnell (2000), Tay (2009), Seng dan Su (2010), Manihuruk dan Farahmita (2015) di lima negara ASEAN.

Pada hasil pengujian hipotesis kedua  $H_{2a}$  dan  $H_{2b}$  menunjukkan bahwa variabel *fixed asset intensity* tidak berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Malaysia. Hasil pengujian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang telah dibuat yang menyatakan bahwa *fixed asset intensity* berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap.

### **3. Pengaruh *Declining Cash Flow From Operation* Terhadap Keputusan Revaluasi Aset Tetap**

Hasil penelitian hipotesis  $H_{3a}$ ,  $H_{3b}$ , dan  $H_{3c}$  yang menunjukkan bahwa variabel *declining cash flow from operation* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Hasil pengujian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat sebelumnya yang menyatakan bahwa *declining cash flow from operation* berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Barac dan Šodan (2011) yang menemukan adanya pengaruh *declining cash flow from operation* terhadap keputusan revaluasi aset.

Penyebabnya dikarenakan arus kas operasi ialah salah satu bagian dari seluruh arus kas perusahaan sehingga *declining cash flow from operation* mungkin dapat diimbangi dengan arus kas dari aktivitas pendanaan ataupun investasi. Maka dari itu pihak kreditur tidak hanya fokus terhadap *declining cash flow from operation*, melainkan lebih fokus pada arus kas dari seluruh aktivitas perusahaan (Missonier-Pierra, 2007). Alasan lain pihak



kreditur tidak hanya fokus terhadap penurunan arus kas operasi karena adanya tingkat *leverage*. Tingkat *leverage* suatu perusahaan yang rendah maka penurunan dari arus kas operasi tidak akan menimbulkan dampak yang signifikan pada penilaian dari pihak kreditur. Hal tersebut disebabkan karena apabila perusahaan memiliki aset tetap yang tinggi maka perusahaan akan tetap mampu melunasi hutangnya walaupun terjadi likuidasi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Seng dan Su (2010), Yulistia *et al.* (2015) dan Ramadhani (2016). Penelitian tersebut membuktikan bahwa *declining cash flow from operation* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap.

#### **4. Pengaruh *Market To Book Ratio* Terhadap Keputusan Revaluasi Aset Tetap**

Hasil penelitian hipotesis  $H_{4a}$  yang menunjukkan bahwa variabel *market to book ratio* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil pengujian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Black dan Manly (1998) dan Andison (2015). *Market to book ratio* mampu menjadi sinyal atas kemungkinan terhadap pertumbuhan suatu perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *market to book ratio* yang tinggi maka dapat berdampak pada pertumbuhan atau *asset undervalue* (Peasnell, 2000 dalam Tay, 2009).

Pada hasil hipotesis  $H_{4b}$  dan  $H_{4c}$  yang menunjukkan bahwa variabel *market to book ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan

revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Malaysia dan Singapura. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Tay (2009), dimana penelitian tersebut membuktikan bahwa *market to book ratio* tidak berpengaruh pada perusahaan yang melakukan keputusan merevaluasi aset tetapnya.

**5. Perbedaan Pengaruh *Leverage, Fixed Asset Intensity, Declining Cash Flow From Operation*, dan *Market To Book Ratio* terhadap Keputusan Revaluasi Aset Tetap di Indonesia, Malaysia, dan Singapura**

Hasil penelitian hipotesis (H5) terdapat perbedaan pengaruh *leverage, fixed asset intensity, declining cash flow from operation*, dan *market to book ratio* terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia, Malaysia, dan Singapura diterima. Manihuruk dan Farahmita (2015) menyatakan bahwa Malaysia dan Singapura merupakan negara yang menganut sistem hukum *common law* sedangkan di Indonesia menganut sistem hukum *civil law*. Sistem hukum *common law* dianggap memiliki standar dan kebijakan akuntansi yang lebih ketat dan proteksi terhadap hak kreditor dan pemegang saham yang lebih kuat dibandingkan dengan sistem hukum *civil law*. Selain itu, regulasi yang mengatur kebijakan akuntansi di Indonesia yang menggunakan PSAK, Malaysia menggunakan MASB serta Singapura yang menggunakan SFRS sehingga adanya perbedaan pengaruh *leverage, fixed asset intensity, declining cash flow from operation*, dan *market to book ratio* terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia, Malaysia, serta Singapura.