

**PENGARUH PENERAPAN MODEL REVALUASI ASET TETAP
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomi

STIE Indonesia Banking School

Disusun oleh :

RAKHMI USWAHNI

NIM 200912080

STIE INDONESIA BANKING SCHOOL

JAKARTA

2013

**PENGARUH PENERAPAN MODEL REVALUASI ASET TETAP
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA**



Diterima dan disetujui untuk diajukan dalam Ujian Komprehensif

Jakarta, Agustus 2013

Dosen Pembimbing Skripsi

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Ira Geraldina', is written over the text of the supervisor's name.

Ira Geraldina SE.Ak., MS.Ak.

LEMBAR PERSETUJUAN PENGUJI KOMPREHENSIF

Nama Mahasiswa : Rakhmi Uswahni
NPM : 200912080
Judul Skripsi : Pengaruh Penerapan Model Revaluasi Aset Tetap Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia
Tanggal Ujian : 30 Agustus 2013
Penguji
Ketua : Drs. Sparta, ME. Ak
Anggota : 1. Ira Geraldina SE.Ak., MS.Ak
2. Isbandini Veterina, SE

Dengan ini menyatakan bahwa mahasiswa tersebut di atas telah mengikuti ujian komprehensif:

Pada tanggal : 30 Agustus 2013

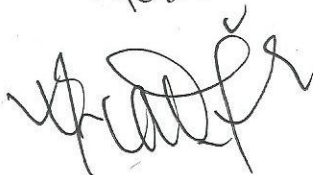
Dengan hasil : LULUS

Tim Penguji,

Ketua

(Drs. Sparta, ME. Ak)

Penguji 1



(Ira Geraldina SE.Ak., MS.Ak)

Penguji 2



(Isbandini Veterina, SE)

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Rakhmi Uswahni
NPM : 200912080
Judul Skripsi : Pengaruh Penerapan Model Revaluasi Aset Tetap Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia

Pembimbing Skripsi

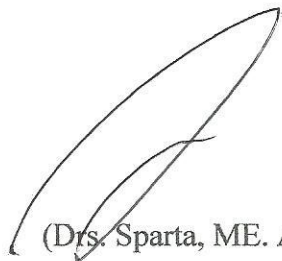


(Ira Geraldina SE.Ak., MS.Ak)

Tanggal Lulus : 30 Agustus 2013

Mengetahui,

Ketua Panitia Ujian



(Drs. Sparta, ME. Ak)

Ketua Jurusan Akuntansi



(Novy Silvia Dewi, SE.,MM)

سَمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan,

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan

فَإِذَا فَرَغْتَ فَانصَبْ

Maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras untuk (urusan yang lain)

وَإِلَىٰ رَبِّكَ فَارْغَبْ

dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap

Q.S Al-insyiroh; 5-8

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah robbil'alamin, puji syukur kepada Allah SWT dan salam serta shalawat kepada Nabi Muhammad SAW yang telah menjadi inspirasi dan suri tauladan bagi kami, seluruh umat Islam di dunia ini.

Skripsi ini berjudul "PENGARUH PENERAPAN MODEL REVALUASI ASET TETAP TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA, yang disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan dalam rangka mencapai gelar Sarjana Ekonomi di STIE Indonesia Banking School. Dalam penyusunan skripsi ini, penulis mendapatkan perhatian dan dukungan dari berbagai pihak, melalui tulisan sederhana ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Orang tua penulis, Karim Achmadi dan Maswah yang telah memberikan segalanya, kasih sayang serta doa yang tak pernah henti. Serta untuk abang terbaik sedunia, dang Luqman Rimadi, yang selalu memberikan motivasi dan dukungan.
2. Ibu Ira Geraldina SE.Ak., MS.Ak. selaku pembimbing utama, atas kesabarannya dalam memberikan bimbingan, waktu serta arahan yang sangat berguna dalam penyusunan skripsi ini. Terimakasih, ibu.
3. Bapak Sparta ME. Ak dan Ibu Isbandini Veterina S.E selaku dosen penguji yang telah memberikan saran untuk perbaikan pada skripsi ini.
4. Ibu Novy Sylia Dewi, selaku pembimbing akademik yang telah memberikan bimbingan akademik selama peneliti menempuh pendidikan.
5. Ketua STIE Indonesia Banking School Drs. Siti Sundari, Wakil Ketua I Bidang Akademik dan seluruh staf STIE Indonesia Banking School baik bagian akademik,

tata usaha, kemahasiswaan, dan jajaran staf-staf, Pak Arif, Pak Yusuf, Pak Dede, Pak Untung, Mbak Ria, dan Mbak Wulan.

6. Sahabat-sahabat terbaik dari awal perkuliahan hingga saat ini melewati suka-duka bersama dan akan selamanya, Syafridah Hasma, Dita Swastika, Suci Handini, Nostika Adi Putri. Sahabat gila sejak SMA, walau berbeda namun tetap satu jua, Gebyar dan Nelson Situmeang. Juga Siti Aisyah, Sumayah, yang mengajarkan banyak hal tentang kedewasaan, serta Dina Munawarah *for best trip ever to Makassar*. Kompre ceria, Syafridah, Muhamad Iqbal, Aditya Indra, Reza Falah yang telah menambah *list* keluarga bahagia masa kuliah dan kegilaan yang tak terlupakan.
7. Teman-teman tersayang Novi, Lenggo, Esa, Icha Firsari, Febi, Nurul, Isma, Ryan, Yudha, Icha Frestasia, Waskito, Apta, dan seluruh angkatan 2009 yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terimakasih atas bantuan dan dukungan untuk sama-sama berjuang menyelesaikan skripsi.
8. Keluarga Besar HMPS Akuntansi 2010-2011, terimakasih atas kebersamaan yang harmonis pada satu tahun kepengurusan. Teman-teman dari kelas pendalaman *Principal Accounting 1 dan 2 (1B, 1C, 1E) 2012*, dan *Intermediate (1F) 2011*.
9. Segenap pihak yang membantu dan mendukung namun tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari ketidaksempurnaan skripsi ini. Sehingga, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun untuk perbaikan skripsi ini. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan berguna bagi semua. Amin ya Rabbal Alamin.

Jakarta, Juli 2013

Penulis

ABSTRACT

The regulatory framework of many countries allows the revaluation of assets. In measurement of fixed asset, the entity have two option of valuation fixed asset after initial recognition. There is cost model and revaluation model. This study extends the previous research conducted in country which have common law characteristic. By focusing in Indonesia firms, especially manufacture industry as sample, this research is to show the influence of revaluation fixed asset on future performance measured by future operating income and operating cash flow manufacture firms and current performance measured by market assessment.

The result of this paper is revaluations of fixed assets by manufacture firms negatively related to changes in future performance but not significant, measured by operating income and operating cash flow. This findings is supported by previous literature, Zhai (2007) also found negative relation. Revaluations are also negative significantly related to stock prices, it showed that market respons regard the information of revaluation to be the reason of earnings volatile.

Overall, the findings suggest that the influence of revaluation fixed asset cannot separated with economic and market condition in a country.

Keywords: fixed asset revaluation, operating income, operating cash flow, stock price, firms performance.

LEMBAR PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rakhmi Uswahni

NIM : 200912080

Jurusan : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan Skripsi yang telah saya buat ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ternyata kemudian hari penulisan Skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain maka, saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan peraturan tata tertib STIE Indonesia Banking School.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar.

Penulis,



Rakhmi Uswahni

DAFTAR ISI

Halaman Judul	
Halaman Persetujuan Skripsi	i
Halaman Persetujuan Penguji Komprehensif	ii
Halaman Pengesahan Skripsi	iii
Kata Pengantar	v
<i>Abstract</i>	vii
Lembar Pernyataan Karya Sendiri	viii
Daftar Isi	ix
Daftar Tabel	xii
Daftar Gambar	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Pembatasan Masalah	8
1.4 Tujuan Penelitian	8
1.5 Manfaat Penelitian	9
1.6 Sistematika Penelitian	10
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Tinjauan Pustaka	11
2.1.1 Aset Tetap	11
2.1.1.1 Definisi	11
2.1.1.2 Klasifikasi	12
2.1.1.3 Penyusutan Aset Tetap	13
2.1.2 Revaluasi Aset Tetap	14
2.1.2.1 Pengakuan, Pengukuran, Penyajian, dan Pengungkapan Revaluasi	15
2.1.2.2 Mekanisme Dampak Revaluasi Aset Tetap Terhadap Kinerja Masa Depan	18
2.1.2.3 Tujuan Revaluasi	25
2.1.3 <i>Operating Income</i>	26
2.1.4 <i>Operating Cash Flow</i>	27
2.1.5 Harga Saham	28
2.1.6 Leverage	29
2.1.7 Total Aset	30
2.1.8 <i>Working Capital</i>	30
2.1.9 <i>Earning Per Share</i>	31
2.1.10 <i>Book Value Per Share</i>	32
2.2 <i>Positive Accounting Theory</i>	32
2.2.1 <i>Signalling Theory</i>	34
2.3 Penelitian Terdahulu dan Hipotesis Penelitian	35

2.3.1	Penelitian Terdahulu	35
2.3.2	Pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap <i>Future Operating Income</i>	45
2.3.3	Pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap <i>Future Cash Flow operating</i>	47
2.3.4	Pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap Penilaian Pasar....	48
2.4	Rerangka Pemikiran	49
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		
3.1	Objek Penelitian	52
3.2	Metode Pengumpulan Data	52
3.2.1	Jenis dan Sumber Data	52
3.2.2	Metode Pengambilan Sampel	53
3.2.3	Teknik Pengumpulan Data	53
3.3	Metode Analisis Data	54
3.3.1	Teknik Pengolahan Data	54
3.3.2	Teknik Pengujian Hipotesis	54
3.3.2.1	Uji Asumsi Klasik	54
3.3.2.2	Analisis Regresi Berganda	58
3.3.2.3	Pengujian Hipotesis	60
3.3.3	Operasional Variabel	63
3.3.3.1	Variabel Terikat	63
3.3.3.2	Variabel Bebas	66
3.3.3.3	Variabel Kontrol	67
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN		
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	69
4.2	Pengujian Hipotesis	70
4.2.1	Hipotesis Pertama	70
4.2.1.1	Statistik Deskriptif	70
4.2.1.2	Uji Asumsi Klasik	72
4.2.1.3	Analisis Regresi Berganda	74
4.2.1.4	Uji t	74
4.2.1.5	Koefisien Determinasi	76
4.2.2	Hipotesis Kedua	76
4.2.2.1	Statistik Deskriptif	76
4.2.2.2	Uji Asumsi Klasik	78
4.2.2.3	Analisis Regresi Berganda	80
4.2.2.4	Uji t	81
4.2.2.5	Koefisien Determinasi	83
4.2.3	Hipotesis Ketiga	83
4.2.3.1	Statistik Deskriptif	83
4.2.3.2	Uji Asumsi Klasik	84
4.2.3.3	Analisis Regresi Berganda	85

4.2.3.4 Uji t	86
4.2.3.5 Koefisien Determinasi	88
4.3 Analisis Penelitian	88
4.3.1 Pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap Kinerja Masa Depan	88
4.3.2 Pengaruh Revaluasi Aset tetap Terhadap Kinerja Saat ini....	91
4.4 Implikasi Manajerial	94
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	95
5.2 Saran	97

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR LAMPIRAN

RIWAYAT HIDUP PENYUSUN SKRIPSI

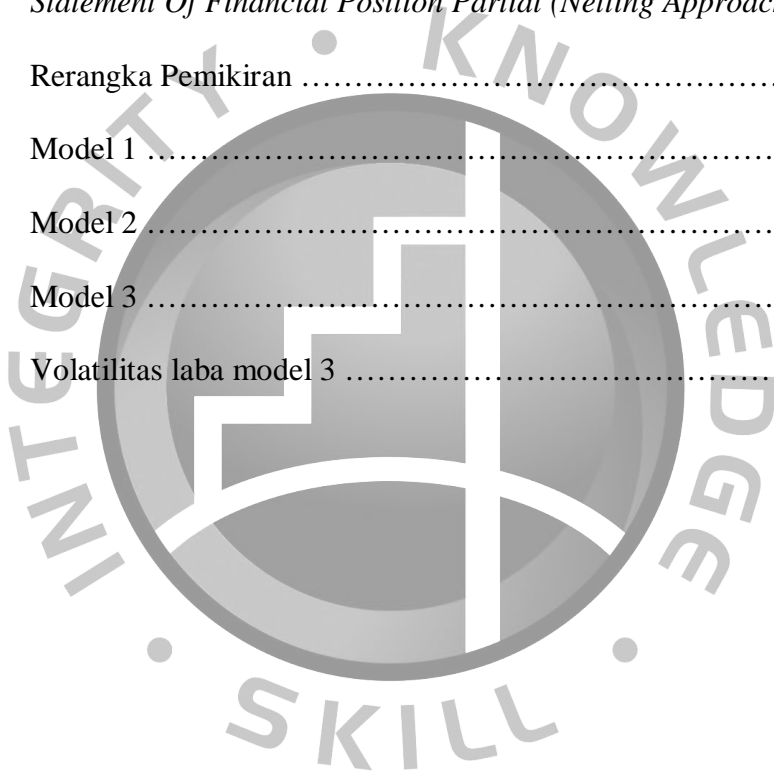


DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel 2.1	<i>Accumulated Other Comprehensive Income</i>	19
Tabel 2.2	<i>Gross up approach</i>	23
Tabel 2.3	<i>Netting approach</i>	25
Tabel 2.4	<i>Financial Statement Presentation</i>	27
Tabel 2.5	Penelitian Terdahulu	35
Tabel 3.1	Variabel Terikat	65
Tabel 3.2	Variabel Bebas & Variabel Kontrol	67
Tabel 4.1	Pemilihan Sampel Penelitian	69
Tabel 4.2	Data Outlier	70
Tabel 4.3	Statistik deskriptif model 1	71
Tabel 4.4	Uji asumsi klasik model 1	72
Tabel 4.5	Hasil Regresi <i>Ordinary Least Squares</i> (OLS) Model 1	74
Tabel 4.6	Statistik deskriptif model 2	77
Tabel 4.7	Uji asumsi klasik model 2	79
Tabel 4.8	Hasil Regresi <i>Ordinary Least Squares</i> (OLS) Model 2	80
Tabel 4.9	Statistik deskriptif model 3	83
Tabel 4.10	Uji asumsi klasik model 3	84
Tabel 4.11	Hasil Regresi <i>Ordinary Least Squares</i> (OLS) Model 3	85
Tabel 4.12	Hasil Regresi Model 1 Dengan Variabel Krisis	89
Tabel 4.13	Hasil Regresi Model 2 Dengan Variabel Krisis	90

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Pengakuan, Pengukuran, Penyajian, Dan Pengungkapan Revaluasi.....	17
Gambar 2.2 Model Revaluasi	20
Gambar 2.3 Model Revaluasi	20
Gambar 2.4 <i>Statement Of Financial Position Partial (Gross Up Approach)</i>	24
Gambar 2.5 <i>Statement Of Financial Position Partial (Netting Approach)</i>	25
Gambar 2.6 Rerangka Pemikiran	50
Gambar 3.1 Model 1	58
Gambar 3.2 Model 2	59
Gambar 3.3 Model 3	60
Gambar 5.1 Volatilitas laba model 3	92



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dunia bisnis saat ini telah mengalami perkembangan yang cukup pesat sehingga menciptakan lingkungan yang kompetitif bagi para pelaku bisnis. Persaingan tersebut menuntut perusahaan untuk berusaha sebaik mungkin mempertahankan kelangsungan hidup usahanya. Dalam situs resmi Kementerian Perindustrian, menyebutkan bahwa industri pengolahan (manufaktur) diprediksikan dapat tumbuh lebih tinggi yaitu sebesar 8,02% pada tahun 2013 dibandingkan dengan tahun 2012 sebesar 7,05% (kemenperin.go.id).

Kegiatan utama perusahaan manufaktur yaitu kegiatan produksi dengan mengolah bahan mentah menjadi barang jadi dan siap pakai untuk kemudian dijual kepada konsumen. Sehingga pengelolaan aset tetap, yaitu berupa mesin, alat berat, gedung, menjadi penting agar kinerja aset dapat ditingkatkan secara terus menerus dalam memberikan kontribusi yang maksimal dan dapat memberikan dampak pada kinerja perusahaan. Maka itu dapat dikatakan salah satu pengukur kinerja adalah seberapa besar aset dapat menghasilkan *income* dan beban sebagai pengurangnya.

Aset merupakan sumber daya yang dimiliki seutuhnya oleh suatu entitas, diharapkan dapat memberi manfaat ekonomi dimasa depan. Terbagi menjadi aset lancar (*current asset*) dan aset tidak lancar (*non-current asset*), 2 jenis aset tersebut dapat dibedakan oleh jangka waktunya, dimana aset lancar memiliki jangka waktu kurang dari

1 tahun sedangkan aset tidak lancar memiliki jangka waktu lebih dari 1 tahun, dan jika aset tersebut bisa digunakan untuk tujuan produktif perusahaan, maka aset tersebut diklasifikasikan sebagai aset tetap.

International Accounting Standard (IAS) 16 Plant, Property, and Equipment memberikan definisi aset tetap sebagai:

“Property, plant and equipment are tangible items that:

(a) are held for use in the production or supply of goods or services, for rental to others, or for administrative purposes; and

(b) are expected to be used during more than one period.”

Definisi yang sama juga disebutkan dalam PSAK 16 (Revisi 2007) paragraf 6, mengenai aset tetap.

Mengikuti ketetapan akan standar akuntansi internasional (IFRS) yang proses pengadopsiannya telah dilakukan sejak tahun 2008-2012 dan direncanakan sudah dapat diimplementasikan pada PSAK berbasis IFRS ditahun 2012. Dewan Standar Akuntansi Keuangan (DSAK) dari IAI (Ikatan Akuntan Indonesia) telah menetapkan tahun 2008 sebagai tahap pengadopsian IFRS ke PSAK, dimana perbedaan-perbedaan mendasar antara PSAK dan IFRS sudah tidak ada lagi dengan mengevaluasi dan mengelola dampak adopsi terhadap PSAK yang berlaku (Wirahardja, 2010).

PSAK 16 (revisi 2007) tentang aset tetap mulai berlaku efektif pada januari 2008 menggantikan PSAK no. 16 (1994) tentang aset tetap dan lain-lain. Revisi pada tahun 2007 terhadap PSAK 16 (1994) merupakan langkah awal dalam proses konvergensi Standar Akuntansi Internasional IFRS, perbedaan yang jelas terlihat dari PSAK 16 (revisi 2007) dengan sebelumnya adalah pada pengukuran setelah pengakuan awal aset

tetap. Jika sebelumnya pengakuan nilai buku aset tetap disajikan dari nilai buku dikurangi dengan akumulasi penyusutan, namun dengan Revisi PSAK 16 tahun 2007 ini membuka alternatif lain penilaian aset tetap dengan cara revaluasi, yaitu dihitung dengan dengan wajar.

Nilai yang dapat diakui sebagai aset tetap dalam standar ini dapat dikategorikan dalam dua macam, yaitu biaya perolehan awal dan biaya-biaya setelah perolehan. Biaya perolehan awal sendiri baru boleh diakui sebagai aset tetap adalah jika:

- a) Besar kemungkinan manfaat ekonomis di masa depan berkenaan dengan aset tersebut akan mengalir ke entitas
- b) Biaya perolehan aset dapat diukur secara andal

Biaya-biaya yang terjadi setelah perolehan tersebut tidak semuanya dapat dikategorikan sebagai bagian dari aset tetap (dikapitalisasi ke dalam aset tetap). Syarat-syarat agar biaya setelah perolehan awal dapat dikapitalisasi hampir sama dengan syarat-syarat biaya tersebut dapat diakui sebagai aset tetap, yang intinya adalah terdapat manfaat ekonomis di masa depan dan biaya tersebut dapat diukur secara handal (Manna, 2009)

Di Indonesia sendiri terdapat 92 perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap dan sisanya menggunakan model biaya dari total 384 perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2010 (Vinnana, 2010). Hal ini bisa dikarenakan adanya peraturan pemerintah terkait dengan revaluasi nilai aset tetap sehingga menyebabkan perusahaan yang tidak memiliki kepentingan tertentu terhadap aset tetapnya tidak melakukan revaluasi nilai aset karena implementasi PSAK 16 (Revisi 2007) tidak memberikan dampak sama sekali terhadap laporan keuangan perusahaan yang terkait.

Ada banyak faktor eksternal maupun internal yang mempengaruhi perusahaan menerapkan model penilaian aset tetap apa yang sesuai dengan kondisi perusahaan. Sehingga untuk perusahaan yang memutuskan menggunakan model revaluasi dalam pengungkapan aset tetapnya akan mengalami perubahan pencatatan akuntansi. Hal ini tentunya menimbulkan dampak yang signifikan dalam laporan keuangan perusahaan.

Pengungkapan nilai relevansi yang kemudian menjadi sangat diperhatikan dalam pelaporan informasi keuangan terkait hubungannya dengan revaluasi aset. Penelitian sebelumnya (Aboody, Barth and Kasznik, 1999; Alesandro Lopes, 2006; Y.H Zhai, 2007) mendukung pandangan bahwa investor juga menilai informasi mengenai revaluasi aset pada laporan posisi keuangan perusahaan.

Aboody *et al* (1999) dalam penelitiannya menguji hubungan revaluasi aset tetap pada perusahaan UK dengan kinerja perusahaan dimasa depan, yang diukur dari *operating income* dan *operating cash flow*. Ditemukan bukti yang cukup kuat bahwa revaluasi pada tahun berjalan memiliki hubungan yang positif signifikan dengan kinerja masa depan perusahaan, diukur dari *operating income* dan *operating cash flow*. Selain itu, revaluasi aset juga memiliki hubungan yang positif dengan harga saham pada tahun dimana revaluasi dilakukan.

Hal yang sama ditemukan dalam penelitian Lopes (2006), hasil penelitian menunjukkan temuan yang sama dengan penelitian sebelumnya, yaitu terdapat berhubungan positif antara revaluasi aset tetap dengan kinerja masa depan diukur dari *operating income* perusahaan di Brazil. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, kinerja masa depan tidak diukur dari *operating cash flow* karena laporan arus kas tidak dipublikasikan di Brazil. Revaluasi aset juga berhubungan positif dengan harga saham,

hal ini sekaligus menunjukkan bahwa nilai revaluasi merupakan nilai yang relevan. Dalam penelitian juga disebutkan bahwa hubungan antara revaluasi dan kinerja masa depan lebih lemah ketika tingginya rasio *debt-to-equity* perusahaan, hal ini mungkin disebabkan oleh nilai ekuitas yang lebih rendah ketika nilai revaluasi melemah yang tercermin dari tingginya rasio *debt-to-equity*.

Dengan variabel yang sama, Zhai (2007) meneliti pengaruh penerapan revaluasi aset tetap terhadap kinerja masa depan diukur dari *operating income* dan *operating cash flow* pada perusahaan di New Zealand. Hasil penelitian ini justru berlawanan dengan penelitian sebelumnya, penelitian menunjukkan tidak terdapat hubungan yang signifikan antara kenaikan revaluasi aset terhadap *operating income* dan *operating cash flow* di masa depan pada perusahaan di New Zealand. Hubungan kenaikan revaluasi terhadap harga saham justru mendukung penelitian sebelumnya, yaitu terdapat hubungan positif, namun tidak signifikan. Adanya perbedaan pada hasil temuan disebutkan dalam penelitian ini karena pada perusahaan di New Zealand di tahun 2001-2005 banyak yang melakukan merger, perubahan model bisnis dan data yang digunakan juga tidak dapat dibandingkan antara satu Negara dengan Negara lain.

Berdasarkan hal yang telah dikemukakan diatas dan didukung oleh penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa surplus revaluasi yang dilaporkan pada bagian ekuitas di neraca perusahaan, membuat rasio *debt-to-equity* menjadi lebih rendah karena meningkatnya nilai ekuitas. Rendahnya rasio *debt-to-equity* ini menunjukkan bahwa rendahnya tingkat probabilitas *debt default* pada perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan bagi investor, dan juga menjadi daya tarik tersendiri. Dengan rendahnya resiko hutang yang gagal bayar dapat memperkecil resiko terjadinya kerugian maupun resiko sistemik pada perusahaan karena kredit macet, selain itu investor dapat

memprediksikan kinerja masa depan melalui nilai wajar yang tercermin pada aset setelah direvaluasi.

Seperti yang dikemukakan Tsui (2001) dalam Zhai (2007), jika profitabilitas perusahaan dimasa depan bergantung pada seberapa besar aset dapat menghasilkan profit, maka nilai revaluasi dapat memprediksi kinerja masa depan berdasarkan nilai wajar aset tetap. Perusahaan melakukan revaluasi juga bisa disebabkan karena manajemen mengharapkan kenaikan revaluasi dapat merefleksikan kenaikan *true economic value* pada aset. Dimana hal tersebut mungkin dapat mewujudkan *future operating cash flow* yang mereka inginkan.

Jika revaluasi aset tetap di ekspektasikan memiliki pengaruh positif pada kinerja masa depan, maka hal ini akan tercermin pada harga saham perusahaan. Harga saham tidak hanya mencerminkan ekspektasi investor pada kinerja masa depan perusahaan, tetapi juga penilaian manajemen dalam mengambil keputusan keuangan dan investasi. Berkaitan dengan penerapan revaluasi aset, dari ketiga penelitian sebelumnya menunjukkan adanya hubungan yang positif dengan harga saham.

Perbedaan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan dengan variabel yang sama salah satunya disebabkan oleh perbedaan karakteristik Negara yaitu *common-law* dan *code-law* yang menjadi sampel penelitian. Adapun beberapa perbedaan dari kedua karakteristik Negara tersebut, yaitu pada sistem hukum *common-law* lebih mempresentasikan sistem akuntansi yang berorientasi pada 'fair presentation'. transparansi, dan *full disclosure*. Selain itu di Negara *common-law* peraturan pajaknya tidak memiliki pengaruh yang kuat pada sistem akuntansi dibandingkan dengan *code-law* yang berorientasi pada kepatuhan legal (*legal compliance*) dan pengungkapan yang

kurang transparan. Lopes (2006) melakukan penelitian di perusahaan-perusahaan Brazil yang merupakan *code-law country*. Indonesia sendiri termasuk kedalam Negara *code-law* (Subekti, 2011). Hasil temuan Lopes (2006) menunjukkan terdapat hubungan yang positif antara revaluasi aset tetap dengan kinerja masa depan yang hanya diukur dari *operating income* karena *operating cash flow* tidak dipublikasikan di Brazil.

Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi dengan menunjukkan pengaruh revaluasi aset tetap terhadap *operating cash flow* pada perusahaan yang berada di Negara dengan karakteristik *code-law*. Maka penulis mengambil judul penelitian **“PENGARUH REVALUASI ASET TETAP TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA”**

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia dan dipublikasikan tahun 2011.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, penelitian ini diharapkan dapat membuktikan apakah ada pengaruh model revaluasi aset tetap dengan kinerja perusahaan manufaktur yang tercatat pada BEI. Dengan demikian, peneliti merumuskan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja masa depan diukur dari *operating income* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2011?
2. Bagaimana pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja masa depan diukur dari *operating cash flow* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2011?

3. Bagaimana pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja saat ini yang tercermin dari penilaian pasar pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2011?

1.3. Pembatasan Masalah

Dari rumusan masalah di atas, pembahasan masalah penelitian ini akan dibatasi pada:

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011.
2. Melakukan revaluasi aset tetap secara berkala, khususnya pada pada rentan waktu penelitian.
3. Penelitian ini melihat pengaruh revaluasi aset terhadap kinerja masa depan yang diukur dari *operating income* dan *operating cash flow* masa depan dan kinerja saat ini yang diukur dari penilaian pasar saat ini.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja masa depan diukur dari *operating income* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2011.
2. Untuk mengetahui pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja masa depan diukur dari *operating cash flow* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2011.

3. Untuk mengetahui pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja pasar saat ini pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2011.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

- a. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan dan memperdalam pengetahuan bagi peneliti, khususnya mengenai penilaian kembali aset tetap dan pengaruhnya pada kinerja masa depan yang diukur dari *operating income* dan *operating cash flow* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI.

- b. Bagi Perusahaan

Dengan penelitian khususnya bagi perusahaan manufaktur diharapkan dapat menjadi pertimbangan untuk manajemen mengambil keputusan dalam menentukan model penilaian aset tetap mereka. Dan bagi perusahaan yang sudah menerapkan model revaluasi agar dapat meningkatkan relevansi nilai wajar aset tetap karena telah mengetahui pengaruh penerapan model revaluasi tersebut.

- c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor untuk mengetahui bagaimana melihat kinerja masa depan perusahaan dari penilaian aset tetap yang digunakan. Sehingga investor dapat mempertimbangkan tempat menanamkan modal yang dapat mendatangkan keuntungan dimasa depan.

- d. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan yang baru bagi akademisi apabila ada atau tidaknya pengaruh penerapan model revaluasi aset

tetap terhadap kinerja perusahaan dimasa depan pada perusahaan manufaktur khususnya yang tercatat di BEI. Dan diharapkan dapat dijadikan sebagai dasar bagi penelitiannya selanjutnya.

1.6. Sistematika Penelitian

Secara umum, sistematika penulisan proposal penelitian ini terdiri dari 3 bab sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini terdiri dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menguraikan pemaparan teori-teori yang terkait dengan penelitian, penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sebelumnya, pengembangan kerangka pemikiran, dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi pemaparan mengenai objek penelitian, teknik pengumpulan data dan teknik pengolahan data.

DAFTAR PUSTAKA

Bab ini berisi referensi dari buku yang terkait penelitian, jurnal, dan bahan seminar yang menjadi rujukan dalam penelitian ini.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Aset Tetap

2.1.1.1. Definisi

Di dalam PSAK 16 (Revisi 2007) yang dimaksud dengan aset tetap adalah aset berwujud yang:

- a) Dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang dan jasa untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif; dan
- b) Diharapkan untuk digunakan selama lebih dari satu periode.

Aset tetap atau *property, plant, and equipment* (PPE) merupakan aset yang digunakan untuk kegiatan operasi, memerlukan waktu lama untuk dapat dikonversikan menjadi kas, dengan kata lain aset tidak lancar bersifat jangka panjang. PPE termasuk tanah, gedung bangunan, serta peralatan (*equipment*) seperti mesin, *furniture*, dll. Berikut ini karakteristik dari PPE;

1. PPE diperoleh untuk digunakan dalam kegiatan operasi, dan bukan untuk dijual.

Hanya aset yang digunakan untuk kegiatan operasi yang diklasifikasikan ke dalam PPE. Contohnya gedung bangunan lebih baik diklasifikasikan terpisah dari investment.

2. PPE memiliki umur ekonomis yang panjang dan biasanya didepresiasi.

PPE digunakan selama bertahun-tahun, perusahaan mengalokasikan biaya investasi aset tetap di kemudian hari melalui beban depresiasi selama periode tertentu.

Terkecuali untuk tanah, didepresiasi hanya ketika terjadi penurunan nilai yang material, seperti kerugian fertilitas pada tanah perkebunan karena longsor atau erosi.

3. PPE memiliki bentuk fisik (berwujud)

PPE memiliki karakteristik sebagai aset berwujud yang dapat diketahui fisik dan keberadaan aset tersebut. Berbeda dengan aset tidak berwujud, seperti *patent* atau *goodwill*. Tidak seperti bahan mentah, PPE tidak seperti bagian-bagian produk yang dijual kembali. (Kieso *et al*, 2011)

Dapat disimpulkan dari beberapa definisi aset tersebut bahwa aset memiliki karakteristik sebagai berikut:

- 1) Aset tetap adalah sumber daya yang diperoleh dari hasil transaksi atau peristiwa masa lalu yang dimiliki sepenuhnya oleh perusahaan.
- 2) Aset tetap memiliki umur ekonomis lebih dari satu tahun.
- 3) Digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan.
- 4) Tidak untuk dijual dalam kegiatan operasi perusahaan.

2.1.1.2. Klasifikasi

Penggolongan aset tetap dapat digolongkan menjadi 2 (dua) kelompok, yaitu :

- a. Aset tetap berwujud (*tangible asset*), yaitu merupakan aset yang memiliki bentuk fisik tertentu sehingga dapat diraba, memiliki masa manfaat (umur ekonomis) lebih dari satu tahun.

Aktiva tetap berwujud dapat pula dibagi menjadi :

1. Aset tetap yang umurnya tidak terbatas seperti tanah
2. Aset tetap yang umurnya terbatas dan apabila sudah habis masa manfaatnya, dapat diganti dengan aktiva sejenis, seperti gedung, mesin, meubel, dan lain-lain.

3. Aset tetap yang umurnya terbatas dan apabila sudah habis masa manfaatnya dapat diganti dengan aktiva sejenis, seperti sumber-sumber alam (hasil tambang, hutan, dll)
- b. Aset Tetap Tak Berwujud (*intangible asset*), menurut PSAK 19 yang merupakan hak-hak istimewa yang dinikmati pemiliknya, yang tidak memiliki bentuk fisik dan masa manfaat lebih dari satu tahun.

Penggolongan aset tetap berdasarkan jenisnya dapat dikelompokkan menjadi :

1. Tanah, adalah bidang tanah terhampar, baik yang merupakan tempat bangunan maupun yang masih kosong;
2. Bangunan gedung, adalah bangunan yang berdiri di atas bumi maupun atas air. Pencatatannya harus terpisah dari lahan yang menjadi lokasi gedung itu;
3. Mesin, termasuk peralatan-peralatan yang menjadi bagian dari mesin yang bersangkutan;
4. Kendaraan, termasuk semua jenis kendaraan seperti alat pengangkutan. Truk, traktor, forklift, mobil, kendaraan roda dua, dan lain-lain;
5. Perabot, termasuk perabot kantor, laboratorium, & pabrik yang merupakan isi dari suatu bangunan;
6. Inventaris atau peralatan, yaitu peralatan yang dianggap merupakan alat-alat besar yang digunakan dalam perusahaan seperti inventaris kantor, pabrik, laboratorium, gudang dan lain-lain
7. Prasarana.

(Nindita, 2010)

2.1.1.3. Penyusutan Aset Tetap

Definisi penyusutan menurut Kieso *et al* (2011), “*Depreciation is the accounting process of allocating the cost of tangible asset to expense in a systemic and rational manner to those periods expected to benefit from the use of the asset*”. Penyusutan atau depresiasi merupakan proses akuntansi dalam mengalokasikan biaya aset berwujud ke dalam beban yang timbul secara sistematis dan rasional selama periode tertentu, dan diharapkan memberi manfaat selama aset digunakan.

Pendekatan ini digunakan karena nilai aset mungkin berfluktuasi antara aset diperoleh dan ketika aset dijual atau dihancurkan, sehingga pengukuran nilai selama rentan waktu tersebut tidak bisa dipastikan dengan baik karena nilai aset menjadi sulit untuk diketahui. Oleh karena itu, aset dikurangi dengan beban depresiasi selama estimasi umur ekonomis. Hal ini bukan lah untuk menentukan nilai wajar aset antara waktu perolehan hingga penjualan atau penghancuran, melainkan pendekatan pengalokasian biaya ini untuk mencocokkan biaya dan pendapatan pada periode tertentu. Karena nilai wajar berfluktuasi dan sulit untuk diukur. Terdapat 3 metode depresiasi yang dapat digunakan perusahaan berdasarkan IFRS:

1. *Activity Method (units of use or production)*
2. *Straight-line method*
3. *Diminishing-charge method:*
 - i. *Sum-of-the-years's-digit*
 - ii. *Declining-balance method*

2.1.2. Revaluasi Aset Tetap

Revaluasi atau penilaian kembali aset adalah salah satu metode pengukuran aset tetap setelah pengakuan awal. Menurut PSAK 16 (Revisi 2007): Aset Tetap, pada

metode ini aset tetap yang nilai wajarnya dapat diukur secara andal harus dicatat pada jumlah revaluasian, yaitu nilai wajar pada tanggal revaluasi dikurangi akumulasi rugi penurunan nilai yang terjadi setelah tanggal revaluasi. Berdasarkan *International Accounting Standard 16: Property, Plant and Equipment*, perusahaan dapat memilih penilaian asetnya dengan model biaya atau model revaluasi. Jika perusahaan menerapkan model revaluasi, maka penilaian kembali pada aset tetap harus dilakukan secara konsisten.

2.1.2.1. Pengakuan, Pengukuran, Penyajian, dan Pengungkapan Revaluasi

Kieso, *et al* (2011) menjelaskan bahwa perusahaan yang memilih menggunakan nilai wajar sebagai penilaian aset tetapnya pada laporan keuangan setelah waktu perolehan, mencatat adanya perubahan nilai wajar dengan melakukan penyesuaian (*adjusting*) diakhir tahun dengan memunculkan akun *Unrealized Gain* yang mencerminkan adanya surplus revaluasi pada tahun tersebut.

Contoh revaluasi tanah, asumsi Siemens Group membeli tanah \$1,000,000 tanggal 5 Januari 2010. Perusahaan memilih menggunakan model revaluasi untuk perhitungan akuntansi perusahaan.

Tanggal 31 Desember 2010, nilai wajar tanah \$1,200,000. Maka jurnal penyesuaian revaluasi akhir tahun perusahaan adalah:

<i>Land</i>	\$200,000
<i>Unrealized Gain on Revaluation – Land</i>	\$200,000

Tanah (*land*) dilaporkan dalam laporan posisi keuangan sebesar \$1,200,000, dan *Unrealized Gain on Revaluation – Land* meningkatkan *other comprehensive income* dalam *Statement of comprehensive income*. Hal ini dilakukan hanya pada penyesuaian

revaluasi di tahun tersebut, dilaporkan pada laporan posisi keuangan adanya *accumulated other comprehensive income* sebesar \$200,000.

Contoh yang berbeda pada revaluasi aset yang terdepresiasi (*depreciable asset*), diasumsikan Lenovo Group membeli *equipment* sebesar \$500,000 pada tanggal 2 Januari 2010. *Equipment* memiliki umur ekonomis selama 5 tahun, didepresiasi dengan menggunakan metode *straight line*, dan tidak memiliki nilai sisa (*residual value*).

Lenovo memilih model revaluasi untuk penilaian aset tetapnya. Pada tanggal 31 Desember 2010 Lenovo mencatat beban depresiasi sebesar \$100,000 ($\$500,000 \div 5$)

31 Desember, 2010	
<i>Depreciation Expense</i>	\$100,000
<i>Accumulated Depreciation – Equipment</i>	\$100,000

Setelah terdepresiasi 1 tahun, maka nilai buku *equipment* menjadi \$400,000 ($\$500,000 - \$100,000$). Pada tanggal tersebut, Lenovo menerima penilaian atas nilai wajar *equipment*nya dari jasa penilai sebesar \$460,000. Maka pelaporan nilai wajar *equipment* adalah sebagai berikut:

1. Mengurangi akun *Accumulated Depreciation – Equipment* menjadi nol (0)
2. Mengurangi akun *Equipment* sebesar \$40,000, dengan begitu nilai wajar dapat dilaporkan sebesar \$460,000
3. Mencatat *Unrealized Gain on Revaluation – Equipment* sebesar selisih nilai wajar dan nilai buku *equipment*, yaitu \$60,000 ($\$460,000 - \$400,000$)

Maka jurnal revaluasi pada tanggal 31 Desember 2010 adalah;

<i>Accumulated Depreciation – Equipment</i>	\$100,000
<i>Equipment</i>	\$40,000
<i>Unrealized Gain on Revaluation – Equipment</i>	\$60,000

Equipment disajikan pada nilai wajarnya sebesar \$460,000 dalam *Statement of Comprehensive Income* sebagai *other comprehensive income*. Saldo akhir tersebut dilaporkan sebagai *accumulated other comprehensive income* pada laporan posisi keuangan dibagian *equity*.

Gambar 2.1 Pengakuan, Pengukuran, Penyajian, Dan Pengungkapan Revaluasi

On the statement of comprehensive income:	
<i>Other comprehensive income</i>	
<i>Unrealized Gain on Revaluation – Equipment</i>	\$60,000
On the statement of financial position:	
Non-current assets	
Equipment (\$500,000 - \$40,000)	\$460,000
Accum. Depreciation – Equipt (\$100,000 - \$100,000)	<u>-0-</u>
Carrying amount	\$460,000
Equity:	
Accumulated other comprehensive income	\$60,000

(Sumber: Kieso, *et al* 2011)

Sehingga pada tanggal 31 Desember 2010, nilai buku *equipment* menjadi \$460,000. Lenovo melaporkan beban depresiasi \$100,000 didalam laporan laba rugi, dan *Unrealized Gain on Revaluation – Equipment* sebesar \$60,000 pada *other comprehensive income*. Diasumsikan tidak ada perubahan pada umur ekonomis *equipment*, maka beban depresiasi tahun 2011 menjadi \$115,000 ($\$460,000 \div 4$).

Dapat disimpulkan bahwa revaluasi dapat meningkatkan nilai ekuitas, dan revaluasi dapat menurunkan beban (jika nilai wajar lebih rendah), kecuali jika kerugian revaluasi sebelumnya mengurangi surplus revaluasi.

2.1.2.2. Mekanisme Dampak Revaluasi Aset Tetap Terhadap Kinerja Masa Depan

Revaluasi aset dapat mencerminkan perubahan kinerja perusahaan dimasa depan diukur dari *operating income* dan *operating cash flow*, hal tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya mengenai hubungan revaluasi aset dan kinerja masa depan. Penjelasan yang pertama adalah, Aboody *et al* (1999) menjelaskan bahwa investor bisa jadi meningkatkan penilaian mereka kepada perusahaan ketika rendahnya rasio *debt-to-equity* karena adanya kenaikan revaluasi. Hal tersebut menunjukkan rendahnya rasio *debt default* pada perusahaan. Jika revaluasi aset dapat mencerminkan nilai aset pada waktu tertentu, maka diharapkan adanya hubungan positif antara revaluasi dengan perubahan kinerja perusahaan dimasa depan. Dapat disimpulkan bahwa revaluasi mencerminkan perubahan nilai pokok aset pada waktu tertentu, dimana nilai wajar yang diestimasikan dapat diandalkan.

Karena profitabilitas perusahaan tergantung dari seberapa besar aset dapat menghasilkan nilai, jumlah revaluasi akan menyediakan dasar untuk memprediksi kinerja masa depan perusahaan berdasarkan nilai wajar yang tercermin (Jaggie dan Tsui, 2001 dalam Zhai, 2007). Nilai wajar aset mencerminkan *present value of expected future cash flows*, jika nilai wajar yang diukur dapat diandalkan, maka perubahan nilai wajar dapat merefleksikan perubahan kinerja masa depan perusahaan.

Penjelasan selanjutnya yaitu revaluasi aset menyediakan informasi yang benar-benar diinginkan oleh investor, dimana hal ini berguna untuk memprediksi nilai dividen

dimasa depan, karena nilai revaluasi sangat relevan bagi investor sebagai dasar untuk memprediksi *future distributable operating flow*. Hal tersebut berpotensi dalam menentukan dividen dimasa depan. Keputusan untuk merevaluasi aset dapat memberikan informasi terhadap perubahan nilai aset secara relevan dan dapat diandalkan, karena revaluasi diukur dengan nilai wajar yang kemudian dilaporkan dalam laporan keuangan.

Berikut ini contoh penerapan revaluasi tanah dan dampaknya pada kinerja masa depan:

Pada tanggal 1 Januari 2010, Unilever Group membeli tanah sebesar \$400,000. Unilever memutuskan untuk menggunakan nilai wajar dalam melaporkan nilai tanah pada periode berikutnya. Tanggal 31 Desember 2010, jasa penilai menilai harga pasar tanah yaitu sebesar \$520,000.

31 Desember 2010	
<i>Land</i>	\$120,000
<i>Unrealized Gain on Revaluation – Land</i>	\$120,000

Tabel 2.1 *Accumulated Other Comprehensive Income*

Date	Item	Land Fair Value	R/E	Accumulated Other Comprehensive Income
Jan 1, 2010	Beginning Balance	\$400,000	0	0
Dec 31, 2010	Revaluation	<u>120,000</u>	<u>0</u>	<u>120,000</u>
Dec 31, 2010	Ending Balance	520,000	0	120,000

(Sumber: Kieso *et al*, 2011)

Dengan adanya penyesuaian revaluasi, maka tanah dilaporkan pada nilai wajarnya sebesar \$520,000. Kenaikan pada nilai wajar yaitu \$120,000 dilaporkan dalam *statement of comprehensive income* sebagai *other comprehensive income*. Selain itu, saldo akhir

unrealized gain on revaluation – Land dilaporkan sebagai *accumulated other comprehensive income* dalam laporan posisi keuangan dibagian *equity*.

Gambar 2.2 Model Revaluasi

Unilever Group	
Statement of Financial Position (Partial)	
Non-Current Asset	
Land	\$520,000
Equity	
Capital stock (asumsi)	\$100,000
Rasio	= $\frac{\text{Debt}}{\text{Equity}}$
Debt-to-equity	= $\frac{10,000}{220,000} = 0,046 = 4,6\%$

(Sumber: Data olahan penulis, 2013)

Adanya kenaikan nilai ekuitas yang disebabkan oleh selisih revaluasi aset tetap, maka akan berpengaruh kepada rasio *debt to equity* perusahaan menjadi lebih rendah jika dibandingkan dengan tidak dilakukannya revaluasi pada tahun tersebut. Berikut ini perbandingan *debt equity ratio*, jika perusahaan menerapkan model biaya.

Gambar 2.3 Model Biaya

Unilever Group	
Statement of Financial Position (Partial)	
Non-Current Asset	
Land	\$400,000
Equity	
Capital stock (asumsi)	\$100,000
Accumulated other comprehensive income	-0-

Rasio	=	$\frac{\text{Debt}}{\text{Equity}}$
Debt-to-equity		
	=	$\frac{10,000}{100,000} = 0,1 = 10\%$

(Sumber: Data olahan penulis, 2013)

Tanpa melakukan revaluasi, rasio *debt to equity* menjadi lebih tinggi, hal ini mencerminkan probabilitas terjadinya *debt default* yang juga lebih tinggi jika dibandingkan saat revaluasi dilakukan. Sehingga hal ini kemudian dapat mempengaruhi penilaian investor untuk menambah investasinya dikemudian hari yang tercermin dalam perubahan *operating income* dimasa depan.

Selain itu, penerapan revaluasi aset tetap juga berhubungan dengan *operating cash flow* dimasa depan. Jika aset tetap dilaporkan berdasarkan nilai historisnya, maka beban penyusutan menjadi lebih rendah jika dibandingkan dengan menggunakan nilai wajar. Dengan begitu akan menunjukkan *profit* yang besar dalam laporan laba rugi. Namun, jika manajemen memutuskan untuk menilai kembali asetnya, maka beban penyusutan akan lebih tinggi dan *profit* menjadi lebih rendah. Hal ini akan berpengaruh pada laporan arus kas, dimana nilai arus kas dari kegiatan operasi menjadi meningkat. Dengan begitu, revaluasi memungkinkan perusahaan untuk mendapat jumlah pinjaman yang lebih besar, sehingga perusahaan dapat memperoleh dana yang lebih untuk kegiatan operasinya dan meningkatkan kinerja masa depan.

Ketika perusahaan memilih untuk menerapkan metode revaluasi, perlakuan terhadap akumulasi penyusutan aset tetap pada tanggal revaluasi dapat dilakukan dengan memilih salah satu dari 2 (dua) metode, yang pertama adalah menyajikan kembali

akumulasi penyusutan secara proporsional dengan perubahan nilai yang aset bruto yang tercatat atau disebut *gross up approach*. Kedua, dengan mengeliminasi akumulasi depresiasi terhadap jumlah aset bruto yang tercatat, biasa disebut *netting approach* (Mackenzie *et al*, 2011).

Berikut ini contoh kasus dari perlakuan akuntansi untuk 2 (dua) metode yang disebutkan:

Konin Corporation (KC) memiliki gedung dengan nilai \$200,000 dan estimasi umur ekonomisnya adalah 5 tahun. Beban depresiasi yang diantisipasi per tahun sebesar \$40,000. Setelah 2 tahun berjalan, KC mendapat informasi pasar yang menunjukkan bahwa nilai pasar gedung saat ini adalah \$300,000 dan perusahaan memutuskan untuk mencatat nilai gedung berdasarkan nilai pasarnya yaitu \$300,000 (Mackenzie *et al*, 2011).

1. *Gross up approach*

Nilai wajar gedung ditemukan sebesar \$300,000 setelah 2 tahun berjalan dengan umur ekonomis gedung selama 5 tahun.

Diketahui:

Nilai wajar gedung \$300,000

Sisa umur ekonomis 3 tahun

Beban penyusutan 2 tahun berdasarkan nilai perolehan $(\$200,000/5) \times 2 = \$80,000$

$$\underline{\text{Gross up}} = \frac{5}{3} \times \$300,000 = \$500,000$$

Beban penyusutan 2 tahun berdasarkan nilai wajar $= (\$500,000/5) \times 2 = \$200,000$

Penyesuaian akumulasi penyusutan $= \$200,000 - \$80,000 = \$120,000$

31 Desember

<i>Buildings</i>	\$300,000
<i>Accumulated depreciation</i>	\$120,000
<i>Other comprehensive income – gain on revaluation</i>	\$180,000

Tabel 2.2 *Gross up approach*

	Original cost		Revaluation	Total	%
Gross carrying amount	\$200,000	+	\$300,000	\$500,000	100
Accum. depretiation	80,000	+	120,000	200,000	40
Net carrying amount	120,000	+	180,000	300,000	60

(Sumber: Mackenzie *et al*, 2011)

Revaluasi dilakukan dengan menyajikan kembali akun gedung dan akumulasi penyusutan sehingga *gross carrying amount* yang baru adalah \$500,000. Setelah revaluasi, nilai yang tercatat untuk gedung menjadi \$300,000 dan rasio *net carrying amount* terhadap *gross carrying amount* adalah 60% ($\$120,000/\$200,000$). Metode ini sering digunakan apabila aset direvaluasi dengan cara memberi indeks untuk menentukan biaya pengganti yang disusutkan (*depreciated replacement cost*). Penyajian pada laporan posisi keuangannya adalah sebagai berikut:

Gambar 2.4 *Statement Of Financial Position Partial (Gross Up Approach)*

Konin Corporation Statement of Financial Position (Partial)	
Non-Current asset:	
Building	\$500,000
Acummulated depreciation	\$200,000
Equity:	
Accumulated other comprehensive income	\$180,000

(Sumber: Analisa Penulis, 2013)

2. *Netting approach*

Dengan metode ini, KC akan mengeliminasi akumulasi depresiasi sebesar \$80,000.

Diketahui:

Nilai perolehan gedung \$200,000

Beban penyusutan 2 tahun berdasarkan nilai perolehan $(\$200,000/5) \times 2 = \$80,000$

Nilai gedung tahun ke-2 = $\$200,000 - \$80,000 = \$120,000$

Karena adanya kenaikan nilai wajar, maka nilai gedung juga di *mark up* agar mencapai *net carrying amount* yang sesuai dengan nilai wajar.

Kenaikan nilai gedung = $\$300,000 - \$120,000 = \$180,000$

Net carrying amount = $\$200,000 - 80,000 + \$180,000 = \$300,000$

31 Desember

<i>Accumulated depreciation</i>	\$80,000
<i>Buildings</i>	\$80,000
<i>Buildings</i>	\$180,000
<i>Other comprehensive income-gain on revaluation</i>	\$180,000

Tabel 2.3 *Netting approach*

	Original cost		Revaluation	Total
Net carrying amount	\$200,000	-	80,000 + 180,000	\$300,000
Accum. depretiation	80,000	-	80,000	0

(Sumber: Mackenzie *et al*, 2011)

Metode ini sering digunakan untuk bangunan, berikut ini penyajiannya dalam laporan keuangan:

Gambar 2.5 *Statement Of Financial Position Partial (Netting Approach)*

Konin Corporation (<i>Netting approach</i>) Statement of Financial Position	
Non-Current asset:	
Building	\$300,000
Acummulated depreciation	-0-
Equity:	
Accumulated other comprehensive income	\$180,000

(Sumber: Analisa penulis, 2013)

2.1.2.3. Tujuan Revaluasi

Perusahaan melakukan revaluasi salah satu tujuannya adalah agar laporan keuangan lebih dapat mencerminkan nilai sekarang atau '*fair and true statement*'. Sehingga mencerminkan kemampuan dan nilai perusahaan sebenarnya.

1. Meningkatkan struktur modal sendiri, artinya perbandingan antara pinjaman (*debt*) dengan modal sendiri (*equity*) atau *Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi membaik.

2. Informasi yang diberikan kepada pengguna mencerminkan nilai wajar saat ini sehingga menunjukkan laporan posisi keuangan perusahaan yang sehat.

2.1.3. Operating Income

Operating Income adalah laba yang dihasilkan perusahaan hanya dari kegiatan normal operasi (Kieso *et al*, 2011). *Operating Income* atau biasa disebut laba usaha berasal dari perhitungan pendapatan (*revenue*) dikurangi beban penjualan, beban administratif, dan beban lainnya. Suwardjono (2011) mengungkapkan bahwa angka laba dan komponennya yang diukur atas dasar akrual merupakan indikator kinerja yang lebih baik daripada sekedar perubahan jumlah kas bagi investor maupun kreditur. Karena investor merupakan salah satu dari pengguna laporan keuangan, maka mereka dianggap memiliki kepentingan dengan informasi masa lalu untuk memprediksi operasi perusahaan dimasa depan.

Perusahaan menilai kembali aset tetap yang kemudian diiringi dengan menurunnya rasio *debt to equity* pada tahun berjalan, dapat menarik investor untuk menanamkan dana pada tahun dilakukannya revaluasi. Bertambahnya arus dana memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja operasi yang kemudian tercermin dalam *operating income* dimasa depan. *Operating Income* mengeluarkan beban bunga, pajak penghasilan, beban penyusutan dan amortisasi, dan keuntungan atau kerugian dari pelepasan aset, sehingga dengan mengeliminasi akun-akun tersebut, diharapkan dapat menghilangkan efek mekanik revaluasi pada pengukuran kinerja.

Penetapan model penelitian ini dengan memasukkan perubahan *operating income* masa depan sebagai variabel dependen. Perubahan *operating income* dari tahun berjalan dimasukkan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini untuk mengontrol sifat *time-*

series dari *income*, selain itu dapat juga dapat mempengaruhi *operating income* masa depan.

2.1.4. *Operating Cash Flow*

Operating cash flow meliputi dampak kas dari transaksi yang masuk dalam menyusun nilai laba bersih (*net income*), seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, pembayaran kas untuk pembelian persediaan dan beban kepada pemasok dan karyawan. Jumlah arus kas yang timbul dari aktivitas operasi merupakan kunci dari indikator adanya perluasan kegiatan operasi suatu entitas (Kieso *et al*, 2011). Sama halnya dengan *operating income* yang mencerminkan kegiatan operasi perusahaan, *operating cash flow* lebih menyajikan nilai riil yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasi. Hal ini disebabkan adanya perbedaan dasar pengakuan antara laporan laba rugi yang menggunakan dasar akrual dan laporan arus kas yang menggunakan dasar kas.

Godfrey (2010) mengungkapkan bahwa laporan laba rugi berbeda dengan arus laba dan valuasi *adjustment*. Adanya perbedaan pada nilai wajar mengungkapkan sebab adanya perbedaan kinerja selama satu periode, perbedaan kondisi ekonomi, atau perbedaan ekspektasi pasar.

Tabel 2.4 *Financial Statement Presentation*

Statement of Financial Position	Statement of Cash Flow	Statement of Comprehensive Income
Business	Business	Business
Operating asset Operating liabilities	Cash flow from operating activities	Operating income and expense
Subtotal (A1)	Subtotal (A1)	Subtotal (A1)

Investing asset	Cash flow from investing	Investing income and expense
Investing liabilities	activities	
Subtotal (A2)	Subtotal (A2)	Subtotal (A2)
TOTAL(A) = Subtotal (1) + (2)	TOTAL(A) = Subtotal (1) + (2)	TOTAL(A) = Subtotal (1) + (2)
Discontinued Operation	Discontinued Operation	Discontinued Operation

(Godfrey, 2010)

Dalam model penelitian ini perubahan *operating cash flow* masa depan sebagai variabel dependen, dengan variabel kontrol yaitu perubahan *operating cash flow*, perubahan *working capital*, perubahan leverage pada tahun berjalan, dan total aset. Perubahan *operating cash flow* dan *working capital* diturunkan dari *market value of equity*. Dengan memasukkan variabel tersebut adalah untuk mengeluarkan dampak yang dapat mempengaruhi hasil penelitian, diantaranya *operating cash flow* sebelumnya yang dapat mempengaruhi *operating cash flow* masa depan dan *working capital* yang menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan yang berbeda-beda.

2.1.5. Harga Saham

Harga saham dapat dikatakan sebagai cerminan kinerja perusahaan dalam suatu periode laporan tahunan, Suwardjono (2011) mengungkapkan bahwa nilai intrinsik menentukan nilai harga pasar saham perusahaan di pasar modal pada waktu tertentu. Nilai intrinsik aset merupakan nilai yang terdapat pada aset ketika dinilai dengan benar, nilai yang benar tersebut berasal dari proses kapitalisasi laba. Sederhananya, nilai intrinsik merupakan nilai sekarang (*present value*) seperti yang diterapkan dalam konteks keuangan.

Ketika perusahaan mendapatkan laba yang memadai dari kegiatan operasinya, maka nilai buku aset bersih menjadi naik dan nilai buku per saham (*book value per share*) juga akan naik. Dengan demikian, laba yang diterima dari setiap saham beredar (*earning per share*) akan berasosiasi dengan kenaikan harga saham (Suwardjono, 2011). Penelitian Ball & Brown (Godfrey, 2010) menyebutkan bahwa jika informasi yang diterima investor mengandung angka laba yang berguna dan informatif dalam membuat keputusan investasi, maka harga pasar akan menyesuaikan informasi tersebut.

Dalam penelitian ini harga saham menjadi salah satu variabel dependen yang mengukur kinerja saat ini, dengan memasukkan EPS dan BVPS sebagai variabel kontrol. Hal itu disebabkan adanya keterkaitan ketika revaluasi dilakukan, diharapkan meningkatkan kegiatan operasi perusahaan yang kemudian menaikkan nilai buku aset bersih diiringi oleh meningkatkan nilai buku per saham dan menghasilkan nilai EPS yang naik pula. Dengan begitu harga saham pun akan naik. Hal ini mendukung model penelitian yang mengharapkan adanya hubungan positif antara revaluasi aset tetap dengan harga saham.

2.1.6. Leverage

Didalam penelitian ini, rasio leverage yang digunakan adalah rasio *debt-to-equity*. Ketika perusahaan ingin mengetahui tingkat hutang terutama yang berhubungan dengan total ekuitas, rasio *debt-to-equity* dapat berguna untuk menilai risiko struktur pembiayaan/modal perusahaan. Ketika perusahaan dibiayai dari hutang maka akan lebih berisiko karena hutang harus dibayar pada waktu yang telah ditentukan, biasanya secara berkala, sedangkan dengan modal tidak. Maka pengukuran untuk menilai risiko struktur modal perusahaan dapat dihitung dengan total hutang dibagi total ekuitas (Wild & kwok, 2011).

Rasio *debt-to-equity* bervariasi diseluruh perusahaan dan industry. Industri yang telah stabil cenderung memiliki rasio *debt-to-equity* lebih tinggi sehingga risiko *debt default* nya rendah.

2.1.7. Total Aset

Total aset merupakan jumlah dari aset lancar (*current asset*) dan aset tidak lancar (*non-current asset*). Aset sendiri merupakan harta yang dimiliki perusahaan. Aset lancar (*current asset*) adalah aset yang dapat dikonversikan menjadi kas kurang dari satu tahun (Kieso *et al*, 2011), adapun beberapa kategori aset lancar dibawah ini sebagai berikut:

- Digunakan untuk tujuan operasi atau kegiatan perdagangan perusahaan.
- Dapat terealisasi paling lambat 20 bulan pada akhir periode pelaporan.
- Disajikan kas dan kas ekuivalen yang tidak dibatasi penggunaannya (Wild & kwok, 2011).

Aset tidak lancar (*non-current asset*) meliputi aset berwujud, tidak berwujud, atau aset keuangan yang bersifat jangka panjang. Kelompok aset tidak lancar yaitu salah satunya *held-to-maturity investment, investment property*, aset tetap, aset tidak berwujud (Wild & kwok, 2011). Sejalan dengan penelitian terdahulu, total aset digunakan dalam penelitian ini sebagai proksi yang mengontrol ukuran perusahaan yang berbeda-beda pada setiap sampel.

2.1.8. Working Capital

Working Capital atau modal kerja adalah investasi perusahaan pada aktiva lancar atau aktiva yang diharapkan dapat dikonversikan menjadi kas dalam waktu kurang dari satu tahun (Keown, 2010). Sedangkan modal kerja bersih (*net working capital*)

merupakan selisih antara aktiva lancar dan pasiva lancar perusahaan, dimana dalam penelitian ini menggunakan perubahan *net working capital* pada tahun berjalan sebagai variabel kontrol.

Pengelolaan modal kerja perusahaan menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola likuiditasnya (Keown, 2010). Ketika *net working capital* mengalami penurunan, artinya terdapat kenaikan pembiayaan jangka pendek sehingga meningkatkan risiko likuiditas. Atau sebaliknya, ketika *net working capital* meningkat menunjukkan terdapat kenaikan aktiva lancar. Hal tersebut kemudian mempengaruhi perubahan arus kas perusahaan, contohnya ketika *net working capital* meningkat, artinya terdapat kenaikan aktiva lancar yang mungkin timbul dari pelunasan piutang, meningkatnya *inventory turnover*, meningkatnya beban dibayar dimuka dari pelanggan, atau beberapa kegiatan operasi lainnya. Dengan begitu, dapat mempengaruhi arus kas operasi perusahaan.

Sehingga dalam penelitian ini memasukkan perubahan *net working capital* tahun berjalan sebagai variabel kontrol dalam model perubahan arus kas operasi perusahaan dimasa depan dimana hal tersebut juga didukung oleh penelitian-penelitian terdahulu.

2.1.9. Earning Per Share

Earning per share atau laba per saham menunjukkan atau mengukur laba bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap saham biasa yang beredar dipasar (Kieso *et al*, 2011). Pengukuran laba bersih yang diperoleh dari setiap saham menyediakan perspektif yang berguna untuk menentukan profitabilitas perusahaan. Ketika investor meningkatkan penilaiannya pada perusahaan, maka hal tersebut tercermin dari harga saham. Sehingga perusahaan dapat melakukan ekspansi dan meningkatkan kinerja operasi yang diiringi

dengan kenaikan laba bersih, maka EPS perusahaan akan meningkat pula (Suwardjono, 2011).

Hal ini merupakan respon positif dari pasar menyangkut informasi yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Sehingga diharapkan terdapat hubungan yang positif pula antara revaluasi asset tetap yang merupakan informasi yang diberikan kepada pasar, terhadap harga saham perusahaan. Dalam penelitian ini EPS merupakan variabel kontrol yang mengontrol harga saham itu sendiri.

2.1.10. Book Value Per Share

Book value per share (BVPS) merupakan nilai buku atau nilai sebenarnya yang terkandung dari setiap saham yang diterbitkan perusahaan (Wild & kwok, 2011). Nilai buku sendiri juga merupakan *starting point* pada banyak model penilaian saham, merger negosiasi, penetapan harga saham untuk umum, dan perjanjian hutang. Menghitung BVPS dapat dilakukan dengan membagi nilai ekuitas perusahaan dengan jumlah saham yang beredar.

Keterbatasan utama dari penggunaan BVPS adalah potensi berbedanya nilai yang tercatat dan nilai pasar untuk asset dan hutang. Investor sering menyesuaikan (*adjust*) analisis mereka untuk mengestimasi perbedaan ini (Wild & kwok, 2011).

2.2. Positive Accounting Theory

Teori positif akuntansi adalah untuk memahami fenomena akuntansi dengan mengamati peristiwa yang bersifat empiris dan menggunakan hasil pengamatan tersebut untuk membuat prediksi dimasa depan (Godfrey, 2010). Menurut Friedman, teori positif adalah pengembangan teori atau hipotesis yang menghasilkan sebuah prediksi yang dapat diterima dan bermakna dalam menggambarkan fenomena yang belum diamati.

Dengan asumsi dasar *behaviour* dan *individual*, contohnya seorang manajer memiliki kebijakan untuk memilih kebijakan akuntansi yang secara langsung dapat memaksimalkan kepentingan mereka atau meningkatkan nilai perusahaan.

Sama halnya dengan penelitian ini yang menganut teori positif akuntansi, dimana peneliti ingin melihat pengaruh suatu praktik akuntansi, yaitu revaluasi aset tetap, terhadap kinerja masa kini dan masa depan perusahaan. Teori akuntansi positif berbeda dengan teori deskriptif dan teori normatif, teori deskriptif fokus dalam menggambarkan suatu peristiwa dan teori normatif merupakan aturan mengenai apa yang seharusnya terjadi. Motivasi dalam penelitian ini timbul dari perdebatan mengenai relevansi nilai laporan keuangan pada pengungkapan dan pengukuran aset non-keuangan jangka panjang yang telah diestimasi nilainya, daripada nilai buku. Nilai aset saat ini dinilai lebih relevan bagi pengguna laporan keuangan.

Ketika suatu entitas melakukan revaluasi, maka hal ini akan berdampak pada laba, yaitu sbb:

1. Beban depresiasi, yaitu berdasarkan jumlah revaluasinya.
2. Penurunan revaluasi (jika terdapat), ketika terdapat kelebihan revaluasi pada pengakuan sebelumnya pada aset yang sama.
3. Keuntungan atau kerugian dari pelepasan aset tetap, dimana hal ini berdasarkan nilai buku aset termasuk nilai revaluasi yang terkait.

Studi mengenai *Earning Response Coefficient* (ERC) (Godfrey, 2010), menyebutkan bahwa terdapat 6 faktor ekonomi yang berpengaruh antara laba dan harga saham, beberapa diantara adalah *financial leverage*, pertumbuhan perusahaan, laba sementara dan permanen, dan arus kas. Dimana diharapkan informasi yang disajikan oleh

perusahaan dapat mencerminkan kinerja operasi dapat direspon positif oleh pasar, sehingga menunjukkan adanya hubungan yang positif pula antara variabel-variabel yang diujikan.

Jika penilaian kembali menggambarkan nilai asset pada waktu tertentu, maka akan terdapat hubungan yang positif antara revaluasi dengan perubahan kinerja operasi perusahaan dimasa depan yang tercermin dari harga saham perusahaan. Ketika investor meningkatkan penilaian mereka, perusahaan berpeluang untuk melakukan ekspansi yang diiringi oleh peningkatan penjualan atau kegiatan operasi mereka. Oleh sebab itu, pengukuran kinerja masa depan diukur dari *operating income* dan *operating cash flow* dimasa depan sebagai variabel terikat dalam penelitian ini, karena nilai tersebut menangkap seluruh kegiatan operasi perusahaan dalam pelaporan keuangan pada waktu tertentu.

2.2.1. Signalling Theory

Didalam perspektif ini, manajer secara sukarela menyediakan informasi kepada investor untuk membantu dalam pengambilan keputusan. Manajer melakukan hal tersebut karena sesungguhnya terdapat keuntungan dari pengungkapan informasi dan mengurangi biaya monitoring. Informasi akuntansi digunakan untuk menunjukkan nilai perusahaan dan klaim terhadap resiko dapat berubah. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Oleh karena itu, ketika terdapat perubahan metode akuntansi, maka investor akan menerjemahkan informasi tersebut. Selanjutnya keputusan

investasi tersebut tercermin dalam harga saham atau volume perdagangan saham dan volatilitas.

Informasi tersebut sejalan dengan *signalling theory*, dimana manajer menggunakan beberapa akun untuk memberikan sinyal ekspektasi dan tujuan dimasa depan. Atau perusahaan dapat memberikan insentif kepada semua manajer sebagai sinyal ekspektasi keuntungan dimasa depan, jika investor mempercayai sinyal ini, maka harga saham akan meningkat dan investor juga akan mendapat keuntungan. Penelitian mengenai sinyal insentif mencakup penelitian mengapa perusahaan secara sukarela mengungkapkan berita buruk, kenaikan atau penurunan pembagian dividen, dan penilaian kembali atau penurunan nilai aset.

Penelitian sebelumnya fokus pada pengujian hubungan antara revaluasi aset dan ekspektasi mengenai kinerja masa depan, seperti yang digambarkan harga saham. Harga saham tidak hanya mencerminkan ekspektasi investor mengenai kinerja operasi, tapi juga penilaian implikasi keputusan *financing* dan *investing* manajemen.

2.3. Penelitian Terdahulu dan Hipotesis Penelitian

2.3.1. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.5 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Sampel	Variabel	Kesimpulan
1	Ink Tay	<i>Fixed Asset Revaluation: Management Incentives and Market</i>	142 perusahaan Perusahaan yang tercatat	<u>Independen:</u> <i>gearing (debt-equity-ratio),</i> likuiditas,	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Fixed asset intensity</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh positif

		<i>Reactions</i> (2009)	di New Zealand Exchange.	<i>market-to-book ratio</i> , ukuran perusahaan, dan <i>fixed asset intensity</i> . <u>Dependent:</u> Motivasi manajemen merevaluasi aset tetap.	signifikan terhadap motivasi manajemen melakukan revaluasi • tingkat <i>gearing</i> (<i>debt-equity-ratio</i>) berpengaruh negatif terhadap motivasi manajemen melakukan revaluasi • Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara <i>market to book value</i> terhadap motivasi manajemen melakukan revaluasi, hal yang sama ditunjukkan pada likuiditas.
2	Egy Firmansyah	Pengaruh Negosiasi Debt Contracts Dan	35 perusahaan	<u>Independent:</u> tingkat	• tingkat <i>leverage</i> dan ukuran

	<p>dan Erly Sherlita</p>	<p>Political Cost Terhadap Perusahaan Untuk Melakukan Revaluasi Aset Tetap (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010)</p>	<p>yang tercatat di Bursa Efek Indonesia</p>	<p><i>leverage</i>, tingkat hutang jaminan, penurunan arus kas operasi, ukuran perusahaan. <u>Dependent:</u> Keputusan perusahaan melakukan revaluasi aset tetap.</p>	<p>perusahaan berpengaruh positif dengan tingkat signifikansi 10% pada perusahaan yang diteliti melakukan revaluasi aset tetap.</p> <ul style="list-style-type: none"> • tingkat hutang jaminan yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada perusahaan untuk melakukan revaluasi aset tetap • bahwa penurunan <i>operating cash flow</i> memiliki pengaruh positif namun tidak
--	------------------------------	---	--	---	---

					signifikan pada perusahaan untuk melakukan revaluasi aset tetap
3	Aboody, Barth, Kazsnik	<i>Revaluations of Fixed assets and future firm performance: Evidence from the UK (1999)</i>	738 perusahaan yang diambil dari Datastream International (DI)	<p><u>Independent:</u> Revaluasi aset tetap</p> <p><u>Dependent:</u> <i>Operating income, operating cash flow, harga saham dan return</i></p> <p><u>Kontrol:</u> <i>Market to book equity, Logaritma nilai buku total aset, working capital, perubahan operating income dan</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Adanya hubungan positif yang kuat antara revaluasi aset terhadap kinerja yang diukur dari <i>operating income, operating cash flow</i> perusahaan dimasa depan yang diuji pada 1 sampai 3 tahun ke depan setelah revaluasi. • Revaluasi aset tetap juga berpengaruh positif terhadap kinerja pasar yang diukur dari harga saham dan <i>return</i> pada tahun revaluasi dilakukan

				<i>operating cash flow.</i>	
4	Alesandro Boedrel Lopes	<i>Empirical evidence on the relation between revaluations of fixed assets and future performance in Brazil</i> (2006)	Tahun 1: 458 perusahaan Tahun ke-2: 350 perusahaan Tahun ke-3: 267 perusahaan yang diambil dari <i>Economica database Brazil.</i>	<u>Independent:</u> Revaluasi aset tetap <u>Dependent:</u> <i>Operating income</i> , harga saham dan <i>return.</i> <u>Kontrol:</u> <i>Market to book equity</i> , Logaritma nilai buku total aset, perubahan <i>operating income.</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Revaluasi aset tetap pada perusahaan di Brazil berhubungan positif terhadap perubahan kinerja dimasa depan, diukur dari <i>operating income.</i> • Revaluasi juga berhubungan positif terhadap kinerja pasar diukur dari harga saham, namun tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i>
5	Y.H. Zhai	<i>Asset revaluation and</i>	88	<u>Independent:</u>	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil penelitian

		<i>future firm operating performance: evidence from New Zealand (2007)</i>	perusahaan yang tercatat di <i>New Zealand Stock Exchange</i>	Revaluasi aset tetap <u>Dependent:</u> <i>Operating income, operating cash flow, harga saham dan return</i> <u>Kontrol:</u> <i>Market to book equity, logaritma nilai buku total aset, working capital, perubahan operating income dan operating cash flow</i>	menyebutkan bahwa revaluasi aset tetap dengan <i>operating income</i> dimasa depan secara statistik memiliki hubungan negatif tidak signifikan. • Hubungan negatif namun tidak signifikan juga ditemukan pada revaluasi aset tetap terhadap <i>operating cash flow</i> . • Terdapat hubungan yang positif antara revaluasi terhadap kinerja pasar yang diukur dari harga saham dan <i>return</i> , namun tidak signifikan.
6	Jie Cai & Zhe Zhang	<i>Leverage change, debt overhang, and</i>	Perusahaan yang tercatat	<u>Independent:</u> Perubahan	• Terdapat hubungan negatif antara

		<i>stock prices (2005)</i>	di CRSP & <i>Compustat</i>	<i>leverage</i> <u>Dependent:</u> <i>debt overhang,</i> harga saham	perubahan <i>leverage</i> terhadap harga saham. <ul style="list-style-type: none"> • Kenaikan <i>leverage</i> berdampak negatif terhadap investasi dimasa depan, sejalan dengan teori <i>debt overhang</i> • Perubahan <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja operasional dimasa depan diukur dari ROA dan EBITDA.
7	Alfian	Analisis Perbandingan Cost Model dengan Revaluation Model dalam Penilaian Aset Tetap dan Pengaruhnya Terhadap Laporan Posisi Keuangan pada PT.	PT. Mulia Industrindo Tbk	Studi kasus	<ul style="list-style-type: none"> • Penerapan model revaluasi meningkatkan nilai aset tetap sehingga akan menarik para kreditor untuk menanamkan investasinya. • Menurunkan

		Mulia Industrindo Tbk (2011)			tingkat defisiensi modal pada bagian ekuitas. <ul style="list-style-type: none"> • Penerapan model revaluasi akan menyebabkan rasio utang terhadap total aset mengalami penurunan.
--	--	------------------------------	--	--	--

(Sumber: Data olahan penulis, 2013)

Berdasarkan penelitian Tay (2009), menunjukkan bahwa intensitas aset tetap dan ukuran perusahaan secara signifikan berkontribusi pada keputusan revaluasi. Studi fokus pada perusahaan-perusahaan di New Zealand. Tingkat *gearing* (*debt-equity-ratio*) perusahaan yang diprediksi memiliki hubungan yang positif setelah melalui hasil uji menunjukkan adanya hubungan negatif terhadap revaluasi aset tetap pada perusahaan di New Zealand. Hal itu disebabkan pada tahun pengujian, kondisi ekonomi di Negara tersebut berada pada akhir masa resesi. Oleh karena itu, peneliti menyimpulkan bahwa perusahaan dengan intensitas aset tetap dan/atau ukuran perusahaan yang tinggi, paling mungkin mengadopsi kebijakan revaluasi secara terus menerus. Selain itu, penelitian juga menyebutkan bahwa praktek revaluasi meningkat tajam pada waktu IFRS diadopsi tahun 2005.

Di Indonesia, terdapat penelitian Firmansyah & Sherlita (2011) yang membahas hal serupa mengenai faktor-faktor yang menentukan perusahaan menggunakan model

revaluasi. Dijelaskan bahwa model revaluasi menyajikan pengukuran aset tetap yang dicatat sesuai dengan nilai wajar. Maka dari itu model revaluasi menyajikan laporan keuangan yang lebih relevan dalam pengambilan keputusan. Namun, sejak tahun 2008 dimana revaluasi baru diperbolehkan hingga tahun 2010 pun revaluasi hanya dilakukan oleh sebagian kecil perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mungkin disebabkan oleh biaya implementasi yang relatif besar dalam melakukan revaluasi dan reliabilitas nilai yang tercatat pada jumlah revaluasi pun masih diragukan. Pengujian dilakukan dengan memperhitungkan tingkat *leverage*, tingkat hutang jaminan, penurunan arus kas dari aktivitas operasi, dan ukuran perusahaan untuk melakukan revaluasi aset tetap.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat *leverage* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dengan tingkat signifikansi 10% pada perusahaan yang diteliti melakukan revaluasi aset tetap. Berbeda dengan tingkat hutang jaminan yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada perusahaan untuk melakukan revaluasi aset tetap, walaupun sebelumnya diprediksi akan memiliki pengaruh positif. Penelitian ini juga menemukan bahwa penurunan *operating cash flow* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan pada perusahaan untuk melakukan revaluasi aset tetap.

Selanjutnya Aboody *et al* (1999), melakukan penelitian apakah terdapat hubungan penerapan model revaluasi yang digunakan perusahaan terhadap kinerja masa depan yang diukur dari *operating income* dan *operating cash flow* perusahaan di UK. Hasilnya ditemukan bukti yang cukup kuat bahwa revaluasi pada tahun berjalan memiliki hubungan yang positif dengan kinerja masa depan perusahaan, diukur dari *operating income* dan *operating cash flow*. Surplus revaluasi yang dilaporkan pada bagian ekuitas di neraca perusahaan, membuat rasio *debt-to-equity* menjadi lebih rendah karena meningkatnya nilai ekuitas. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor

karena dengan rendahnya rasio *debt-to-equity* menunjukkan rendahnya probabilitas *debt default*. Sehingga memungkinkan investor untuk menanamkan modalnya lebih tinggi dimasa depan. Penelitian juga menguji pengaruh revaluasi terhadap kinerja pasar yang diukur dari harga saham dan *return* perusahaan, dimana harga saham mencerminkan penilaian investor tentang kinerja operasi perusahaan, dan ditemukan bahwa revaluasi memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham dan *return*.

Lopes (2006) meneliti pengaruh penerapan revaluasi dengan kinerja masa depan khususnya di Negara Brazil. Penelitian ini merupakan perluasan dari penelitian sebelumnya, dilakukan pada periode 1995-2003, dimana jumlah sampel yang digunakan berbeda-beda tiap tahun penelitian dikarenakan perusahaan tidak melakukan revaluasi setiap tahun, namun pada periode tertentu saja. Selain itu, revaluasi aset tetap menyediakan informasi yang berguna bagi investor. Penelitian mengeluarkan *operating cash flow* sebagai variabel dependen karena di Brazil tidak mewajibkan perusahaan untuk mempublikasikan laporan arus kas, sehingga tidak dapat diuji pengaruhnya dengan *operating cash flow*.

Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa revaluasi aset tetap pada perusahaan di Brazil berhubungan positif terhadap perubahan kinerja dimasa depan, diukur dari *operating income*. Revaluasi juga berhubungan positif dengan harga saham yang menunjukkan bahwa nilai revaluasi adalah nilai yang relevan. Namun tidak memiliki pengaruh dengan *return*. Hubungan antara revaluasi dan kinerja masa depan lebih lemah ketika tingginya rasio *debt-to-equity* perusahaan, hal ini mengindikasikan motivasi yang mempengaruhi bagaimana revaluasi mencerminkan perubahan nilai aset.

Zhai (2007) yang juga melakukan perluasan dari penelitian sebelumnya namun dengan objek yang berbeda yaitu perusahaan di New Zealand dengan rentan waktu tahun 2002 - 2005. Tahun 2002 dijadikan sebagai tahun dasar untuk melihat perubahan

operating income dan *operating cash flow* pada tahun selanjutnya yaitu 2003-2005. Hasil penelitian menyebutkan bahwa hubungan kenaikan revaluasi aset pada perusahaan di New Zealand terhadap kinerja operasi perusahaan dimasa depan berpengaruh negatif namun secara statistik tidak signifikan. Ditemukan bahwa *operating income* dimasa depan tidak sepenuhnya mendukung hipotesis 1 yang menyebutkan hubungan antara revaluasi aset dan *operating income* dimasa depan dimana terdapat hasil uji statistik yang tidak signifikan. Hal ini bertentangan pada penelitian sebelumnya, dikarenakan pada perusahaan di New Zealand pada tahun 2001-2005 banyak yang melakukan merger, perubahan model bisnis dan data yang digunakan juga tidak dapat dibandingkan antara satu Negara dengan Negara lain.

Hasil temuan selanjutnya menjawab hipotesis 2 yang menyebutkan hubungan antara revaluasi aset dengan *operating cash flow* dimasa depan, dimana hasil uji menunjukkan adanya hubungan negatif yang tidak signifikan. Selain itu, terdapat hubungan yang positif antara revaluasi aset tetap terhadap kinerja pasar yang diukur dari harga saham dan *return*, namun tidak signifikan.

Alfian (2011) meneliti perbandingan penerapan model biaya dan model revaluasi dan pengaruhnya terhadap laporan keuangan di PT Mulia Industrindo Tbk, hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan model revaluasi dapat meningkatkan nilai aset tetap dibanding dengan menggunakan model biaya. Meningkatnya nilai aset tetap juga akan berpengaruh pada rasio-rasio laporan keuangan yaitu rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Selain itu penerapan model revaluasi dapat menarik para kreditor untuk menanamkan investasinya dan menurunkan tingkat defisiensi modal pada bagian ekuitas.

2.3.2. Pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap *Future Operating Income*

Aboody *et al* (1999), melakukan penelitian hubungan penerapan model revaluasi yang digunakan perusahaan dengan kinerja masa depan yang diukur dari *operating income* dan *cash flow operating* perusahaan di UK yang memiliki karakteristik negara *common law*. Hasilnya ditemukan bukti yang cukup kuat bahwa revaluasi pada tahun berjalan memiliki hubungan yang positif dengan kinerja masa depan perusahaan, diukur dari *operating income*. Sejalan dengan penelitian sebelumnya, Alesandro Lopes (2006) meneliti hal yang sama di Negara Brazil yang merupakan *code-law country*. Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa revaluasi aset tetap pada perusahaan di Brazil berhubungan positif terhadap perubahan kinerja dimasa depan, diukur dari *operating income*.

Perbedaan sistem hukum ini kemudian mempengaruhi bagaimana standar akuntansi diterapkan dalam suatu Negara. Dalam *code-law*, prinsip dan aturan-aturan utama berupa kode dan undang-undang yang diterapkan oleh pengadilan atau lembaga tertinggi. Sedangkan kasus-kasus hukum hanya menjadi sumber hukum sekunder. Disisi lain *common-law*, suatu hukum dibuat berdasarkan keputusan pengadilan sedangkan konsep struktural kurang diperhatikan (Pejovic, 2001). Indonesia termasuk dalam *code-law country*, hal ini tidak terlepas dari sejarah terdahulu dimana Indonesia pernah dijajah oleh Belanda. Belanda sebagai salah satu penganut *civil* atau *code-law system* menerapkan hukum yang berlaku di negeri Belanda ke Indonesia melalui konkordansi.

La Porta *et al* (1998) dalam Anggraini (2010), menemukan bahwa tingkat proteksi terhadap investor bervariasi antar Negara karena perbedaan dalam *legal origin*. *Civil (code) law* memberikan hak legal yang lebih lemah dibanding *common law*. Negara-negara yang menganut *common law* memberikan proteksi yang lebih tinggi pada

investor dibandingkan negara-negara yang menganut *code law*. Sehingga investor menjadi lebih termotivasi untuk melakukan investasi.

Dengan variable yang sama Zhai (2007) meneliti pengaruh revaluasi terhadap kinerja masa depan perusahaan di New Zealand yang merupakan *common law country*, hasil penelitian menunjukkan bahwa revaluasi tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *operating income*. Hal ini bertentangan pada penelitian sebelumnya, dikarenakan pada perusahaan di New Zealand pada tahun 2001-2005 banyak yang melakukan merger, perubahan model bisnis dan data yang digunakan juga tidak dapat dibandingkan antara satu Negara dengan Negara lain.

Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini menghipotesiskan sebagai berikut:

H1: Revaluasi aset tetap berpengaruh positif signifikan terhadap *operating income* dimasa depan.

2.3.3. Pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap *Future Cash Flow Operating*

Aktivitas operasi meliputi dampak transaksi kas yang masuk dan menentukan nilai laba bersih, seperti penerimaan kas dari harga pokok penjualan, dan pembayaran kas ke *supplier* dan karyawan untuk memperoleh persediaan dan beban yang dikeluarkan. Jumlah arus kas yang timbul dari aktivitas operasi merupakan kunci dari indikator adanya perluasan kegiatan operasi suatu entitas dalam menghasilkan arus kas yang cukup membayar pinjaman, memelihara kapabilitas operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa menggunakan pembiayaan dari eksternal.

Revaluasi aset yang dilakukan pada tahun berjalan akan menghasilkan rasio *debt to equity* yang rendah dan mencerminkan probabilitas *debt default* yang rendah, sehingga

meningkatkan penilaian investor. Hal ini memungkinkan investor untuk menambah nilai investasinya dikemudian hari, sehingga perusahaan dapat memperluas kegiatan operasi yang akan tercermin dalam laporan arus kas dari kegiatan operasi. Selain itu, dengan melakukan revaluasi, manajemen mengharapkan nilai aset dapat merefleksikan kenaikan nilai ekonomi yang sebenarnya pada asset (Aboody, 1999).

Dari penelitian sebelumnya, Aboody (1999) melakukan penelitian mengenai pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja masa depan yang diukur dari *operating cash flow* pada perusahaan di UK. Hasil penelitian menemukan adanya hubungan yang positif namun tidak signifikan, hal ini disebabkan pada 2 tahun terakhir hasil uji menunjukkan hubungan yang tidak signifikan. Lopes (2006) melakukan replikasi penelitian sebelumnya, Aboody (1999). Namun pada penelitian tersebut, kinerja masa depan hanya diukur dari *operating income* karena laporan arus kas di Negara Brazil tidak dipublikasikan. Sehingga *operating cash flow* tidak dapat diuji.

Dengan variable yang sama Zhai (2007) melakukan penelitian mengenai pengaruh revaluasi terhadap *operating cash flow* dan menemukan tidak terdapat hubungan yang signifikan. Maka berdasarkan pemaparan sebelumnya, maka penelitian ini menghipotesiskan sebagai berikut:

H2 : Revaluasi aset tetap berpengaruh positif signifikan terhadap *operating cash flow* dimasa depan.

2.3.4. Pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap Penilaian Pasar

Penerapan revaluasi tidak hanya berdampak pada akun dalam laporan keuangan perusahaan hingga mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan, tetapi juga penilaian pasar yang tercermin dari harga saham. Peningkatan kinerja masa depan dapat terlihat dari harga saham perusahaan yang semakin tinggi dari satu periode ke periode berikutnya.

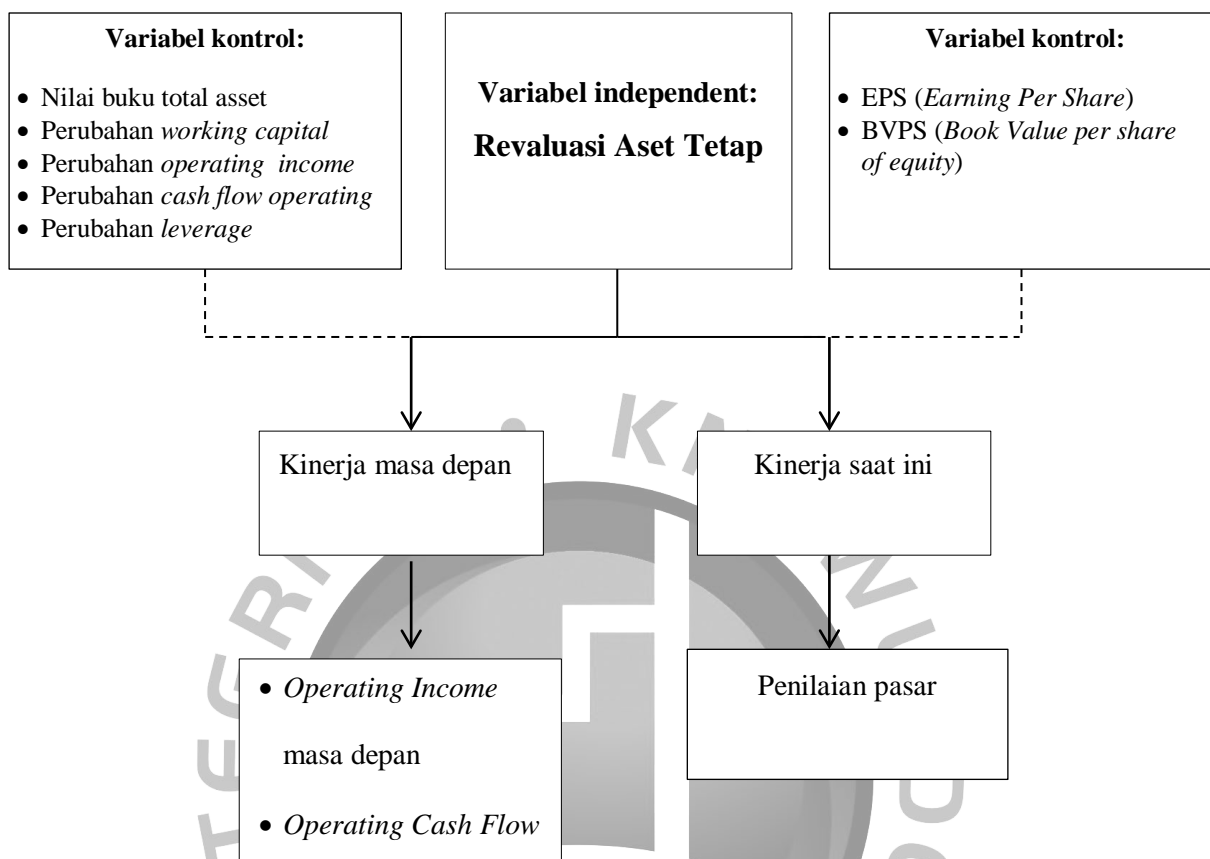
Penelitian sebelumnya yaitu Aboody *et al* (1999) meneliti perusahaan di UK dan Lopes (2006) di Brazil menemukan bahwa revaluasi aset memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa nilai revaluasi merupakan nilai yang relevan. Zhai (2007) menguji variable yang sama di New Zealand, menemukan revaluasi aset memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan. Maka berdasarkan hal tersebut, penelitian ini menghipotesiskan sebagai berikut:

H3: Revaluasi aset tetap berpengaruh positif signifikan terhadap penilaian pasar.

2.4. Rerangka Pemikiran

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif deskriptif. Berikut ini rerangka pemikiran penulis yang dikembangkan berdasarkan berbagai penelitian sebelumnya:

Gambar 2.6 Rerangka Pemikiran



(Sumber : Analisa penelitian, 2013)

Dari rerangka pemikiran diatas, dapat dijabarkan keterkaitan antar variabel sebagai berikut: (i) penerapan model revaluasi berpengaruh pada kinerja masa depan, karena dari nilai surplus revaluasi dan berdampak pada kenaikan nilai ekuitas. Dengan begitu rasio *debt-to-equity* akan menjadi lebih rendah, sehingga risiko *debt default* pun rendah. Maka penilaian kepada perusahaan meningkat dan memungkinkan kinerja masa depan meningkat yang tercermin dalam *operating income* dan *cash flow operating* perusahaan dimasa depan.

(ii) penerapan model revaluasi juga berpengaruh terhadap kinerja saat ini tercermin pada penilaian pasar. Penilaian investor terhadap perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Terdapat variabel kontrol untuk menghindari bias pada hasil penelitian pada kinerja masa depan maupun kinerja saat ini.



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan sasaran untuk menguji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja masa depan yang diukur oleh *operating income*, *operating cash flow*. Selain itu, pengaruhnya pada penilaian pasar yang diukur dari harga saham perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia 2012 dimana rentan waktu penelitian adalah 2007-2011. Maka, objek penelitian ini adalah *operating income*, *operating cash flow*, dan penilaian pasar perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI.

Sifat penelitian adalah studi empiris, dengan menguji hipotesa. Pengujian hipotesis (*hypothesis testing*) biasanya digunakan untuk menjelaskan hubungan tertentu, atau menentukan perbedaan antarkelompok atau kebebasan (*independensi*) dua atau lebih faktor dalam satu situasi (Sekaran, 2011)

3.2. Metode Pengumpulan Data

3.2.1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu "Information gathered by someone other than the researcher conducting the current study" (Sekaran *et al*, 2010). Data tersebut merupakan Laporan Tahunan perusahaan manufaktur yang diperoleh melalui situs www.idx.co.id atau situs perusahaan terkait. Selain itu, penulis juga memperoleh data harga saham perusahaan dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).

3.2.2. Metode Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2007-2011. Pengambilan sample (*sampling*) merupakan proses memilih sejumlah elemen secukupnya dari populasi, sehingga penelitian terhadap sampel dan pemahaman tentang sifat atau karakteristiknya akan membuat kita dapat menggeneralisasikan sifat atau karakteristik tersebut pada elemen populasi (Sekaran, 2011). Agar lebih representatif, maka sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang merupakan metode pengambilan sampel yang didasarkan pada beberapa pertimbangan atau kriteria tertentu, yaitu sebagai berikut:

1. Seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2. Mempublikasikan laporan keuangannya di situs *Indonesia stock exchange* atau situs perusahaan terkait.
3. Perusahaan manufaktur yang tercatat tersebut pernah melakukan revaluasi aset tetap pada rentan waktu penelitian ini.

3.2.3. Teknik Pengumpulan Data

1. Metode Kepustakaan

Untuk membantu penulisan penelitian ini, penulis mengambil teori-teori dari data kepustakaan. Penulis mengumpulkan berbagai data yang diperlukan dalam penelitian ini dengan mempelajari berbagai literatur terkait, baik literatur asing maupun lokal dan sumber-sumber bacaan lainnya yang erat kaitannya dengan masalah-masalah yang sedang diteliti.

2. Metode Dokumentasi

Metode ini digunakan untuk mengumpulkan data-data sekunder yang diperlukan yang dilakukan dengan membaca dan memahami laporan keuangan perusahaan sampel.

3.3. Metode Analisis Data

3.3.1. Teknik Pengolahan Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan statistik, adapun statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif. Statistik deskriptif yaitu statistik yang menggambarkan fenomena yang menarik perhatian, meliputi transformasi data mentah ke dalam bentuk yang akan memberi informasi untuk menjelaskan sekumpulan faktor dalam suatu situasi. Hal tersebut dilakukan dengan cara mengurutkan dan memanipulasi data mentah yang diperoleh (Sekaran, 2011).

Teknik pengolahan data dalam penelitian ini adalah data *cross section*. Data *cross section* adalah data yang dikumpulkan dalam kurun waktu tertentu dari sampel. Data dalam penelitian diolah dengan menggunakan *software* EViews (*Econometric Views*), karena dapat digunakan dalam berbagai analisis baik ekonomi maupun bisnis.

3.3.2. Teknik Pengujian Hipotesis

3.3.2.1. Uji Asumsi Klasik

Untuk memprediksi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara layak, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari;

1. Uji Normalitas

Uji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui uji t hanya akan valid jika residual yang kita dapatkan mempunyai distribusi

normal. Ada beberapa metode yang bisa digunakan untuk mendeteksi apakah residual mempunyai distribusi normal atau tidak, terdapat 2 metode untuk menguji normalitas.

Penelitian ini menggunakan Uji Jarque-Bera, yaitu:

1. Uji Jarque-Bera

Uji normalitas residual metode *Ordinary Least Square* (OLS) secara formal dapat dideteksi dari metode yang dikembangkan oleh Jarque-Bera (JB). Metode JB ini didasarkan pada sampel besar yang diasumsikan bersifat *asymptotic*. Uji statistik Jarque-Bera menggunakan perhitungan *skewness* dan *kurtosis*. Berikut persamaan hipotesisnya:

H₀ : data terdistribusi normal

H₁ : data tidak terdistribusi normal

Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95% ($\alpha=5\%$), kriteria penolakan dan penerimaan pengujiannya adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai p-value $> 0,05$ maka H₀ diterima dan H₁ ditolak, artinya data terdistribusi secara normal.
- b. Jika nilai p-value $< 0,05$ maka H₀ ditolak dan H₁ diterima, artinya data tidak terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinearitas

Widarjono (2009) menjelaskan bahwa hubungan linier antara variabel independen didalam regresi berganda disebut dengan multikolinieritas (*multicollinearity*). Hubungan linier antara variabel independen dapat terjadi dalam bentuk hubungan linier yang sempurna (*perfect*) dan hubungan linier yang kurang sempurna (*imperfect*).

Konsekuensi jika model mengandung multikolinieritas yaitu, karena varian terus naik atau membesar jika ada multikolinieritas maka standar error β_1 dan β_2 juga naik atau membesar. Model yang mempunyai *standard error* besar dan nilai statistik t yang rendah merupakan indikasi awal adanya masalah multikolinieritas dalam model.

Multikolinieritas dapat terjadi jika model yang kita punyai merupakan model yang kurang bagus. Berikut ini beberapa metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk mendeteksi masalah multikolinieritas dalam suatu model regresi:

1. Korelasi parsial antar variabel independen

Sebagai aturan main yang kasar (*rule of thumb*), jika koefisien cukup tinggi katakanlah diatas 0,85 maka kita duga model tidak mengandung unsur multikolinieritas. Namun deteksi dengan menggunakan metode ini diperlukan kehati-hatian karena masalah ini timbul terutama pada data *time series* dimana korelasi antar variabel independen cukup tinggi. Penelitian ini menggunakan metode korelasi parsial antar variabel.

3. Uji Heteroskedastisitas

Suatu variabel gangguan yang mempunyai varian yang tidak konstan disebut heteroskedastisitas. heteroskedastisitas sering ditemui dalam data *cross section*, sedangkan data *time series* jarang mengandung unsur heteroskedastisitas. Hal ini terjadi karena ketika menganalisis perilaku data yang sama dari waktu ke waktu fluktuasinya akan relatif stabil (Widarjono, 2009).

Model regresi dengan heteroskedastisitas mengandung konsekuensi serius pada estimator metode *Ordinary Least Square* (OLS) karena tidak lagi *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Terdapat beberapa metode untuk mendeteksi ada tidaknya masalah heteroskedastisitas yang bisa dilakukan secara informal maupun

formal. Dalam penelitian ini menggunakan metode Glejser untuk model 1 dan model 2, sedangkan metode White digunakan untuk model 3.

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H₀ : tidak terdapat heteroskedastisitas

H₁ : terdapat heteroskedastisitas

Dengan tingkat keyakinan 95% atau $\alpha = 5\%$, jika nilai *p-value Obs*R-square* $< \alpha$ maka H₀ ditolak. Sebaliknya jika nilai *p-value Obs*R-square* $> \alpha$ maka H₀ tidak dapat ditolak, artinya tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi berarti adanya korelasi antara anggota observasi satu dengan observasi lain yang berlainan waktu. Dalam kaitannya dengan asumsi metode *Ordinary Least Square* (OLS), autokorelasi merupakan korelasi antara satu variabel gangguan dengan variabel gangguan yang lain.

Terdapat beberapa metode untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah autokorelasi didalam suatu model regresi, yaitu Metode *Durbin Watson* (DW) dan metode *Breusch-Godfrey*. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Uji *Breusch-Godfrey* dengan hipotesis sebagai berikut:

H₀ : tidak terdapat autokorelasi

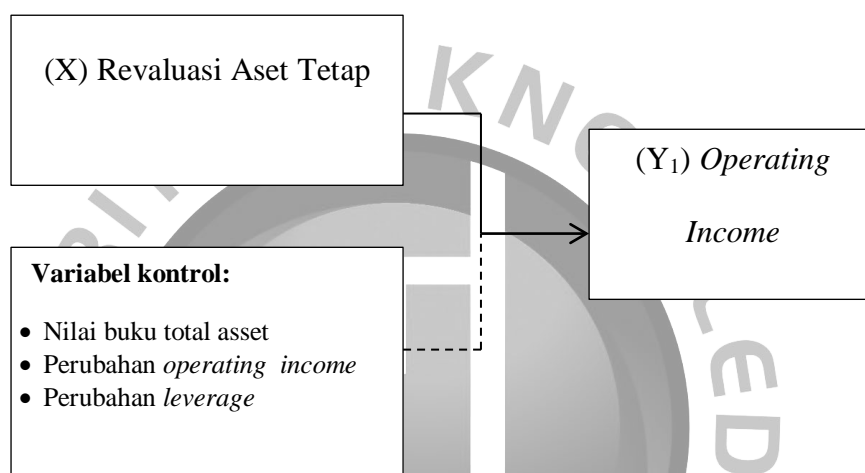
H₁ : terdapat autokorelasi

Dengan tingkat keyakinan 95% atau $\alpha = 5\%$, jika nilai probability *Obs*R-squared* $> \alpha=5\%$ maka H₀ tidak ditolak artinya tidak ada autokorelasi. Akan tetapi, jika nilai probability *Obs*R-squared* $< \alpha=5\%$ maka H₀ ditolak artinya terdapat autokorelasi (Widarjono, 2009).

3.3.2.2. Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*multiple regression*), yaitu model regresi yang terdiri dari lebih satu variabel dependen. Dengan tujuan untuk melihat hubungan antara satu variabel dengan variabel lain.

Gambar 3.1 Model I



(sumber: analisis peneliti)

Berikut ini model penelitian untuk menguji hipotesis 1:

$$\Delta OPINC_{t+\tau,1} = \alpha_0 + \alpha_1 REV_{i,t} + \alpha_2 \Delta OPINC_{i,t} + \alpha_3 \Delta LEV_{i,t} + \alpha_4 ASSET_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Keterangan:

$\Delta OPINC_{t+\tau,1}$ = *Operating income* pada tahun $t + \tau$, dikurang *operating income* tahun t .

Dimana $\tau = 1,2,3$

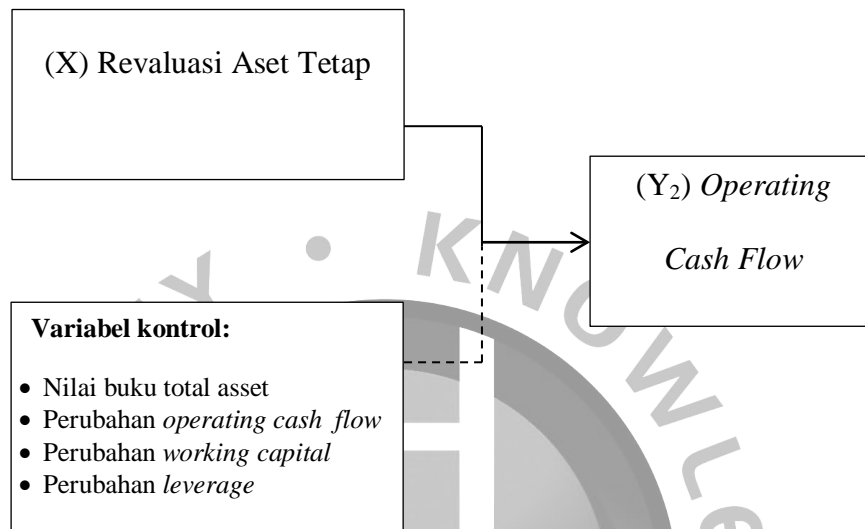
$REV_{i,t}$ = Selisih revaluasi dari tahun t ke tahun $t + \tau$, dimana $\tau = 1,2,3$

$\Delta OPINC_{i,t}$ = Perubahan *operating income* pada tahun $t-1$ ke tahun t

$\Delta LEV_{i,t}$ = Perubahan *leverage* pada tahun $t-1$ ke tahun t

$ASSETS_{i,t}$ = Total asset pada akhir tahun t

Gambar 3.2 Model II



(sumber: analisis peneliti, 2013)

Berikut ini model penelitian untuk menguji hipotesis 2:

$$\Delta CFO_{t+\tau,i} = \beta_0 + \beta_1 REV_{i,t} + \beta_2 \Delta CFO_{i,t} + \beta_3 WC_{i,t} + \beta_4 \Delta LEV_{i,t} + \beta_5 ASSET_{i,t} + \delta_{i,t} \quad (2)$$

Keterangan:

$\Delta CFO_{t+\tau,i}$ = *Operating cash flow* pada tahun $t + \tau$, dikurang *operating cash flow* tahun t, dimana $\tau = 1,2,3$

$REV_{i,t}$ = Selisih revaluasi dari tahun t ke tahun $t + \tau$, dimana $\tau = 1,2,3$

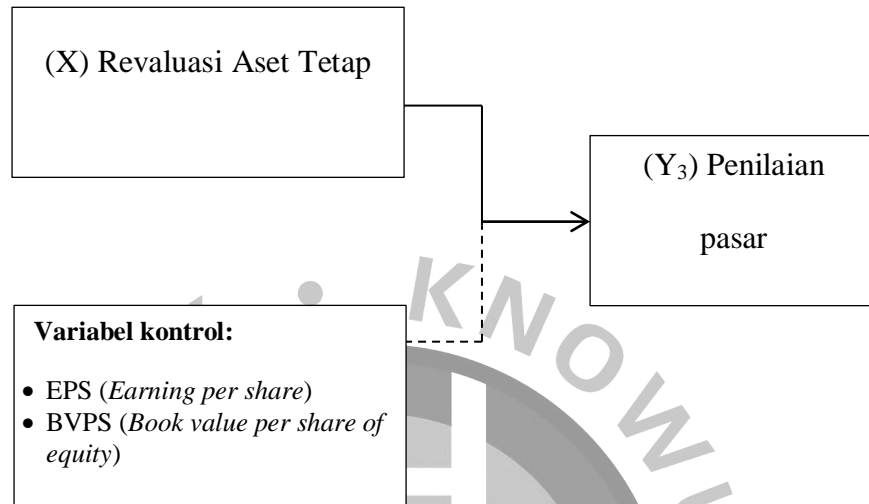
$\Delta CFO_{i,t}$ = Perubahan *operating cash flow* pada tahun t-1 ke tahun t

$\Delta LEV_{i,t}$ = Perubahan *leverage* pada tahun t-1 ke tahun t

$WC_{i,t}$ = Perubahan *working capital* pada tahun t-1 ke tahun t

$ASSETS_{i,t}$ = Total asset pada akhir tahun t

Gambar 3.3 Model III



(Sumber: analisis penelitian, 2013)

Berikut ini model penelitian untuk menguji hipotesis 3:

$$PRICE_{i,t} = \lambda_0 + \lambda_1 REV_{i,t} + \lambda_2 EPS_{i,t} + \lambda_3 BVPS_{i,t} + \xi_{t,t} \quad (3)$$

Keterangan:

$PRICE_{i,t}$ = harga saham 3 bulan setelah tahun fiskal t

$REV_{i,t}$ = Selisih revaluasi dari tahun t ke tahun t + τ , dimana $\tau = 1,2,3$

$EPS_{i,t}$ = *Earning per share* dari *continuing operation* pada tahun t

$BVPS_{i,t}$ = *Book value per share of equity* pada tahun t

3.3.2.3. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesa adalah suatu prosedur untuk pembuktian kebenaran sifat populasi berdasarkan data sampel. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t dan uji F. Hipotesis yang ingin diuji kebenarannya tersebut akan dibandingkan dengan hipotesis nol (*null hypothesis*) disimbolkan H_0 dan hipotesis yang benar dinyatakan sebagai hipotesis alternatif (*alternative hypothesis*) dengan simbol H_a . Pada penelitian ini menggunakan uji t untuk melihat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

1. Uji t

Dalam menguji kebenaran dari data sampel dapat dilakukan dengan uji t. Uji t merupakan suatu prosedur yang mana hasil sampel dapat digunakan untuk verifikasi kebenaran atau kesalahan hipotesis nol (H_0). Keputusan untuk menerima atau menolak H_0 dibuat berdasarkan nilai uji statistik yang diperoleh dari data.

Gozali (2011) menyatakan bahwa uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas secara individual atau secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel atau dengan melihat nilai taraf signifikan atau value. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan probabilitas (signifikansi) masing-masing koefisien regresi dengan signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$, dan atau dengan melihat t-hitung. Berikut kriteria penetapan hipotesis yang diajukan:

1. Pengujian hipotesis positif satu sisi

a. $H_0 : \alpha_1 \leq 0$

Revaluasi aset tetap tidak berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan *operating income* perusahaan dimasa depan.

$H_a : \alpha_1 > 0$

Revaluasi aset tetap berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan *operating income* perusahaan dimasa depan.

b. $H_0 : \beta_1 \leq 0$

Revaluasi aset tetap tidak berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan *operating cash flow* perusahaan dimasa depan.

$H_a : \beta_1 > 0$

Revaluasi aset tetap berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan *operating cash flow* perusahaan dimasa depan.

c. $H_0 : \lambda_1 \leq 0$

Revaluasi aset tetap tidak berpengaruh positif signifikan terhadap penilaian pasar.

$H_a : \lambda_1 > 0$

Revaluasi aset tetap berpengaruh positif signifikan terhadap penilaian pasar.

2. Kriteria penerimaan atau penolakan H_0 satu sisi, sbb:

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel.

1. Bila $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 tidak dapat ditolak.
2. Bila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak.

Berdasarkan probabilitas (p-value) yaitu sbb:

1. Jika probabilitas (p-value) $> \alpha$ maka H_0 tidak dapat ditolak.
2. Jika probabilitas (p-value) $< \alpha$ maka H_0 ditolak.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menguji seberapa jauh kemampuan model atau variabel bebas untuk menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien

determinasi adalah diantara nol dan satu (Ghozali, 2011). Nilai R^2 yang kecil mengindikasikan bahwa variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas. Nilai R^2 juga bisa dilihat dari nilai *adjusted* R^2 , karena *adjusted* R^2 lebih memiliki hasil yang tepat. *Adjusted* R^2 memiliki hasil yang tepat karena nilainya telah disesuaikan dengan derajat kebebasan dari persamaan prediksi. Hal tersebut untuk mencegah bias atau kesalahan karena kenaikan dari jumlah variabel independen dan kenaikan dari jumlah sampel (Anderson *et al.*,2011).

3.3.3. Operasional Variabel

Variabel adalah apapun yang dapat membedakan atau membawa variasi pada nilai, nilai bisa berbeda pada berbagai waktu untuk objek atau orang yang sama, atau pada waktu yang sama untuk objek atau orang yang berbeda (Sekaran, 2011).

- Variabel Terikat adalah variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Variabel merupakan variabel utama yang menjadi faktor yang berlaku dalam investigasi.
- Variabel Bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat, entah secara positif maupun negatif. Jika terdapat variabel bebas, variabel terikat juga hadir, dan dengan setiap unit kenaikan dalam variabel bebas terdapat pula kenaikan atau penurunan dalam variabel terikat.
- Variabel Kontrol adalah variabel yang dikendalikan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti.

3.3.3.1. Variabel Terikat

a) *Operating Income*

Operating Income adalah laba yang dihasilkan perusahaan hanya dari kegiatan operasi normal (Kieso *et al*, 2011). Berdasarkan penelitian sebelumnya, Aboody *et al* (1999) menemukan bukti yang konsisten dimana revaluasi aset pada tahun berjalan pada perusahaan UK berhubungan positif signifikan dengan *operating income* dimasa depan, selama 1-3 tahun kedepan setelah revaluasi dilakukan. Hubungan antara perubahan *operating income* ($\Delta OPINC_{t+\tau}$) dan revaluasi tahun berjalan (REV_{it}) diuji selama 3 horizon waktu, perubahan dari tahun t ke tahun $t+\tau$, dimana $\tau=1,2,3$.

Operating income menggambarkan *income* dari operasi berjalan (*continuing operation*) sebelum pajak, bunga, beban penyusutan dan amortisasi, dan keuntungan dari revaluasi aset. Beban bunga dan beban pajak penghasilan dikeluarkan, karena fokus pada kinerja operasi. Beban penyusutan dan amortisasi dikeluarkan, serta keuntungan pada pelepasan aset karena revaluasi aset mempengaruhi jumlah tersebut (Zhai, 2007).

Jika revaluasi mempengaruhi perubahan nilai aset yang berhubungan dengan operasi, maka diharapkan revaluasi akan berhubungan positif signifikan dengan terhadap *operating income*. Bagaimanapun, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi perubahan *operating income*, sehingga terdapat variabel kontrol untuk menghindari bias pada hasil penelitian yaitu perubahan *income* ($\Delta OPINC$), total aset pada akhir tahun (t -ASSET), perubahan *leverage* (ΔLEV)

b) *Operating Cash Flow*

Arus kas dari kegiatan operasi meliputi transaksi-transaksi kas yang berdampak pada nilai laba bersih, seperti penerimaan kas dari harga pokok penjualan, pembayaran kas ke *supplier* dan karyawan, untuk memperoleh persediaan dan beban yang

dikeluarkan, dll. Jumlah arus kas yang timbul dari aktivitas operasi merupakan kunci dari indikator adanya perluasan kegiatan operasi suatu entitas (Kieso *et al*, 2011)

Berdasarkan penelitian Aboody *et al* (1999) menunjukkan adanya hubungan positif signifikan antara revaluasi aset dengan *operating cash flow* perusahaan. Berbeda dengan Zhai (2007) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara revaluasi aset dengan *operating cash flow* perusahaan, hasil yang ditunjukkan tak lepas oleh kondisi ekonomi dinegara tersebut. Sehingga diharapkan pada penelitian ini terdapat hubungan positif signifikan antara revaluasi aset dengan *operating cash flow*. Adapun variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu perubahan *working capital* (ΔWC), perubahan *operating cash flow* (ΔCFO_t), perubahan *operating cash flow* (ΔCFO), Total aset pada akhir tahun (t-ASSET), dan perubahan *leverage* (ΔLEV)

Variabel terikat yang diukur dalam penelitian ini disimpulkan dalam tabel 3.2 berikut ini:

Tabel 3.1 Variabel Terikat

Variabel Terikat	Definisi dan Pengukuran
$\Delta OPINC_{t+1}$	<i>Operating Income</i> pada tahun t+1 dikurang <i>operating income</i> pada tahun t
$\Delta OPINC_{t+2}$	<i>Operating Income</i> pada tahun t+2 dikurang <i>operating income</i> pada tahun t+1
$\Delta OPINC_{t+3}$	<i>Operating Income</i> pada tahun t+3 dikurang <i>operating income</i> pada tahun t+2
ΔCFO_{t+1}	<i>Operating cash flow</i> pada tahun t+1 dikurang <i>operating cash flow</i> pada tahun t
ΔCFO_{t+2}	<i>Operating cash flow</i> pada tahun t+2 dikurang <i>operating</i>

	<i>cash flow</i> pada tahun t+1
ΔCFO_{t+3}	Operating <i>cash flow</i> pada tahun t+3 dikurang <i>operating cash flow</i> pada tahun t+2

(Sumber: Zhai, 2007)

a) Harga Saham

Harga saham merupakan indikator dalam mengetahui nilai perusahaan dipasar. Beberapa penelitian sebelumnya menjelaskan bahwa harga saham dipengaruhi oleh informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan pada waktu tertentu. Jika revaluasi aset mencerminkan nilai pasar aset yang membuat kinerja masa depan dapat diprediksi, maka nilai tersebut biasanya sejalan dengan informasi yang tersirat dalam harga saham. Oleh karena itu, diharapkan terdapat hubungan yang positif antara harga saham dan revaluasi aset yang dilaporkan dalam laporan keuangan.

Pada penelitian ini harga saham sebagai variabel dependen diukur dari harga saham pada 3 bulan setelah tahun fiskal t, diharapkan harga saham tersebut dapat mencerminkan kinerja pada tahun t. Terdapat variabel kontrol untuk menghindari bias yang mungkin terjadi dalam hasil penelitian, yaitu:

1. *Earning Per Share* (EPS) diukur dari EPS pada operasi berjalan pada tahun t
2. *Book value per share of equity* (BVPS), tidak termasuk saldo revaluasi

3.3.3.2. Variabel Bebas (Revaluasi Aset Tetap)

Revaluasi atau penilaian kembali aset merupakan salah satu metode pengukuran aset tetap setelah pengakuan awal. Pada penelitian ini revaluasi diukur dari jumlah kenaikan revaluasi dari revaluasi pada tahun t (tahun dasar)

3.3.3.3. Variabel Kontrol

Dengan menggunakan variabel kontrol pada penelitian ini adalah untuk menghilangkan variabel makro ekonomi selama periode pengujian.

a) Perubahan *income* ($\Delta OPINC$)

Perubahan pada *income* dari tahun t-1 ke tahun t, diturunkan dari *market value of equity* di awal periode, mengontrol sifat *time-series* dari laba yang dapat mempengaruhi *operating income* di masa depan.

b) Perubahan *leverage* (ΔLEV)

Yaitu perubahan rasio *leverage* pada tahun t-1 ke tahun t

c) Logaritma aset pada akhir tahun t ($ASSET$)

Total aset pada tahun t, untuk mengontrol *size effect*.

d) Perubahan *working capital* (ΔWC) dan perubahan *operating cash flow* (ΔCFO)

Perubahan *working capital* dari tahun t-1 ke tahun t dan perubahan *operating cash flow* pada tahun t, diturunkan dari *market value of equity* di awal periode, karena ukuran perusahaan yang berbeda menyebabkan skala yang berbeda pula pada *operating cash flow*.

Tabel 3.2 Variabel Bebas & Variabel Kontrol

Variabel Bebas	Definisi dan Pengukuran
Rev_t	Kenaikan nilai bersih saldo revaluasi dari revaluasi pada tahun t
Variabel Kontrol	Definisi dan Pengukuran
ΔLEV_t	Rasio <i>leverage</i> pada tahun t dikurang rasio <i>leverage</i> pada tahun t-1
$ASSET_t$	Logaritma dari nilai buku total aset, tidak termasuk saldo

	revaluasi
ΔWC_t	<i>Working capital</i> pada tahun t dikurang <i>working capital</i> pada tahun t-1
$\Delta OPINC_t$	<i>Operating income</i> pada tahun t dikurang <i>operating income</i> pada tahun t-1
ΔCFO_t	<i>Operating cash flow</i> pada tahun t dikurang <i>operating cash flow</i> pada tahun t-1

(Sumber: Zhai, 2007)



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur tersebut pernah melakukan penilaian kembali aset tetap pada tahun 2007 sampai dengan 2011 di Bursa Efek Jakarta sebanyak 42 perusahaan. Berdasarkan metode *purposive sampling* yang digunakan dalam penelitian ini, terdapat beberapa kriteria yang telah ditetapkan dalam pemilihan sampel sehingga tidak semua 42 perusahaan menjadi sampel dalam penelitian.

Tabel 4.1 Pemilihan sampel penelitian

Kriteria Penelitian	Jumlah
Jumlah populasi perusahaan manufaktur sampai dengan tahun 2011	422
Jumlah data perusahaan yang tidak memenuhi kriteria	(393)
Total perusahaan yang melakukan revaluasi 2007-2011	42
Total perusahaan yang tersedia untuk diteliti	29
Jumlah tahun penelitian	5
Jumlah observasi yang diteliti	46

Sumber: Data yang diolah penulis

Di dalam data yang akan diolah terdapat data outlier. Data outlier adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi – observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim (Ghozali, 2011). Data outlier

dalam penelitian ini menggunakan standar deviasi 2, sehingga data dengan standar deviasi lebih dari 2 dikatakan sebagai outlier dan dikeluarkan dari sampel penelitian.

Tabel 4.2 Data Outlier

Keterangan	N awal	Outlier (Standar Deviasi > 2)	N akhir
Model 1	46	16	30
Model 2	46	16	30
Model 3	46	15	31

Sumber: Data olahan penulis

Jumlah observasi pada model 1 dan model 2 sebanyak 46 observasi (Tabel 4.1 lampiran 1), setelah dilakukan uji normalitas terdapat 16 observasi yang harus di outlier. Sehingga total sampel yang diujikan sebanyak 30 observasi (lampiran 1). Untuk model 3, terdapat 15 observasi yang harus di outlier sehingga sampel yang diujikan sebanyak 31 observasi.

4.2. Pengujian Hipotesis

4.2.1. Hipotesis Pertama

4.2.1.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif meliputi transformasi data mentah kedalam bentuk yang akan memberi informasi untuk menjelaskan sekumpulan faktor dalam suatu situasi (Sekaran, 2011). Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai rata-rata (mean), median, maksimum, minimum, dan standar deviasi dari data yang digunakan dalam penelitian. Jumlah sampel yang digunakan dalam pengujian model 1 adalah sebanyak 30 observasi, nilai dari setiap variabel yang diteliti disajikan dalam table 4.1 lampiran 1.

Berdasarkan perhitungan statistik deskriptif data perubahan *operating income* masa depan, selisih revaluasi, *operating income* tahun t, rasio *leverage* tahun t, dan total aset dijelaskan dalam table 4.3 berikut ini;

Tabel 4.3 Statistik deskriptif model 1

	OP	SR	OPT	LEV	TA
Mean	11,600,000,000	22.96500	29,900,000,000	-0.028723	26.92901
Median	11,700,000,000	23.62028	13,200,000,000	0.047325	27.00017
Maximum	94,400,000,000	27.87830	214,000,000,000	16.35346	29.57181
Minimum	-91,000,000,000	17.22861	-53,600,000,000	-14.87912	22.23450
Std. Dev.	36,800,000,000	2.896544	56,800,000,000	4.511879	1.593367
Observations	30	30	30	30	30

Sumber: Ouput *Eviews*, diolah.

Nilai delta *operating income* masa depan memiliki nilai rata-rata sebesar 11,600,000,000,-, nilai maksimum 94,400,000,000, dan nilai minimum -91,000,000,000 dengan standar deviasi 36,800,000,000. Dari data tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata delta *operating income* masa depan dibawah nilai tengah yaitu 11,700,000,000. Nilai negatif pada nilai minimum menunjukkan bahwa dari sampel yang diujikan terdapat perusahaan yang mengalami rugi usaha (*loss from operation*) pada rentan waktu penelitian.

Nilai selisih revaluasi yang digunakan dalam pengujian hipotesis merupakan nilai logaritma natural dari selisih revaluasi yang tercatat pada laporan keuangan, terdapat nilai rata-rata sebesar 22.965000, nilai maksimum 27.87830, dan nilai minimum 17.22861, nilai tengah 23.62028 serta standar deviasi sebesar 2.896544. Perubahan *operating income* tahun t, memiliki nilai rata-rata sebesar 29,900,000,000, nilai tertinggi 214,000,000,000 dan nilai terendah sebesar -53,600,000,000. Nilai tengah 13,200,000,000 serta standar deviasi sebesar 56,800,000,000. Adanya nilai negatif pada

operating income tahun t juga disebabkan oleh beberapa perusahaan yang mengalami rugi usaha pada tahun penelitian.

Rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt equity ratio*, nilai rata-rata -0.028723, nilai maksimum sebesar 16.35346, nilai minimum -14.87912, dan nilai tengah 0.047325 dengan standar deviasi sebesar 4.511879. Adanya nilai negatif pada rasio leverage disebabkan karena terdapat perusahaan dalam sampel penelitian mengalami defisiensi modal sehingga nilai ekuitasnya negatif.

Total aset yang digunakan dalam pengujian merupakan hasil dari logaritma natural total aset yang tercatat pada laporan keuangan. Nilai rata-rata total aset perusahaan yang diteliti sebesar 26.92901, nilai tertinggi 29.57181, nilai terendah 22.23450, nilai tengah 27.00017, dan standar deviasi 1.593367.

4.2.1.2. Uji Asumsi Klasik

Agar model dapat digunakan sebagai alat prediksi yang baik, uji asumsi klasik dalam analisis regresi perlu dilakukan untuk mengetahui apakah variabel yang diteliti terdistribusi normal dan bebas dari masalah yang mungkin timbul dalam model. Adapun masalah yang sering dijumpai dalam analisis regresi adalah normalitas, multikolinearitas, heteroskedastitas, autokorelasi (Widarjono, 2009). Berikut ini hasil akhir dari pengujian asumsi klasik hipotesis 1 ini disajikan secara ringkas dalam tabel berikut ini (secara lengkap disajikan pada lampiran 2).

Tabel 4.4 Uji asumsi klasik model 1

Uji	Hasil	Kesimpulan
Normalitas	Uji Jarque Bera : Prob. 0.692530 > 0.05	Normal
Multikolinieritas	Koefisien korelasi < 0.85	Tidak terjadi Multikolinearitas

Heteroskedastisitas	P-value Obs*R-squared 3.273600 > 0,05	Tidak terdapat heteroskedastisitas
Autokorelasi	Prob. Chi-Square(2): 1.0000 > 0,05	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Ouput *Eviews*, diolah.

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual dari variabel yang diteliti memiliki distribusi normal atau tidak, karena untuk melakukan uji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui uji t hanya akan valid jika residualnya terdistribusi normal. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Jarque-Bera dengan nilai probabilitas sebesar $0.692530 > 0,05$, sehingga dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal.

Selanjutnya mendeteksi masalah-masalah yang mungkin timbul dalam model, yang pertama adalah uji multikolinearitas. Dalam penelitian ini menggunakan koefisien korelasi antara variabel bebas dan variabel kontrol, hasil yang ditemukan koefisien korelasi antara variabel bebas dan variabel kontrol adalah dibawah 0,85. Maka dapat disimpulkan bahwa model 1 bebas dari masalah multikolinearitas, karena diduga tidak terdapat hubungan antara kedua variabel tersebut.

Selanjutnya, uji heteroskedastisitas dalam model 1 menggunakan uji Glejser, hasilnya dengan tingkat keyakinan 95% ($\alpha=5\%$) diperoleh *p-value Obs*R-squared* sebesar $3.273600 > 0,05$. Dapat dikatakan pada model 1 bebas dari masalah heteroskedastisitas, karena tidak terdapat variabel gangguan yang mempunyai varian yang tidak konstan. Yang terakhir adalah uji autokorelasi, pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji Breusch-Godfrey. Hasilnya adalah Prob. Chi-Square sebesar $1.0000 > 0.05$, sehingga dapat diartikan bahwa pada model 1 bebas dari masalah autokorelasi karena diduga tidak ada korelasi antara anggota observasi satu dengan observasi lain yang berlainan waktu.

4.2.1.3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda dilakukan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel bebas dan variabel kontrol terhadap variabel terikat. Dengan kata lain, analisis regresi berganda membantu dalam memahami berapa banyak varians dalam variabel terikat yang dijelaskan oleh sekelompok prediktor (Sekaran, 2011). Berdasarkan regresi *Ordinary Least Squares* (OLS) didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.5 Hasil Regresi *Ordinary Least Squares* (OLS) Model 1

$\Delta OPINC_{t+\tau,1} = 313,000,000,000 - 991,000,000*REV_{i,t} + 0.190874*\Delta OPINC_{i,t} + 1,800,000,000*\Delta LEV_{i,t} - 10,600,000,000*ASSET_{i,t}$			
Statistik/Variabel	Koefisien	t-stat	Prob.
KONSTANTA	313,000,000,000	3.234786	0.0034
SELREV	-991,000,000	-0.473901	0.6397
OPT	0.190874	1.934759*	0.0644
LEVT	1,800,000,000	1.428396	0.1656
TA	-10,600,000,000	-2.761445*	0.0106
Adjusted R-squared: 0.350434			
$\Delta OPINC$: Perubahan <i>Operating Income</i> (t+1) SELREV : Selisih Revaluasi (t) OPT : Perubahan <i>Operating Income</i> (t) LEV : Rasio Leverage (t) TA : Total Aset (t)			
*Signifikan pada $\alpha = 5\%$			

Sumber: Ouput *Eviews*, diolah.

Konstanta dalam persamaan model 1 ini memiliki nilai koefisien sebesar 313,000,000,000. Artinya jika variabel independent dan variabel kontrol bernilai konstan maka nilai perubahan *operating income* masa depan akan bernilai 313,000,000,000.

4.2.1.4. Uji t

Berikut penetapan hipotesis yang diajukan sebelumnya:

a. $H_0 : \alpha_1 \leq 0$

Revaluasi aset tetap tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *operating income* perusahaan dimasa depan.

b. $H_a : \alpha_1 > 0$

Revaluasi aset tetap berpengaruh positif signifikan terhadap *operating income* perusahaan dimasa depan.

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis 1 dalam penelitian ini:

- t hitung (-0,473901) > t tabel (-1,703), maka H_0 tidak dapat ditolak.
- p -value (0.6397) > α (0.0500) maka H_0 tidak dapat ditolak.

Dari table 4.5 diatas menunjukkan pada derajat kepercayaan 95% ($\alpha=5\%$), dengan nilai t hitung (-0.473901) > t tabel (-1.703) dan nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap terhadap *operating income* masa depan berpengaruh negatif. Nilai probabilitas SELREV pada hasil regresi yaitu sebesar 0.6397 > 0.05000, menunjukkan bahwa selisih revaluasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *operating income* masa depan. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 1 yang menyatakan bahwa revaluasi aset tetap berpengaruh positif signifikan terhadap *operating income* masa depan tidak dapat diterima. Hal ini berlawanan dengan dugaan sebelumnya yang memperkirakan bahwa revaluasi aset tetap memiliki hubungan positif signifikan terhadap *operating income* masa depan.

Perubahan *operating income* tahun berjalan dalam hipotesis 1 memiliki koefisien sebesar 0.190874 dan probabilitas 0.0644 dengan $\alpha = 5\%$, dimana t hitung (1.934759) > t tabel (1.703), sehingga dapat dikatakan bahwa *operating income* tahun berjalan memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *operating income* masa depan. Artinya jika terjadi kenaikan pada *operating income* tahun berjalan dan variabel lainnya konstan, maka *operating income* masa depan juga akan mengalami kenaikan yaitu sebesar 0.190874. Hal ini mendukung sifat *time-series* dari laba.

Delta rasio leverage tahun berjalan memiliki koefisien sebesar 1,800,000,000 dan probabilitas 0.1656 dimana t hitung (1.428396) < t tabel (1.703), hal ini menunjukkan bahwa perubahan rasio leverage memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *operating income* masa depan. Total aset dalam pengujian hipotesis memiliki koefisien sebesar -10,600,000,000 dan probabilitas 0.0106 dengan $\alpha = 5\%$, dimana t hitung (-2.761445) < t tabel (-1.703), artinya total aset mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *operating income* masa depan karena terdapat nilai koefisien yang negatif.

4.2.1.5. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menguji seberapa jauh kemampuan model atau variabel bebas untuk menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu (Ghozali, 2011). Nilai *Adjusted R-squared* pada tabel 4.5 sebesar 0.350434 atau 35,04%, menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap, *operating income* tahun berjalan, rasio leverage, dan total aset mampu mempengaruhi dan menjelaskan *operating income* masa depan sebesar 35,04%, sisanya sebesar 64,96% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

4.2.2. Hipotesis Kedua

4.2.2.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai rata-rata (mean), median, maksimum, minimum, dan standar deviasi dari data yang digunakan dalam penelitian. Jumlah sampel yang digunakan dalam pengujian model 2 adalah sebanyak 30 observasi, nilai dari setiap variabel yang diteliti disajikan dalam tabel 4.3 lampiran 2. Berdasarkan perhitungan statistik deskriptif data perubahan *operating cash flow* masa depan, selisih revaluasi, *operating cash flow* tahun t, *working capital* tahun t, rasio *leverage* tahun t, dan total aset dijelaskan dalam tabel 4.6 berikut ini;

Tabel 4.6 Statistik deskriptif model 2

	CFO	SELREV	CFOT	WCT	LEVT	TA
Mean	424,000,000,000	22.95254	-93,000,000,000	151,000,000,000	0.953000	27.97026
Median	29,500,000,000	23.39656	-3,070,000,000	-16,000,000,000	-0.055000	27.49292
Maximum	7,100,000,000,000	27.62794	7,100,000,000,000	7,180,000,000,000	24.46000	32.67004
Minimum	-1,290,000,000,000	16.58810	-8,430,000,000,000	-2,470,000,000,000	-8.420000	22.23450
Std. Dev.	1,440,000,000,000	2.905135	2,140,000,000,000	1,490,000,000,000	5.616643	2.356262
Observations	30	30	30	30	30	30

Sumber: Ouput *Eviews*, diolah.

Nilai perubahan *operating cash flow* masa depan memiliki nilai rata-rata 424,000,000,000, nilai maksimum sebesar 7,100,000,000,000, nilai minimum – 1,290,000,000,000. Data menunjukkan bahwa nilai rata-rata perubahan *operating cash flow* masa depan diatas nilai tengah yaitu 29,500,000,000, dengan standar deviasi Rp 1,440,000,000,000. Nilai negatif yang terdapat pada perubahan *operating cash flow* masa depan dikarenakan beberapa perusahaan yang melaporkan nilai arus kas masa depan nya negatif pada tahun penelitian.

Nilai selisih revaluasi yang digunakan dalam pengujian hipotesis merupakan nilai logaritma natural dari selisih revaluasi yang tercatat pada laporan keuangan, terdapat nilai rata-rata sebesar 22.95254, nilai maksimum 27.62794, nilai minimum 16.58810, dan nilai tengah 23.39656 serta standar deviasi sebesar 2.905135. Perubahan *operating*

cash flow tahun t memiliki nilai rata-rata sebesar $-93,000,000,000$, nilai tertinggi $7,100,000,000,000$ dan nilai terendah $-8,430,000,000,000$ serta nilai tengah $-3,070,000,000$, standar deviasi $2,140,000,000,000$. Nilai negatif yang berasal dari negatifnya nilai laporan arus kas yang disajikan perusahaan pada tahun penelitian.

Perubahan *working capital* pada tahun t , *working capital* sendiri didapatkan dari pengurangan aset lancar dan kewajiban lancar. Nilai rata-rata *working capital* pada tahun t sebesar $151,000,000,000$, nilai maksimum $7,180,000,000,000$, nilai minimum $-2,470,000,000,000$, dan nilai tengah $-16,000,000,000$ serta standar deviasi $1,490,000,000,000$. Adanya nilai negatif dalam perubahan *working capital* disebabkan oleh nilai aset lancar lebih kecil daripada kewajiban lancar pada perusahaan sampel yang diteliti.

Rasio leverage pada tahun t , nilai rasio leverage dalam penelitian ini menggunakan *debt equity ratio*. Nilai rata-rata perubahan rasio leverage tahun t sebesar 0.953000 , nilai tertinggi 24.460000 , nilai terendah -8.420000 , dan nilai tengah -0.055000 serta standar deviasi 5.616643 . Total aset yang digunakan dalam pengujian merupakan hasil dari logaritma natural total aset yang tercatat pada laporan keuangan. Nilai rata-rata total aset perusahaan yang diteliti sebesar 27.97026 , nilai tertinggi 32.67004 , nilai terendah 22.23450 , nilai tengah 27.49292 , dan standar deviasi 2.356262 .

4.2.2.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam analisis regresi perlu dilakukan untuk mengetahui apakah variabel yang diteliti terdistribusi normal dan bebas dari masalah yang mungkin timbul dalam model. Adapun masalah yang sering dijumpai dalam analisis regresi adalah normalitas, multikolinearitas, heteroskedastitas, autokorelasi (Widarjono, 2009). Berikut

ini hasil akhir dari pengujian asumsi klasik hipotesis 2 ini disajikan secara ringkas dalam tabel berikut ini (secara lengkap disajikan pada lampiran 2).

Tabel 4.7 Uji Asumsi Klasik Model 2

Uji	Hasil	Kesimpulan
Normalitas	Uji Jarque Bera : Prob. 0.491656 > 0.05	Normal
Multikolinieritas	Koefisien korelasi < 0.85	Tidak terjadi Multikolinearitas
Heteroskedastisitas	P-value Obs*R-squared 8.120555 > 0,05	Tidak terdapat heteroskedastisitas
Autokorelasi	Prob. Chi-Square(2): 0.0946 > 0,05	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Ouput *Eviews*, diolah.

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui data yang diteliti distribusi normal atau tidak, karena untuk melakukan uji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui uji t hanya akan valid jika residualnya terdistribusi normal. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Jarque-Bera dengan nilai probabilitas sebesar $0.491656 > 0,05$, sehingga dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal.

Selanjutnya mendeteksi masalah-masalah yang mungkin timbul dalam model, yang pertama adalah uji multikolinearitas. Dalam penelitian ini menggunakan koefisien korelasi antara variabel bebas dan variabel kontrol, hasil yang ditemukan koefisien korelasi antara variabel bebas dan variabel kontrol adalah dibawah 0,85. Maka dapat disimpulkan bahwa model 2 bebas dari masalah multikolinearitas, karena diduga tidak ditemukan hubungan antara kedua variabel tersebut.

Selanjutnya, uji heteroskedastisitas dalam model 2 menggunakan uji Glejser, hasilnya dengan tingkat keyakinan 95% ($\alpha=5\%$) diperoleh *p-value Obs*R-squared* sebesar $8.120555 > 0,05$. Sehingga dapat dikatakan pada model 2 bebas dari masalah

heteroskedastisitas, karena tidak terdapat variabel gangguan yang mempunyai varian yang tidak konstan. Yang terakhir adalah uji autokorelasi, pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji Breusch-Godfrey. Hasilnya adalah Prob. Chi-Square sebesar $0.0946 > 0.05$, hal ini menunjukkan bahwa pada model 2 bebas dari masalah autokorelasi karena diduga tidak ada korelasi antara anggota observasi satu dengan observasi lain yang berlainan waktu.

4.2.2.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda dilakukan untuk memprediksi seberapa jauh pengaruh variabel bebas dan variabel kontrol terhadap variabel terikat. (Sekaran, 2011). Berdasarkan regresi *Ordinary Least Squares* (OLS) didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Regresi *Ordinary Least Squares* (OLS) Model 2

$\Delta CFO_{t+\tau,i} = -3,860,000,000,000 - 83,600,000,000*REV_{i,t} - 0.597042*\Delta CFO_{i,t} + 0.565775*WC_{i,t} - 10,000,000,000*\Delta LEV_{i,t} + 217,000,000,000*ASSET_{i,t}$			
Statistik/Variabel	Koefisien	t-stat	Prob.
KONSTANTA	-3,860,000,000,000	-2.287614	0.0313
SELREV	-83,600,000,000	-1.696050	0.1028
CFOT	-0.597042	-8.528653*	0.0000
WCT	0.565775	5.368175*	0.0000
LEVT	-10,000,000,000	-0.435572	0.6670
TA	217,000,000,000	3.562363*	0.0016
Adjusted R-squared: 0.771874			
ΔCFO : Perubahan Operating Cash Flow (t+1) SELREV : Selisih Revaluasi (t) CFOT : Perubahan Operating Cash Flow (t) WCT : Perubahan Working Capital (t) LEVT : Rasio Leverage (t) TA : Total Aset (t)			
*Signifikan pada $\alpha = 5\%$			

Sumber: Output *Eviews*, diolah.

Konstanta dalam persamaan model 2 ini memiliki nilai koefisien sebesar -3,860,000,000,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika variabel independent dan variabel kontrol bernilai konstan maka nilai perubahan *operating cash flow* masa depan akan bernilai -3,860,000,000,000.

4.2.2.3.1. Uji t

Berikut penetapan hipotesis yang diajukan sebelumnya:

a. $H_0 : \beta_1 \leq 0$

Revaluasi aset tetap tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *operating cash flow* perusahaan dimasa depan.

b. $H_a : \beta_1 > 0$

Revaluasi aset tetap berpengaruh positif signifikan terhadap *operating cash flow* perusahaan dimasa depan.

Dari tabel 4.8 diatas menunjukkan bahwa pada derajat kepercayaan 95% ($\alpha=5\%$), revaluasi aset tetap berpengaruh tidak signifikan terhadap *operating cash flow* masa depan. Hal tersebut karena probabilitas SELREV 0.1028 > 0.050. Sejalan dengan penelitian sebelumnya (Zhai, 2007), pada penelitian ini revaluasi aset tetap juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *operating cash flow* masa depan, dan koefisiennya memiliki nilai negatif. Dimana hal ini menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap memiliki pengaruh negatif terhadap *operating cash flow* masa depan, sehingga hipotesis 2 yang menyatakan bahwa revaluasi aset tetap memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *operating cash flow* masa depan ditolak.

Revaluasi aset tetap yang dilakukan perusahaan tidak terbukti berpengaruh positif terhadap *operating cash flow* masa depan, melainkan memiliki pengaruh negatif. Hal ini bertentangan dengan dugaan sebelumnya yang memperkirakan bahwa dengan melakukan revaluasi aset tetap dapat meningkatkan *operating cash flow* masa depan. Perubahan *operating cash flow* tahun berjalan dalam hipotesis 2 memiliki koefisien sebesar -0.597042 dan probabilitas 0.0000 dengan $\alpha = 5\%$, dimana t hitung (-8.528653) < t table (-2.473), sehingga dapat dikatakan bahwa *operating cash flow* tahun berjalan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *operating cash flow* masa depan.

Perubahan *working capital* tahun berjalan memiliki koefisien sebesar 0.565775 dan probabilitas 0.0000 dengan $\alpha = 5\%$, dimana t hitung (5.368175) > t tabel (2.473). Dapat dikatakan bahwa perubahan *working capital* tahun berjalan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *operating cash flow* masa depan. Artinya jika terjadi kenaikan pada nilai *working capital* tahun berjalan dan variabel lainnya konstan, maka *operating cash flow* masa depan juga akan meningkat. Hal ini terjadi karena nilai *working capital* mencerminkan tingkat likuiditas perusahaan, sehingga ketika *working capital* meningkat maka arus kas operasi juga akan meningkat.

Perubahan rasio leverage tahun berjalan memiliki koefisien sebesar -10,000,000,000 dan probabilitas 0.6670, dimana t hitung (-0.435572) > t tabel (-1.703), hal ini menunjukkan bahwa perubahan rasio leverage memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *operating cash flow* masa depan. Total aset dalam pengujian hipotesis memiliki koefisien sebesar 217,000,000,000 dan probabilitas 0.0016 dengan $\alpha = 5\%$, dimana t hitung (3.562363) > t tabel (1.703), artinya total aset mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *operating cash flow* masa depan.

4.2.2.3.2. Koefisien Determinasi

Nilai *Adjusted R-squared* pada tabel 4.8 sebesar 0.771874 atau 77.18%, menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap, *operating cash flow* tahun berjalan, *working capital*, rasio leverage, dan serta total aset pada tahun berjalan mampu mempengaruhi dan menjelaskan *operating cash flow* masa depan sebesar 77.18%, sisanya sebesar 22.82% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

4.2.3. Hipotesis Ketiga

4.2.3.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai rata-rata (mean), median, maksimum, minimum, dan standar deviasi dari jumlah sampel data yang digunakan dalam pengujian model 3 ini adalah sebanyak 31 observasi, nilai dari setiap variabel yang diteliti disajikan dalam tabel 4.5 lampiran 3. Berdasarkan perhitungan statistik deskriptif data harga saham, selisih revaluasi, *earning per share* (EPS), dan *book value per share* (BVPS) dijelaskan dalam tabel 4.9 berikut ini;

Tabel 4.9 Statistik deskriptif model 3

	PRICE	SELREV	EPS	BVPS
Mean	5788.355	23.61577	580.2884	2579.814
Median	1540.000	24.75614	94.20000	784.4455
Maximum	52250.00	28.43489	3995.000	12451.83
Minimum	50.00000	16.58810	-266.0000	-827.6952
Std. Dev.	11098.79	2.859195	1024.441	3806.231
Observations	31	31	31	31

Sumber: Ouput *Eviews*, diolah.

Nilai harga saham yang digunakan dalam penelitian ini dihitung dari rata-rata harga saham 3 bulan setelah tahun t, dimana nilai mean yaitu sebesar 5788.355, nilai

tertinggi 52250.00, dan nilai minimum 50.00000 serta nilai tengah 1540.000 dengan standar deviasi 11098.79. Nilai selisih revaluasi yang digunakan dalam pengujian hipotesis merupakan nilai logaritma natural dari selisih revaluasi yang tercatat pada laporan keuangan, terdapat nilai rata-rata sebesar 23.61577, nilai tertinggi 28.43489, nilai terendah 16.58810, dan nilai tengah 24.75614 serta standar deviasi 2.859195.

EPS yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai EPS pada tahun t, nilai rata-ratanya adalah 580.2884, nilai maksimum sebesar 3995.000, nilai minimum – 266.0000. Nilai tengah 94.20000 dan standar deviasi 1024.441. BVPS pada tahun t yang dihitung dari nilai ekuitas dikurang selisih revaluasi dibagi jumlah saham yang beredar, nilai rata-rata BVPS adalah 2579.814, nilai tertinggi 12451.83, nilai terendah -827.6952, dan nilai tengah 784.4455 dengan standar deviasi 3806.231. Nilai negatif yang terdapat pada BVPS disebabkan oleh negatifnya nilai ekuitas pada beberapa perusahaan yang diteliti.

4.2.3.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, peneliti melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk mengetahui apakah variabel yang diteliti terdistribusi normal dan bebas dari masalah yang mungkin timbul dalam model. Adapun masalah yang sering dijumpai dalam analisis regresi adalah normalitas, multikolinearitas, heteroskedastitas, autokorelasi (Widarjono, 2009). Berikut ini hasil akhir dari pengujian asumsi klasik hipotesis 2 ini disajikan secara ringkas dalam tabel berikut ini (secara lengkap disajikan pada lampiran 3).

Tabel 4.10 Uji asumsi klasik model 3

Uji	Hasil	Kesimpulan
-----	-------	------------

Normalitas	Uji Jarque Bera : Prob. 0.423892 > 0.05	Normal
Multikolinieritas	Koefisien korelasi < 0.85	Tidak terjadi Multikolinearitas
Heteroskedastisitas	P-value Obs*R-squared 17.73789 > 0,05	Tidak terdapat heteroskedastisitas
Autokorelasi	Prob. Chi-Square(2): 0.0081 > 0,05	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Ouput *Eviews*, diolah.

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui data yang diteliti distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Jarque-Bera dengan nilai probabilitas sebesar $0.423892 > 0,05$, sehingga dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal.

Selanjutnya mendeteksi masalah-masalah yang mungkin timbul dalam model, yang pertama adalah uji multikolinearitas. Dalam penelitian ini menggunakan koefisien korelasi antara variabel bebas dan variabel kontrol, hasil yang ditemukan koefisien korelasi antara variabel bebas dan variabel kontrol adalah dibawah 0,85. Maka dapat disimpulkan bahwa model 3 bebas dari masalah multikolinearitas, karena tidak ditemukan hubungan antara kedua variabel tersebut.

Selanjutnya, uji heteroskedastisitas dalam model 3 menggunakan uji White, hasilnya dengan tingkat keyakinan 95% ($\alpha=5\%$) diperoleh *p-value Obs*R-squared* sebesar $17.73789 > 0,05$. Sehingga dapat dikatakan pada model 3 bebas dari masalah heteroskedastisitas, karena tidak terdapat variabel gangguan yang mempunyai varian yang tidak konstan. Yang terakhir adalah uji autokorelasi, pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji Breusch-Godfrey. Hasilnya adalah Prob. Chi-Square sebesar $0.0081 > 0.05$, hal ini menunjukkan bahwa pada model 3 bebas dari masalah autokorelasi karena diduga tidak ada korelasi antara anggota observasi satu dengan observasi lain yang berlainan waktu.

4.2.3.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda pada model 3 dilakukan untuk memprediksi seberapa jauh pengaruh variabel bebas dan variabel kontrol terhadap variabel terikat. (Sekaran, 2011). Berdasarkan regresi *Ordinary Least Squares* (OLS) didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil Regresi *Ordinary Least Squares* (OLS) Model 3

$PRICE_{i,t} = 13890.02 - 595.8985*REV_{i,t} + 9.921875*EPS_{i,t} + 0.082715*BVPS_{i,t}$			
Statistik/Variabel	Koefisien	t-stat	Prob.
KONSTANTA	13890.02	2.244077	0.0332
SELREV	-595.8985	-2.275443*	0.0310
EPS	9.921875	7.361341*	0.0000
BVPS	0.082715	0.227521	0.8217
Adjusted R-squared: 0.865303			
PRICE : Harga saham rata-rata (t)			
SELREV : Selisih Revaluasi (t)			
EPS: Earning Per Share (t)			
BVPS : Book Value Per Share (t)			
*Signifikan pada $\alpha=5\%$			

Sumber: Output *Eviews*, diolah.

Konstanta dalam persamaan model 3 ini memiliki nilai koefisien sebesar - 13890.02. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika variabel independent dan variabel kontrol bernilai konstan maka harga saham 3 bulan setelah tahun t akan bernilai 13890.02.

4.2.3.4. Uji t

Berikut penetapan hipotesis yang diajukan sebelumnya:

a. $H_0 : \lambda_1 \leq 0$

Revaluasi aset tetap tidak berpengaruh positif signifikan terhadap penilaian pasar.

b. $H_a : \lambda_1 > 0$

Revaluasi aset tetap berpengaruh positif signifikan terhadap penilaian pasar.

Dari tabel 4.11 menunjukkan probabilitas SELREV $0.0310 < 0.05$ pada derajat kepercayaan 95% ($\alpha=5\%$), artinya revaluasi aset tetap berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada tahun berjalan. Meskipun revaluasi aset tetap berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun nilai t hitung (-2.275443) $<$ t tabel (-1.701) dan memiliki nilai koefisien negatif. Dimana hal ini menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham pada tahun berjalan, sehingga hipotesis 3 yang menyatakan bahwa revaluasi aset tetap memiliki pengaruh positif signifikan terhadap penilaian pasar ditolak.

Revaluasi aset tetap yang dilakukan perusahaan tidak terbukti berpengaruh positif terhadap harga saham tahun berjalan, melainkan memiliki pengaruh negatif. Hal ini bertentangan dengan dugaan sebelumnya yang memperkirakan bahwa revaluasi aset tetap dapat meningkatkan penilaian pasar. Nilai EPS tahun berjalan dalam hipotesis 3 memiliki koefisien sebesar 9.921875 dan probabilitas 0.0000, dengan t hitung (7.361341) $>$ t table (2.467), sehingga dapat dikatakan bahwa nilai EPS tahun berjalan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap penilaian pasar.

Hal tersebut didukung oleh studi mengenai ERC (*Earning Response Coefficient*), yang menyebutkan bahwa pasar akan merespon positif kinerja yang tercermin dari laba, salah satunya laba per saham. Nilai BVPS memiliki koefisien sebesar 0.082715 dan probabilitas 0.8217, serta nilai t hitung (0.227521) $<$ t tabel (1.701). Artinya nilai BVPS memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap penilaian pasar.

4.2.3.5. Koefisien Determinasi

Nilai *Adjusted R-squared* pada tabel 4.11 sebesar 0.865303 atau 86.53%, menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap, EPS dan BVPS tahun berjalan mampu mempengaruhi dan menjelaskan penilaian pasar sebesar 86.53%, sisanya sebesar 13.47% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

4.3. Analisis Penelitian

4.3.1. Pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap Kinerja Masa Depan

Penelitian ini ingin melihat pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja masa depan yang diukur dari *operating income* (OP) dan *operating cash flow* (CFO) masa depan, hasil penelitian menunjukkan bahwa keduanya berpengaruh negatif. Yang pertama, revaluasi aset tetap berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *operating income* (OP) masa depan. Yang kedua, revaluasi aset tetap memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *operating cash flow* (CFO) masa depan (OP dan CFO pada level signifikan $\alpha = 5\%$)

Dapat dikatakan bahwa dengan meningkatnya selisih revaluasi aset tetap, maka *operating income* dan *operating cash flow* perusahaan dimasa depan cenderung mengalami penurunan. Hal ini mungkin saja terjadi, karena dengan melakukan penilaian kembali maka nilai aset tetap berdasarkan nilai wajar (*fair value*) maka nilai laba menjadi lebih *volatile*, sehingga informasi ini diterima sebagai *bad news* oleh investor terhadap perusahaan. Artinya pasar akan merespon negatif informasi ini, sehingga arus kas masuk yang berasal dari investor menjadi menurun dan berdampak pada kegiatan operasi dimasa depan yang tercermin dari *operating income* yang lebih rendah

sebelumnya. Jika *operating income* masa depan menurun, maka arus kas operasi juga akan menurun.

Hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian sebelumnya yaitu Aboody (1999) dan Lopes (2006) yang menemukan bahwa revaluasi aset tetap berpengaruh positif terhadap kinerja masa depan yang diukur dari *operating income* dan *operating cash flow* masa depan. Namun, sejalan dengan penelitian Zhai (2007) yang menyebutkan bahwa revaluasi aset tetap berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *operating income* dan *operating cash flow* masa depan.

Berbedanya hasil penelitian ini juga dapat disebabkan oleh beberapa faktor yaitu, kondisi ekonomi yang tidak stabil pada rentan waktu penelitian, dimana pada tahun 2007-2009 merupakan masa-masa krisis ekonomi di Indonesia. Dimulai pada pertengahan 2007 ditandai dengan penurunan permintaan global, lalu semakin memburuk pada tahun 2008. Diungkapkan pada Outlook Ekonomi Indonesia yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (2009) menjelaskan bahwa sektor-sektor yang paling terkena imbas krisis global adalah sektor yang mengandalkan permintaan eksternal (*tradable*), seperti industri manufaktur, pertanian, dan pertambangan.

Dampak rambatan (*spillover*) akibat krisis global melalui jalur perdagangan berpotensi sangat signifikan mempengaruhi perekonomian nasional, dimana imbas krisis ini masih dirasakan pada triwulan II 2009. Maka itu, peneliti memasukkan tahun 2007-2009 sebagai masa krisis ekonomi di Indonesia yang menjadi salah satu penyebab berbedanya hasil penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Berikut ini hasil regresi untuk mendukung dugaan peneliti:

Tabel 4.12 Hasil Regresi Model 1 Dengan Variabel Krisis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.33E+11	9.15E+10	3.643589	0.0013
SR	8.59E+08	2.16E+09	0.397701	0.6944
OPT	0.194417	0.092769	2.095713	0.0468
LEV	1.78E+09	1.18E+09	1.498128	0.1471
TA	-1.25E+10	3.71E+09	-3.359005	0.0026
KR	-2.33E+10	1.13E+10	-2.069470	0.0494**

R-squared	0.524823	Mean dependent var	1.16E+10
Adjusted R-squared	0.425828	S.D. dependent var	3.68E+10
S.E. of regression	2.79E+10	Akaike info criterion	51.11599
Sum squared resid	1.86E+22	Schwarz criterion	51.39623
Log likelihood	-760.7399	Hannan-Quinn criter.	51.20564
F-statistic	5.301502	Durbin-Watson stat	2.266957
Prob(F-statistic)	0.002024		

Sumber: *Output Eviews*.

Dengan memasukkan variabel dummy, angka 1 untuk perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap pada tahun 2007-2009 dan selebihnya angka 0 untuk perusahaan yang melakukan revaluasi tahun 2010-2011.

Pada tabel 4.12, KR menunjukkan variabel dummy untuk perusahaan manufaktur yang melakukan revaluasi pada tahun krisis maupun pasca krisis memiliki koefisien negatif signifikan dengan prob 0.0247 ($\alpha = 5\%$). Dapat dikatakan bahwa krisis ekonomi menurunkan kinerja masa depan diukur dari *operating income*. Koefisien determinasi pada hasil regresi sebesar 42.58%, menunjukkan peningkatan dari sebelumnya yaitu 35,04%. Artinya, dengan memasukkan variabel-variabel yang mengontrol krisis pada rentan waktu penelitian lebih mampu mempengaruhi dan menjelaskan *operating income* masa depan sebesar 42.85%. Selanjutnya pengaruh variabel krisis pada model 2 disajikan pada tabel dibawah:

Tabel 4.12 Hasil Regresi Model 2 Dengan Variabel Krisis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.73E+11	6.83E+11	-0.693069	0.5058
SELREV	5.56E+09	2.53E+10	0.220178	0.8306
CFOT	-0.230570	0.050001	-4.611292	0.0013
WCT	0.361665	0.056189	6.436623	0.0001
LEVTV	1.43E+09	9.20E+09	0.155690	0.8797
TA	1.71E+10	2.80E+10	0.610841	0.5564
KR	-1.02E+11	1.19E+11	-0.856191	0.4141
R-squared	0.944760	Mean dependent var		8.87E+10
Adjusted R-squared	0.901796	S.D. dependent var		5.66E+11
S.E. of regression	1.77E+11	Akaike info criterion		54.94638
Sum squared resid	2.83E+23	Schwarz criterion		55.33848
Log likelihood	-459.0442	Hannan-Quinn criter.		54.98536
F-statistic	21.98952	Durbin-Watson stat		2.600151
Prob(F-statistic)	0.000056			

Sumber: *Output Eviews*.

Pada tabel 4.13 KR menunjukkan variabel dummy untuk perusahaan manufaktur yang melakukan revaluasi pada tahun krisis diberi angka 1 dan pasca krisis diberi angka 0, memiliki koefisien negatif namun tidak signifikan dengan prob 0.20705. Koefisien determinasi sebesar 90.17%, menunjukkan peningkatan dari sebelumnya yaitu 77.18%. Artinya, dengan memasukkan variabel-variabel yang mengontrol krisis pada rentan waktu penelitian lebih mampu mempengaruhi dan menjelaskan *operating cash flow* masa depan sebesar 90.17%.

Terbukti bahwa dengan adanya krisis ekonomi pada rentan waktu penelitian, menurunkan kinerja masa depan yang diukur dari *operating income* dan *operating cash flow* masa depan. Hal ini mendukung hasil penelitian yang menyebutkan bahwa revaluasi aset tetap berpengaruh negatif pada kinerja masa depan karena terdapat kondisi ekonomi yang tidak stabil pada rentan waktu penelitian. Selain itu variabel ekonomi makro

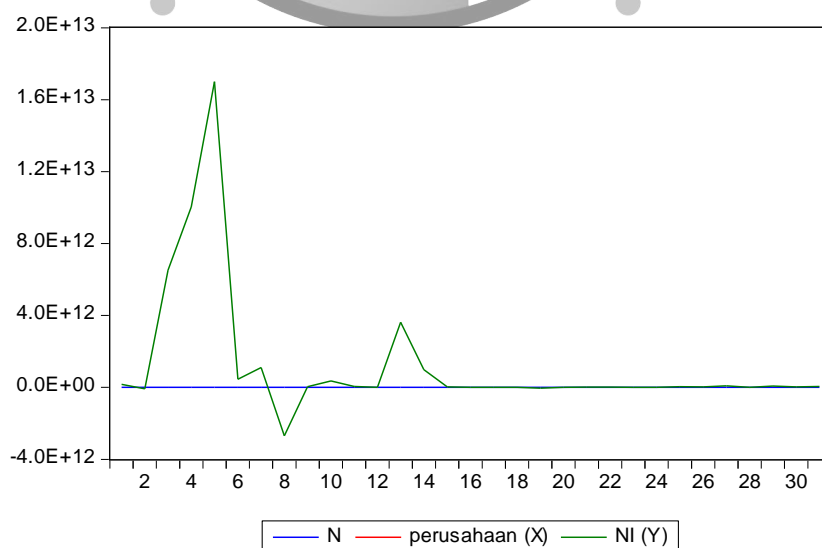
lainnya juga turut mempengaruhi pertumbuhan industri manufaktur pada tahun penelitian.

4.3.2. Pengaruh Revaluasi Aset tetap Terhadap Kinerja Saat ini

Selain melihat pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja masa depan, penelitian ini juga menguji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja saat ini yang diukur dari penilaian pasar (PRICE), hasil penelitian menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap penilaian pasar (PRICE pada level signifikan $\alpha = 5\%$). Artinya dengan meningkatnya selisih revaluasi aset tetap, maka penilaian pasar pada tahun berjalan mengalami penurunan.

Hal tersebut mungkin saja terjadi karena ketika perusahaan melakukan revaluasi aset tetap berdasarkan nilai wajar, maka volatilitas laba menjadi lebih fluktuatif. Sehingga pasar merespon informasi tersebut secara negatif. Berikut ini grafik yang mencerminkan volatilitas laba dari sampel yang diujikan dalam model 3.

Grafik 5.1 Volatilitas Laba Model 3



Sumber: *Eviews*, diolah.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menjelaskan bahwa revaluasi aset tetap memiliki pengaruh positif signifikan terhadap penilaian pasar. Perbedaan hasil penelitian ini selain dipengaruhi oleh kondisi ekonomi di Indonesia pada tahun penelitian, tetapi diduga juga dipengaruhi oleh kondisi pasar modal di Indonesia yang masih kurang stabil jika dibandingkan dengan negara lain yang melakukan penelitian yang sama.

Hal ini didukung oleh studi mengenai ERC (*Earning Response Coefficient*), yang mengungkapkan bahwa pasar akan merespon informasi yang diberikan perusahaan salah satunya dari laba bersih yang disajikan dalam laporan keuangan. Ketika investor memandang penggunaan nilai wajar pada aset tetap menyebabkan laba perusahaan menjadi lebih fluktuatif, maka investor akan memandang negatif penerapan revaluasi aset tetap perusahaan.

Selain itu, penelitian terdahulu (Aboody, 1999; Zhai, 2007) yang menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap menyediakan informasi yang berguna di negara tersebut kebanyakan merupakan negara yang memiliki karakteristik *common law country*. Dimana pasar modal sebagai sumber pendanaan, menyediakan informasi yang tersedia untuk publik dapat mengurangi informasi yang asimetrik. Disini informasi keuangan menjadi lebih relevan, yaitu peka terhadap faktor-faktor khusus dari suatu negara seperti sistem keuangan negara (sistem perbankan kontra sistem yang berorientasi pasar), aturan perpajakan, dan penerapan standar akuntansi keuangannya (Subekti, 2011). La Porta *et al* (1998) dalam Anggraini (2010), juga mengemukakan bahwa tingkat proteksi terhadap investor bervariasi antar Negara karena perbedaan dalam *legal origin*. *Civil (code) law* memberikan hak legal yang lebih lemah dibanding *common law*. Negara-negara yang menganut *common law* memberikan proteksi yang lebih tinggi pada investor

dibandingkan negara-negara yang menganut *code law*. Sehingga investor menjadi lebih termotivasi untuk melakukan investasi.

Indonesia sendiri adalah negara yang menerapkan hukumnya berdasarkan *code law*, hal ini tidak terlepas dari sejarah terdahulu dimana Indonesia pernah dijajah oleh Belanda yang menerapkan *civil* atau *code-law system*. Salah satu karakter dari negara yang menerapkan *code law* adalah perlindungan investor luar di pasar modal yang lemah (Hung, 2000). Dengan karakteristik *code law*, didalam pasar yang berkembang (*emerging market*) kebanyakan perusahaan yang masih bergantung pada hubungan khusus untuk mendapatkan pendanaan dan informasi keuangan juga dianggap memiliki hubungan yang lemah terhadap kinerja perusahaan dan peramalan berbasis pasar dinegara tersebut (Lopes, 2006).

4.4. Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang melakukan penilaian kembali aset tetap tahun 2007-2011, terbukti berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja masa depan yang diukur dari *operating income* dan *operating cash flow* dan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja saat ini diukur dari rata-rata harga saham pada tahun t. Revaluasi aset tetap sendiri merupakan salah satu pengukuran nilai aset tetap setelah pengakuan awal berdasarkan nilai wajar secara berkala.

Temuan dalam penelitian ini sejalan dengan Zhai (2007) yang dilakukan pada perusahaan di New Zealand. Diungkapkan bahwa revaluasi aset tetap justru memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja masa depan yang diukur dari *operating income* dan *operating cash flow*, dimana hal tersebut disebabkan oleh kondisi ekonomi di negara tersebut.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan melakukan penilaian kembali, kinerja perusahaan manufaktur menjadi menurun. Namun hal tersebut tidak lepas dari faktor eksternal yang turut mempengaruhi hasil penelitian, adanya perbedaan karakteristik negara dengan penelitian sebelumnya, krisis ekonomi pada rentan waktu penelitian, serta masih kurang stabilnya pasar modal di Indonesia menjadi salah satu penyebab dari berlawananannya hipotesis dengan hasil penelitian.

Meskipun revaluasi aset tetap yang dilakukan perusahaan dapat lebih mencerminkan nilai sebenarnya pada laporan keuangan karena menggunakan nilai wajar, namun manajemen harus tetap mempertimbangkan kondisi ekonomi khususnya di Indonesia yang tergolong negara berkembang (*emerging market*).



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana kinerja yang dilihat adalah dari kinerja masa depan yang diukur dari *operating income* masa depan dan kinerja saat ini yang diukur dari *operating cash flow* masa depan selama rentan waktu penelitian 5 tahun (2007-2011). Berdasarkan hasil pengujian, maka diperoleh kesimpulan bahwa penelitian ini menemukan hal sebagai berikut:

1. Revaluasi aset tetap berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja masa depan diukur dari *operating income* masa depan perusahaan manufaktur di Indonesia. Dengan beberapa variabel kontrol dalam model penelitian yaitu *operating income* tahun berjalan dan rasio leverage yang memiliki pengaruh positif seperti yang diharapkan, namun total aset tidak.
2. Revaluasi aset tetap berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja masa depan diukur dari *operating cash flow* masa depan perusahaan manufaktur di Indonesia.

Hal ini menunjukkan dengan melakukan penilaian kembali, kinerja masa depan menjadi menurun. Indikasi terjadinya penurunan kinerja ini diduga dipengaruhi oleh krisis ekonomi global yang terjadi pada rentan waktu penelitian. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Zhai (2007).

3. Revaluasi aset tetap berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja saat ini yang diukur dari penilaian pasar perusahaan manufaktur di Indonesia.

Hasil penelitian bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang menemukan adanya hubungan positif pada harga saham. Selain disebabkan oleh faktor ekonomi yang kurang stabil, berbedanya hasil penelitian ini juga diduga oleh pasar yang justru merespon negatif revaluasi aset karena menyebabkan volatilitas laba.

5.2.Saran

Berdasarkan hasil, kesimpulan dan keterbatasan penelitian diatas maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya.
 - Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel, maka untuk penelitian selanjutnya dapat meneliti seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan menambah periode penelitian.
 - Menggunakan variabel kontrol yang memiliki hubungan lebih kuat dengan variabel dependen, seperti memasukkan variabel *return* pada model-3 penelitian ini yang menguji revaluasi aset tetap terhadap penilaian pasar.
 - Penelitian selanjutnya untuk dapat meneliti pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja perusahaan dengan membandingkan masa krisis dan non krisis.
2. Bagi pengguna laporan keuangan dan investor.
 - Penulis menyarankan untuk menganalisa dampak penilaian kembali aset tetap dengan memperhitungkan variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja sebelum mengambil keputusan tentang investasi agar menghindari pengambilan keputusan yang salah.
3. Bagi manajemen perusahaan manufaktur.

- Penggunaan nilai wajar pada tahun berjalan memang dapat memberikan informasi yang lebih mencerminkan nilai sebenarnya, namun hal ini justru dapat menurunkan kinerja masa depan perusahaan khususnya industri manufaktur. Sehingga manajemen sebaiknya mempertimbangkan penerapan revaluasi aset tetap dengan melihat kondisi ekonomi di negara tersebut.



DAFTAR PUSTAKA

- _____, *PSAK 16: Aset Tetap*. Diakses tanggal 10 Maret 2013. www.staff.uny.ac.id/psak-16.
- Aboody *et al.* 1999. *Revaluations of Fixed Assets and Future Firm Performance: Evidence form UK*.
- Alfian. 2011. *Analisis Perbandingan Cost Model dengan Revaluation Model dalam Penilaian Aset Tetap dan Pengaruhnya Terhadap Laporan Posisi Keuangan pada PT. Mulia Industrindo Tbk*.
- Anderson, Sweeney., Williams., 2011. *Statistic For Business And Economics. 11th Edition*. China: South Western.
- Anggraini, Francisca Reni Retno. 2010. *Hubungan Regulasi Pasar Modal Dengan Atribut Laba: Suatu Analisis Lintas Negara. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol 7 – No.1, Juni 2010, Hal 18-37.
- Cai, Jie & Zhe Zhang. 2010. *Leverage change, debt overhang, and stock prices*.
- Direktorat Riset dan Kebijakan Moneter. 2009. *Outlook Ekonomi Indonesia 2009 - 2014, Edisi Januari 2009*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Firmansyah, Egy dan Erly Sherlita. 2011. *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)*
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan V. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, *et al.* 2010. *Accounting Theory 7th edition*. Australia: John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Harian Kontan. 2012. *Investasi Manufaktur Tahun ini Bisa Tumbuh 7%*. Diakses tanggal 21 April 2012. <http://kemenperin.go.id/artikel/5565>.

<http://chandrasilaen.wordpress.com/2010/01/18/komentar-mengenai-sistem-hukum-yang-dianut-oleh-bangsa-indonesia/>

Keown, *et al.* 2010. *Prinsip dan Penerapan Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Indeks.

Kieso, Weygandt, dan Terry D. Warfield. 2011. *Financial Accounting*. IFRS edition. United States: John Wiley&Sons, Inc

Kieso, Weygandt, dan Terry D. Warfield. 2011. *Intermediate Accounting Vol 1*. IFRS edition. United States: John Wiley&Sons, Inc.

Kieso, Weygandt, dan Terry D. Warfield. 2011. *Intermediate Accounting Vol 2*. IFRS edition. United States: John Wiley&Sons, Inc.

Lestari, Suci Ayu. 2011. *Analisis Pengaruh Modal Kerja Dan Aset Tetap Terhadap Profitabilitas PT XYZ Periode 2007-2010*. Jakarta: STIE Indonesia Banking School.

Lopes, Alesandro Broedel. 2006. *Empirical evidence on the relation between revaluations of fixed assets and future performance in Brazil*

Manna, Ikhlusul dan Muhammad Fahri. 2009. *Lebih Jauh Mengenai Psak No. 16 (Revisi 2007) Tentang Aset Tetap*. Edisi XI/September. KAP Syarief Basir & Rekan.

Nindita, Adelia. 2010. *Implikasi Revaluasi Aktiva Tetap Terhadap Pajak Badan Serta Dampaknya Pada Kinerja Keuangan PT X*. Jakarta: STIE Indonesia Banking School.

Paik, Gyung. 2009. *The Value Relevance of Fixed Asset Revaluation Reserves in International Accounting*.

Pejovic, Caslav. 2001. *Civil Law And Common Law: Two Different Paths Leading To The Same Goal*

Sekaran, *et al.* 2010. *Research Methods for Business A Skill Building Approach*. 5th Edition. United States: John Wiley & Sons, Inc.

- Sekaran, et al. 2011. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis. Buku 1 & 2*. Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.
- Subekti, Imam. 2011. *Relevansi Nilai Atas Informasi Akuntansi, Struktur Kepemilikan Saham, Dan Afiliasi Group Bisnis Pada Perusahaan Publik Di Indonesia*.
- Suwardjono. 2011. *Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Tay, Ink. 2009. *Fixed Asset Revaluation: Management Incentives And Market Reactions*.
- Vinnana, Nirmala. 2010. *Penyajian Aset Tetap Dalam Laporan Keuangan Perusahaan dan Kesesuaiannya Dengan PSAK 16*.
- Widarjono, Agus. 2009. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Fakultas Ekonomi UII. Yogyakarta: Ekonisia.
- Wild & kwok. 2011. *Financial Accounting: Information For Decision, Fourth and Fifth Edition*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Winarno, Wing Wahyu. 2011. *Analisis Ekonometrika dan Statistika Dengan Eviews*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: STIM YKPN.
- www.iaiglobal.co.id
- Zhai, Y.H. 2007. *Asset Revaluation and Future Firm Operating Performance: Evidence from New Zealand*.

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1

Tabel 4.1 Jumlah Observasi

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun
1	_adhi	PT ADHI KARYA (Persero) Tbk	2009
2	_argo	PT ARGO PANTES Tbk	2007
3	_argo	PT ARGO PANTES Tbk	2008
4	_asii	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk	2007
5	_asii	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk	2008
6	_asii	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk	2010
7	_asii	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk	2011
8	_auto	PT ASTRA OTOPARTS Tbk	2007
9	_auto	PT ASTRA OTOPARTS Tbk	2010
10	_auto	PT ASTRA OTOPARTS Tbk	2011
11	_bltalt	PT BERLIAN LAJU TANKER Tbk	2009
12	_bata	PT SEPATU BATA Tbk	2007
13	_brna	PT BERLINA Tbk	2007
14	_brpt	PT BARITO PACIFIC Tbk	2007
15	_brpt	PT BARITO PACIFIC Tbk	2011
16	_bton	PT BETONJAYA MANUNGGAL Tbk	2007
17	_ctbn	PT BETONJAYA MANUNGGAL Tbk	2007
18	_cmnp	PT CITRA MARGA NUSAPHALA PERSADA Tbk	2009
19	_cmnp	PT CITRA MARGA NUSAPHALA PERSADA Tbk	2010
20	_cmnp	PT CITRA MARGA NUSAPHALA PERSADA Tbk	2011
21	_dvla	PT DARYA-VARIA LABORATORIA	2007
22	_ertx	PT ERATEX DJAJA Tbk	2011
23	_hmsp	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	2007
24	_intp	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	2007
25	_inpp	PT INDONESIAN PARADISE PROPERTY Tbk	2009
26	_inpp	PT INDONESIAN PARADISE PROPERTY Tbk	2010

27	_inpp	PT INDONESIAN PARADISE PROPERTY Tbk	2011
28	_mami	PT MAS MURNI INDONESIA Tbk	2009
29	_mami	PT MAS MURNI INDONESIA Tbk	2010
30	_mami	PT MAS MURNI INDONESIA Tbk	2011
31	_mlia	PT MULIA INDUSTRINDO Tbk	2010
32	_mlia	PT MULIA INDUSTRINDO Tbk	2011
33	_nips	PT NIPRESS Tbk	2009
34	_nips	PT NIPRESS Tbk	2010
35	_nips	PT NIPRESS Tbk	2011
36	_pras	PT PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSAL Tbk	2010
37	_pras	PT PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSAL Tbk	2011
38	_jprs	PT JAYA PARI STEEL Tbk	2007
39	_main	PT MALINDO FEEDMILL Tbk	2007
40	_merk	PT MERCK Tbk	2007
41	_psdn	PT PRASIDHA ANEKA NIAGA Tbk	2007
42	_sipd	PT SIERAD PRODUCE Tbk	2007
43	_smsm	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk.	2007
44	_spma	PT SUPARMA Tbk	2007
45	_suli	PT SUMALINDO LESTARI JAYA Tbk	2007
46	_toto	PT SURYA TOTO INDONESIA Tbk	2007

Tabel 4.2 Observasi Model 1 Setelah Outlier

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun
1	_argo	PT ARGO PANTES Tbk	2007
2	_auto	PT ASTRA OTOPARTS Tbk	2007
3	_auto	PT ASTRA OTOPARTS Tbk	2010
4	_auto	PT ASTRA OTOPARTS Tbk	2011
5	_bata	PT SEPATU BATA Tbk	2007
6	_brna	PT BERLINA Tbk	2007
7	_bton	PT BETONJAYA MANUNGGAL Tbk	2007
8	_ctbn	PT BETONJAYA MANUNGGAL Tbk	2007
9	_cmnp	PT CITRA MARGA NUSAPHALA PERSADA Tbk	2010
10	_dvla	PT DARYA-VARIA LABORATORIA	2007
11	_ertx	PT ERATEX DJAJA Tbk	2011
12	_inpp	PT INDONESIAN PARADISE PROPERTY Tbk	2009

13	_inpp	PT INDONESIAN PARADISE PROPERTY Tbk	2010
14	_inpp	PT INDONESIAN PARADISE PROPERTY Tbk	2011
15	_mami	PT MAS MURNI INDONESIA Tbk	2009
16	_mami	PT MAS MURNI INDONESIA Tbk	2010
17	_mami	PT MAS MURNI INDONESIA Tbk	2011
18	_mlia	PT MULIA INDUSTRINDO Tbk	2010
19	_mlia	PT MULIA INDUSTRINDO Tbk	2011
20	_nips	PT NIPRESS Tbk	2009
21	_nips	PT NIPRESS Tbk	2010
22	_nips	PT NIPRESS Tbk	2011
23	_pras	PT PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSAL Tbk	2011
24	_jprs	PT JAYA PARI STEEL Tbk	2007
25	_main	PT MALINDO FEEDMILL Tbk	2007
26	_merk	PT MERCK Tbk	2007
27	_psdn	PT PRASIDHA ANEKA NIAGA Tbk	2007
28	_smsm	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	2007
29	_spma	PT SUPARMA Tbk	2007
30	_toto	PT SURYA TOTO INDONESIA Tbk	2007

Tabel 4.3 Observasi Model 2 Setelah Outlier

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun
1	_adhi	PT ADHI KARYA (Persero) Tbk	2009
3	_argo	PT ARGO PANTES Tbk	2008
4	_asii	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk	2007
6	_asii	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk	2010
7	_asii	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk	2011
8	_auto	PT ASTRA OTOPARTS Tbk	2007
9	_auto	PT ASTRA OTOPARTS Tbk	2010
10	_auto	PT ASTRA OTOPARTS Tbk	2011
12	_bata	PT SEPATU BATA Tbk	2007
13	_brna	PT BERLINA Tbk	2007
15	_brpt	PT BARITO PACIFIC Tbk	2011
16	_bton	PT BETONJAYA MANUNGGAL Tbk	2007
17	_ctbn	PT BETONJAYA MANUNGGAL Tbk	2007
18	_cmnp	PT CITRA MARGA NUSAPHALA PERSADA Tbk	2009

21	_dvla	PT DARYA-VARIA LABORATORIA	2007
23	_hmsp	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	2007
24	_intp	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	2007
26	_inpp	PT INDONESIAN PARADISE PROPERTY Tbk	2010
29	_mami	PT MAS MURNI INDONESIA Tbk	2010
30	_mami	PT MAS MURNI INDONESIA Tbk	2011
31	_mlia	PT MULIA INDUSTRINDO Tbk	2010
32	_mlia	PT MULIA INDUSTRINDO Tbk	2011
33	_nips	PT NIPRESS Tbk	2009
37	_pras	PT PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSAL Tbk	2011
38	_jprs	PT JAYA PARI STEEL Tbk	2007
39	_main	PT MALINDO FEEDMILL Tbk	2007
40	_merk	PT MERCK Tbk	2007
41	_psdn	PT PRASIDHA ANEKA NIAGA Tbk	2007
43	_smsm	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	2007
44	_spma	PT SUPARMA Tbk	2007
46	_toto	PT SURYA TOTO INDONESIA Tbk	2007

Tabel 4.3 Observasi Model 3 Setelah Outlier

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun
1	_adhi	PT ADHI KARYA (Persero) Tbk	2009
3	_argo	PT ARGO PANTES Tbk	2008
4	_asii	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk	2007
5	_asii	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk	2008
6	_asii	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk	2010
8	_auto	PT ASTRA OTOPARTS Tbk	2007
10	_auto	PT ASTRA OTOPARTS Tbk	2011
11	_bltalkt	PT BERLIAN LAJU TANKER Tbk	2009
14	_brpt	PT BARITO PACIFIC Tbk	2007
20	_cmnp	PT CITRA MARGA NUSAPHALA PERSADA Tbk	2011
21	_dvla	PT DARYA-VARIA LABORATORIA	2007
22	_ertx	PT ERATEX DJAJA Tbk	2011
23	_hmsp	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	2007

24	_intp	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	2007
26	_inpp	PT INDONESIAN PARADISE PROPERTY Tbk	2010
27	_inpp	PT INDONESIAN PARADISE PROPERTY Tbk	2011
28	_mami	PT MAS MURNI INDONESIA Tbk	2009
29	_mami	PT MAS MURNI INDONESIA Tbk	2010
32	_mlia	PT MULIA INDUSTRINDO Tbk	2011
33	_nips	PT NIPRESS Tbk	2009
34	_nips	PT NIPRESS Tbk	2010
35	_nips	PT NIPRESS Tbk	2011
36	_pras	PT PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSAL Tbk	2010
37	_pras	PT PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSAL Tbk	2011
38	_jprs	PT JAYA PARI STEEL Tbk	2007
39	_main	PT MALINDO FEEDMILL Tbk	2007
40	_merk	PT MERCK Tbk	2007
41	_psdn	PT PRASIDHA ANEKA NIAGA Tbk	2007
43	_smsm	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk.	2007
45	_suli	PT SUMALINDO LESTARI JAYA Tbk	2007
46	_toto	PT SURYA TOTO INDONESIA Tbk	2007

Lampiran 2

1. Statistik Deskriptif

• **Model 1 (Operating Income)**

	OP	SR	OPT	LEV	TA
Mean	1.16E+10	22.96500	2.99E+10	-0.028723	26.92901
Median	1.17E+10	23.62028	1.32E+10	0.047325	27.00017
Maximum	9.44E+10	27.87830	2.14E+11	16.35346	29.57181
Minimum	-9.10E+10	17.22861	-5.36E+10	-14.87912	22.23450
Std. Dev.	3.68E+10	2.896544	5.68E+10	4.511879	1.593367
Skewness	-0.234921	-0.441201	1.615275	0.254714	-1.324372
Kurtosis	4.384211	2.265809	5.444387	10.87449	5.533095
Jarque-Bera	2.670989	1.647087	20.51436	77.83386	16.79052
Probability	0.263028	0.438874	0.000035	0.000000	0.000226
Sum	3.47E+11	688.9499	8.97E+11	-0.861702	807.8703
Sum Sq. Dev.	3.92E+22	243.3091	9.35E+22	590.3545	73.62575
Observations	30	30	30	30	30

- **Model 2 (Operating Cash Flow)**

	CFO	SELREV	CFOT	WCT	LEVT	TA
Mean	4.24E+11	22.95254	-9.30E+10	1.51E+11	0.953000	27.97026
Median	2.95E+10	23.39656	-3.07E+09	-1.60E+10	-0.055000	27.49292
Maximum	7.10E+12	27.62794	7.10E+12	7.18E+12	24.46000	32.67004
Minimum	-1.29E+12	16.58810	-8.43E+12	-2.47E+12	-8.420000	22.23450
Std. Dev.	1.44E+12	2.905135	2.14E+12	1.49E+12	5.616643	2.356262
Skewness	3.667038	-0.329688	-0.721672	3.550779	3.120158	-0.209746
Kurtosis	17.08997	2.366650	12.84773	18.20212	13.23886	3.674870
Jarque-Bera	315.3950	1.044886	123.8262	351.9205	179.7197	0.789279
Probability	0.000000	0.593070	0.000000	0.000000	0.000000	0.673923
Sum	1.27E+13	688.5762	-2.79E+12	4.54E+12	28.59000	839.1079
Sum Sq. Dev.	5.99E+25	244.7544	1.33E+26	6.42E+25	914.8538	161.0072
Observations	30	30	30	30	30	30

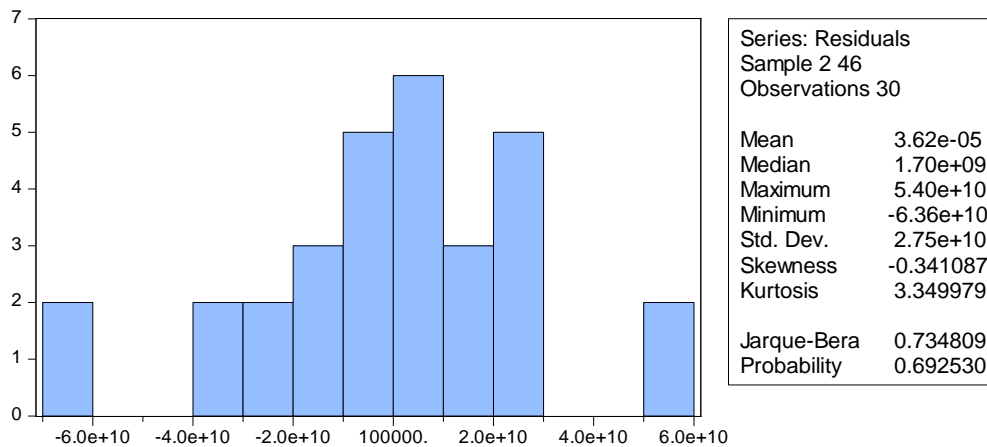
- **Model 3 (Harga Pasar)**

	PRICE	SELREV	EPS	BVPS
Mean	5788.355	23.61577	580.2884	2579.814
Median	1540.000	24.75614	94.20000	784.4455
Maximum	52250.00	28.43489	3995.000	12451.83
Minimum	50.00000	16.58810	-266.0000	-827.6952
Std. Dev.	11098.79	2.859195	1024.441	3806.231
Skewness	2.929150	-0.631247	2.230409	1.629841
Kurtosis	11.64505	2.570991	7.190506	4.285547
Jarque-Bera	140.8648	2.296509	48.38485	15.85929
Probability	0.000000	0.317190	0.000000	0.000360
Sum	179439.0	732.0888	17988.94	79974.23
Sum Sq. Dev.	3.70E+09	245.2499	31484382	4.35E+08
Observations	31	31	31	31

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

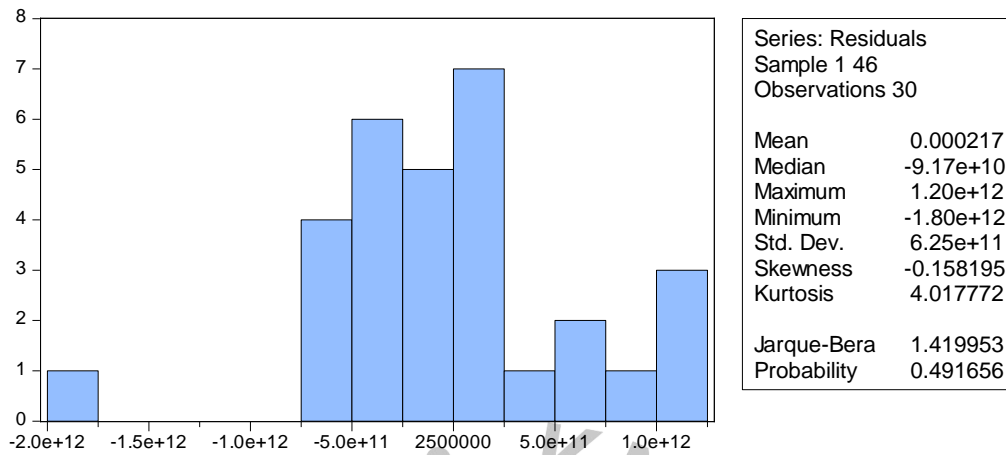
- **Model 1 (Operating Income)**



Dependent Variable: OP
Method: Least Squares
Date: 06/27/13 Time: 22:00
Sample (adjusted): 246
Included observations: 30 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.13E+11	9.68E+10	3.234786	0.0034
SR	-9.91E+08	2.09E+09	-0.473901	0.6397
OPT	0.190874	0.098655	1.934759	0.0644
LEV	1.80E+09	1.26E+09	1.428396	0.1656
TA	-1.06E+10	3.82E+09	-2.761445	0.0106
R-squared	0.440030	Mean dependent var		1.16E+10
Adjusted R-squared	0.350434	S.D. dependent var		3.68E+10
S.E. of regression	2.96E+10	Akaike info criterion		51.21352
Sum squared resid	2.20E+22	Schwarz criterion		51.44705
Log likelihood	-763.2028	Hannan-Quinn criter.		51.28823
F-statistic	4.911305	Durbin-Watson stat		2.291172
Prob(F-statistic)	0.004624			

- **Model 2 (Operating Cash Flow)**

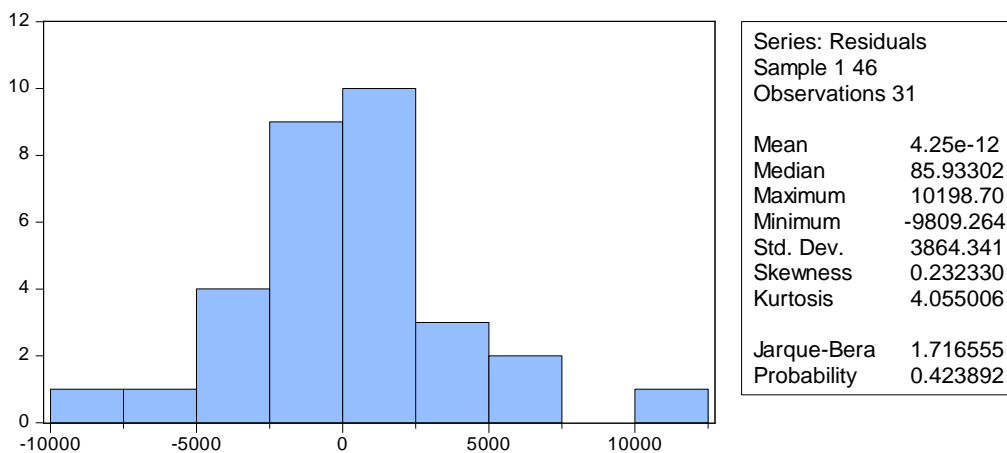


Dependent Variable: CFO
 Method: Least Squares
 Date: 06/27/13 Time: 22:05
 Sample: 1 46
 Included observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.86E+12	1.69E+12	-2.287614	0.0313
SELREV	-8.36E+10	4.93E+10	-1.696050	0.1028
CFOT	-0.597042	0.070004	-8.528653	0.0000
WCT	0.565775	0.105394	5.368175	0.0000
LEV1	-1.00E+10	2.30E+10	-0.435572	0.6670
TA	2.17E+11	6.09E+10	3.562363	0.0016

R-squared	0.811206	Mean dependent var	4.24E+11
Adjusted R-squared	0.771874	S.D. dependent var	1.44E+12
S.E. of regression	6.87E+11	Akaike info criterion	57.52458
Sum squared resid	1.13E+25	Schwarz criterion	57.80482
Log likelihood	-856.8688	Hannan-Quinn criter.	57.61423
F-statistic	20.62453	Durbin-Watson stat	0.794162
Prob(F-statistic)	0.000000		

- **Model 3 (Harga Saham)**



Dependent Variable: PRICE
 Method: Least Squares
 Date: 06/27/13 Time: 22:09
 Sample: 1 46
 Included observations: 31

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13890.02	6189.635	2.244077	0.0332
SELREV	-595.8985	261.8825	-2.275443	0.0310
EPS	9.921875	1.347835	7.361341	0.0000
BVPS	0.082715	0.363548	0.227521	0.8217
R-squared	0.878773	Mean dependent var		5788.355
Adjusted R-squared	0.865303	S.D. dependent var		11098.79
S.E. of regression	4073.373	Akaike info criterion		19.58224
Sum squared resid	4.48E+08	Schwarz criterion		19.76728
Log likelihood	-299.5248	Hannan-Quinn criter.		19.64256
F-statistic	65.24080	Durbin-Watson stat		2.549837
Prob(F-statistic)	0.000000			

b. Uji Multikolinearitas

- Model 1 (Operating Income)

	_OPINC	SELREV	_OPINC_T	_LEV_T	TOTASET
_OPINC	1.000000	-0.244929	0.309223	0.342813	-0.555368
SELREV	-0.244929	1.000000	0.143772	-0.167687	0.376371
_OPINC_T	0.309223	0.143772	1.000000	0.002173	-0.055228
_LEV_T	0.342813	-0.167687	0.002173	1.000000	-0.236546
TOTASET	-0.555368	0.376371	-0.055228	-0.236546	1.000000

- **Model 2 (Operating Cash Flow)**

	_CFO	SELREV	_CFO_T	_WC_T	_LEV_T	TOTASET
_CFO	1.000000	0.061386	-0.620749	0.178125	-0.063586	0.458132
SELREV	0.061386	1.000000	0.093537	0.280196	-0.129314	0.405884
_CFO_T	-0.620749	0.093537	1.000000	0.502031	-0.001553	-0.028036
_WC_T	0.178125	0.280196	0.502031	1.000000	-0.008798	0.241492
_LEV_T	-0.063586	-0.129314	-0.001553	-0.008798	1.000000	-0.119644
TOTASET	0.458132	0.405884	-0.028036	0.241492	-0.119644	1.000000

- **Model 3 (Harga Saham)**

	PRICE	SELREV	D(EPS)	BVPS
PRICE	1.000000	-0.205500	0.710579	0.772675
SELREV	-0.205500	1.000000	-0.089383	0.015564
D(EPS)	0.710579	-0.089383	1.000000	0.569949
BVPS	0.772675	0.015564	0.569949	1.000000

c. **Uji Heteroskedastisitas**

- **Model 1 (Operating Income)**

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	0.733930	Prob. F(4,15)	0.5829
Obs*R-squared	3.273600	Prob. Chi-Square(4)	0.5131
Scaled explained SS	2.406413	Prob. Chi-Square(4)	0.6615

Test Equation:
 Dependent Variable: ARESID
 Method: Least Squares
 Date: 06/27/13 Time: 22:34
 Sample: 9 44
 Included observations: 20

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.21E+09	2.69E+10	-0.119260	0.9067
SELREV	3.60E+08	6.04E+08	0.596361	0.5598
_OPINC_T	-0.039011	0.032321	-1.206985	0.2461
_LEV_T	-1.52E+08	3.51E+08	-0.433963	0.6705
TOTASET	1.34E+08	9.69E+08	0.137909	0.8921

R-squared	0.163680	Mean dependent var	7.78E+09
Adjusted R-squared	-0.059339	S.D. dependent var	6.27E+09
S.E. of regression	6.45E+09	Akaike info criterion	48.22529
Sum squared resid	6.24E+20	Schwarz criterion	48.47422
Log likelihood	-477.2529	Hannan-Quinn criter.	48.27388
F-statistic	0.733930	Durbin-Watson stat	1.973714
Prob(F-statistic)	0.582949		

- **Model 2 (Operating Cash Flow)**

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	2.011975	Prob. F(5,11)	0.1551
Obs*R-squared	8.120555	Prob. Chi-Square(5)	0.1497
Scaled explained SS	5.854310	Prob. Chi-Square(5)	0.3207

Test Equation:
 Dependent Variable: ARESID
 Method: Least Squares
 Date: 06/27/13 Time: 22:38
 Sample: 4 44
 Included observations: 17

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.56E+11	2.67E+11	-2.455444	0.0319
SELREV	4.18E+09	9.75E+09	0.428434	0.6766
_CFO_T	-0.057176	0.022295	-2.564585	0.0263
_WC_T	0.026732	0.017658	1.513860	0.1583
_LEV_T	-6.52E+08	4.34E+09	-0.150299	0.8832
TOTASET	2.46E+10	1.09E+10	2.249502	0.0459

R-squared	0.477680	Mean dependent var	9.63E+10
Adjusted R-squared	0.240261	S.D. dependent var	8.89E+10
S.E. of regression	7.75E+10	Akaike info criterion	53.25564
Sum squared resid	6.61E+22	Schwarz criterion	53.54971
Log likelihood	-446.6729	Hannan-Quinn criter.	53.28487
F-statistic	2.011975	Durbin-Watson stat	1.802565
Prob(F-statistic)	0.155109		

- **Model 3 (Harga Saham)**

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	2.330381	Prob. F(14,6)	0.1525
Obs*R-squared	17.73789	Prob. Chi-Square(14)	0.2190
Scaled explained SS	9.885564	Prob. Chi-Square(14)	0.7705

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2
 Method: Least Squares
 Date: 06/27/13 Time: 22:52
 Sample: 4 46
 Included observations: 21
 Collinear test regressors dropped from specification

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.06E+09	1.27E+09	-0.833743	0.4364
GRADF_01*GRADF_02	67859772	81292390	0.834762	0.4358
GRADF_01*GRADF_03	352141.4	573654.7	0.613856	0.5618
GRADF_01*GRADF_04	-83585.31	105758.6	-0.790340	0.4594
GRADF_01*GRADF_05	9134.771	42352.47	0.215685	0.8364
GRADF_02^2	-1467310.	1762891.	-0.832332	0.4371
GRADF_02*GRADF_03	-11596.50	19125.96	-0.606323	0.5665
GRADF_02*GRADF_04	2996.926	3404.771	0.880214	0.4126
GRADF_02*GRADF_05	-287.3525	1702.184	-0.168814	0.8715
GRADF_03^2	-18.75128	103.1700	-0.181751	0.8618
GRADF_03*GRADF_04	2.294362	21.40619	0.107182	0.9181
GRADF_03*GRADF_05	10.89732	23.19766	0.469759	0.6551
GRADF_04^2	0.541269	2.302384	0.235091	0.8220
GRADF_04*GRADF_05	-2.977604	7.007634	-0.424909	0.6857
GRADF_05^2	-0.268791	0.391227	-0.687047	0.5177
R-squared	0.844662	Mean dependent var		17996519
Adjusted R-squared	0.482205	S.D. dependent var		25553311
S.E. of regression	18387643	Akaike info criterion		36.46806
Sum squared resid	2.03E+15	Schwarz criterion		37.21415
Log likelihood	-367.9147	Hannan-Quinn criter.		36.62998
F-statistic	2.330381	Durbin-Watson stat		1.487610
Prob(F-statistic)	0.152457			

d. Uji Autokorelasi

- **Model 1 (Operating Income)**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Obs*R-squared	0.000000	Prob. Chi-Square(2)	1.0000
---------------	----------	---------------------	--------

Test Equation:

Dependent Variable: RESID
 Method: Least Squares
 Date: 06/27/13 Time: 22:55
 Sample: 2 46
 Included observations: 30
 Presample and interior missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.07E+09	1.03E+11	0.088175	0.9305
SELREV	2.46E+08	2.20E+09	0.111438	0.9122
_OPINC_T	0.071202	0.113410	0.627825	0.5363

_LEV_T	4.14E+08	1.36E+09	0.304814	0.7632
TOTASET	-6.17E+08	4.08E+09	-0.151360	0.8810
RESID(-1)	-0.393102	0.309504	-1.270104	0.2167
RESID(-2)	0.138251	0.390744	0.353813	0.7267
R-squared	-0.015483	Mean dependent var	3.81E-05	
Adjusted R-squared	-0.280392	S.D. dependent var	2.75E+10	
S.E. of regression	3.11E+10	Akaike info criterion	51.36222	
Sum squared resid	2.23E+22	Schwarz criterion	51.68917	
Log likelihood	-763.4333	Hannan-Quinn criter.	51.46681	
Durbin-Watson stat	1.563839			

- **Model 2 (Operating Cash Flow)**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.051377	Prob. F(2,22)	0.1524
Obs*R-squared	4.715312	Prob. Chi-Square(2)	0.0946

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 06/27/13 Time: 22:59

Sample: 1 46

Included observations: 30

Presample and interior missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.57E+10	1.62E+12	0.040590	0.9680
SELREV	-1.49E+10	4.81E+10	-0.310890	0.7588
_CFO_T	-0.011255	0.068345	-0.164677	0.8707
_WC_T	-0.051309	0.106522	-0.481677	0.6348
_LEV_T	-4.51E+09	2.30E+10	-0.196294	0.8462
TOTASET	8.31E+09	5.87E+10	0.141520	0.8887
RESID(-1)	0.527431	0.331432	1.591372	0.1258
RESID(-2)	0.033149	0.265762	0.124732	0.9019

R-squared	0.157177	Mean dependent var	-0.000705
Adjusted R-squared	-0.110994	S.D. dependent var	6.25E+11
S.E. of regression	6.58E+11	Akaike info criterion	57.48692
Sum squared resid	9.53E+24	Schwarz criterion	57.86057
Log likelihood	-854.3038	Hannan-Quinn criter.	57.60645
F-statistic	0.586108	Durbin-Watson stat	1.533565
Prob(F-statistic)	0.759973		

- **Model 3 (Harga saham)**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	5.633294	Prob. F(2,25)	0.0096
Obs*R-squared	9.630469	Prob. Chi-Square(2)	0.0081

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 06/27/13 Time: 23:00

Sample: 1 46

Included observations: 31

Presample and interior missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1703.127	5446.908	0.312678	0.7571
SELREV	-98.34532	232.4096	-0.423155	0.6758
EPS	0.664955	1.227085	0.541898	0.5927
BVPS	0.040120	0.317119	0.126515	0.9003
RESID(-1)	-0.188048	0.198120	-0.949158	0.3516
RESID(-2)	-0.919249	0.284221	-3.234271	0.0034

R-squared	0.310660	Mean dependent var	4.25E-12
Adjusted R-squared	0.172792	S.D. dependent var	3864.341
S.E. of regression	3514.655	Akaike info criterion	19.33926
Sum squared resid	3.09E+08	Schwarz criterion	19.61680
Log likelihood	-293.7585	Hannan-Quinn criter.	19.42973
F-statistic	2.253318	Durbin-Watson stat	2.472653
Prob(F-statistic)	0.080228		



RAKHMI USWAHNI



PERSONAL DATA : Female . Jakarta, 04 Mei 1991

CONTACT DETAILS : Perum. Cahaya kemang Permai Blok B-3 No.15, Pondok Gede, Bekasi, 17421 . 085695050742 / (021) 8470866 . rahmikareem@gmail.com

Career Objectives

Interested in Accounting, especially in Finance, Tax, and Auditing. To obtain a promising career that will allow me to implement knowledge and skill that I've gained from my previous educational institution. And also, to be a better person and inspire everyone in every field that i step in with my ability to communicate with each other, learn something new and also help company to grow much more. I am high motivated person, open minded, good learner, hard worker, responsible, and capable to work as individually and as a team.

Education

Bachelor of Economic from **STIE Indonesia Banking School, 2009 - August 2013**

Majoring in **Accounting**, with GPA **3.59** out of **4.00**

Final Project : *Pengaruh Penerapan Model Revaluasi Aset Tetap Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia*

Experiences

Organizational Experiences

No	Experience	Year Period
1	Rohis SMA Negeri 30, <u>Chief of Information and Communication Division</u> – I responsible to give information about event held by organization and make article and collecting news for students	2007 – 2008
2	Himpunan Mahasiswa Program Studi Akuntansi, <u>Research and Development Staff</u> - Responsible to make articles about and collecting news about accounting. And also suggest an idea to division and another division.	2010 – 2011
3	Best Student Indonesia Banking School, <u>Secretary</u> – This event is one of Senat Mahasiswa project, I responsible to record the activities, make schedule for meeting/forum, arrange permit of comitee and making report of activities after it's done.	2010 – 2011
4	Senior High School Accounting Competition (Shisha.Com) 2011, <u>Funding Division Member</u> - This event is one of HMPS Akuntansi project, an accounting competition for all senior high school in JaBoDeTaBek who want to participate to compete in accounting and banking knowledge. I look for sponsorship programs.	2010 – 2011
5	Accounting Goes To IBS 2011 (AGTI 2011), <u>Chief of Creative & Decoration Division</u> - This event is one of HMPS Akuntansi project, a seminar and workshop about accounting (Implementation IFRS in Indonesia and the implication for Banking Sector) for internal and external participants. I responsible to make creative concept about decoration for this event.	2010 – 2011

Working and Internship Experiences

Company	Position	Year	Description of work
BRI Unit Wedarijaksa	-	2010	Internship Program
Bank Indonesia Balikpapan	-	2011	Internship Program
STIE Indonesia Banking School	<u>Lecture</u> <u>Asisstant of Principal Accounting I & II,</u> <u>Intermediate Accounting II</u>	2012 - 2013	Preparing course materials, Assisting in preparing and conducting examinations, etc.

Certified Training and Workshop

Training / Workshop	Year	Institution
Service Excellent	2010	PT. e-DEPRO Management Consult
Customer Service	2011	PT. e-DEPRO Management Consult
Basic Treasury	2012	Pusat Penelitian dan Pengabdian Masyarakat
Trade Finance	2013	PT. e-DEPRO Management Consult
Credit Analystisat	2013	PT. e-DEPRO Management Consult
Zahir Accounting Standard Edition 5.0	2013	STIE Indonesia Banking School
Brevet Pajak AB	2012	Ikatan Akuntan Indonesia
English for Banking	2009	The British Institute

Achivement

- Best Student of Oxford Course Indonesia (2004)
- Participate in Olympiade Sains National (Mathematic)
- 1st runner-up winner of School Board Magazine held by SMAN 47
- 3rd Best of Ujian Nasional SMAN 30
- Candidate of Best Student IBS 2009

Skills and Interest

- **Computer Skill** : Expert in Microsoft Office
- **Language** : Fluent in English (Writing, Speaking, and Reading), with **TOEFL Preparation Score 536**
- **Interests** : Sports (Running), Traveling, Reading.