

# Determinan Keputusan Revaluasi Aset Tetap dan Dampaknya terhadap Reaksi Pasar: Studi Perbandingan di Indonesia dan Singapura

Oleh:

Erni Suryandari F

Satrio Kusumo Y

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

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

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

## PENDAHULUAN

Arus globalisasi yang terus berkembang memicu semua di dunia untuk membenahi standar pelaporan keuangan di Negara masing-masing. International Accounting Standard Board (IASB) telah mengeluarkan suatu standard akuntansi keuangan yang terbaru yaitu International Financial Reporting Standards (IFRS). Konvergensi IFRS bertujuan untuk menghilangkan perbedaan (*gap*) Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) dengan IFRS (IAI, 2008). Konvergensi IFRS di Indonesia telah dimulai sejak tahun 2008 yang ditandai dengan adanya perubahan pada (PSAK) yang terjadi akibat diadopsinya IFRS di Indonesia (Kurniawati, 2013).

Dewan Standar Akuntansi Keuangan (DSAK) IAI merumuskan Roadmap Konvergensi IFRS tahap 1 menjadi tiga fase, yaitu: (1) Fase adopsi (2008-2010) yaitu dengan program pengadopsian seluruh IFRS ke dalam PSAK, menyiapkan infrastruktur yang dibutuhkan, dan mengevaluasi dampak adopsi IFRS terhadap PSAK yang diberlakukan; (2) Fase persiapan akhir (2011) dengan penyelesaian infrastruktur dan penerapan secara bertahap beberapa PSAK yang berbasis IFRS; (3) Fase implementasi (2012) dengan menerapkan PSAK yang berbasis IFRS secara bertahap dan mengevaluasi dampak dari penerapan PSAK secara komprehensif. Sedangkan konvergensi IFRS tahap 2 yang dilaksanakan mulai pada tahun 2015 yang memiliki tujuan untuk lebih meminimalisir *gap* yang ada antara Standar Akuntansi Keuangan (SAK) dan IFRS dari 3 tahun hanya menjadi 1 tahun saja.

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

Diadopsinya IFRS kedalam PSAK menyebabkan terjadinya perubahan-perubahan, salah satunya yaitu pada PSAK No 16 tentang aset tetap. PSAK (1994) memiliki banyak perbedaan dengan PSAK 16 (Revisi 2007) yaitu berupa penggantian istilah aktiva menjadi aset terhadap seluruh PSAK dan pengukuran setelah pengakuan awal. Pada PSAK 16 (Revisi 2007) terdapat dua pilihan model mengenai pengukuran setelah pengakuan awal yang dapat dilakukan oleh entitas yaitu model biaya dan model revaluasi yang dapat diterapkan pada seluruh aset tetap perusahaan dalam kelompok yang sama. Aset tetap merupakan komponen yang penting dalam menjalankan suatu proses operasional perusahaan. Menurut PSAK 16 (revisi 2015) aset tetap adalah aset berwujud yang dimanfaatkan untuk produksi dan penyediaan barang dan jasa, dan untuk disewakan atau untuk tujuan administratif; dan serta diharapkan dapat digunakan selama lebih dari satu periode, sehingga dapat disimpulkan keberadaan aset tetap berperan penting dalam menopang keberlangsungan perusahaan.

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

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

Keputusan perusahaan lebih memilih model biaya dibandingkan model revaluasi, meskipun dalam konsepnya model revaluasi menghasilkan nilai yang lebih relevan, mungkin disebabkan karena dalam praktiknya model revaluasi masih sulit diterapkan karena membutuhkan biaya yang tinggi (Yulistia, dkk 2015). Meskipun demikian, pilihan yang diberikan oleh standar akuntansi menyebabkan terdapat perusahaan yang memilih metode revaluasi. Keuntungan revaluasi aset tetap antara lain menurunkan biaya kontrak utang (debt contracting) (Cotter, 1999; Seng dan Su, 2010), menurunkan biaya politis dan asimetri informasi (Seng dan Su, 2010).

Penelitian ini memiliki kontribusi karena sedikitnya perusahaan yang menggunakan model revaluasi aset tetap, meskipun pada konsepnya model revaluasi akan memberikan data yang lebih relevan karena nilai aset tetap dalam kebijakan ini dicatat dengan menggunakan nilai pasar dari aset tersebut sehingga dapat mencerminkan nilai aset tetap yang sebenarnya. Peneliti ingin menginvestigasi perbedaan hasil antara negara berkembang (Indonesia) dan negara maju (Singapura). Manihuruk dan Farahmita (2015) menemukan perusahaan yang menggunakan metode revaluasi aset tetap masih sangat sedikit karena pada kenyataannya di Indonesia perusahaan lebih banyak memilih menggunakan model biaya. Begitu pula di Singapura perusahaan lebih banyak menggunakan model biaya dibandingkan dengan model revaluasi aset. Pada tahun 2008-2013 ada 1400 perusahaan di Indonesia dan 2265 perusahaan di Singapura yang menggunakan model biaya, dan terdapat 39 perusahaan Indonesia dan 249 perusahaan Singapura yang menggunakan metode revaluasi. Hal ini mungkin disebabkan karena metode revaluasi aset tetap memiliki kecenderungan yang lebih besar dilakukan oleh negara yang melakukan sistem hukum *common law* seperti Singapura. Hal ini disebabkan karena dalam sistem hukum *common law* kepentingan investor lebih terlindungi (Manihuruk dan Farahmita, 2015). Dalam penelitian ini Singapura dan Indonesia dipilih karena memiliki kesamaan yaitu mulai efektif melakukan konvergensi IFRS pada tahun 2012 dan juga mengadopsi IFRS secara bertahap. Dalam penelitian ini peneliti juga ingin meneliti apakah penggunaan revaluasi aset tetap memiliki dampak pada reaksi pasar.

Penelitian ini merupakan hasil kompilasi dari penelitian yang dikembangkan oleh Yulistia, dkk (2015) dan Andison (2015). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini merupakan penelitian komparatif yang membandingkan antara perusahaan manufaktur di Indonesia dengan perusahaan manufaktur di Singapura.

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Positive Accounting Theory*

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

**Commented [H1]:** Belum ada gap riset.

1. Penelitian terdahulu yang sudah dilakukan dan highlight yang belum dilakukan.
2. Kenapa penelitian ini penting dilakukan belum disampaikan.
3. Peneliti sejenis ini belum atau masih jarang? juga belum dijelaskan dengan argumentasi yang kuat.

**Commented [H2]:** ???????

**Commented [H3]:** Yang dipilih kan singapura dan Indonesia, bukan singapura saja.

akuntansi bertujuan untuk menguntungkan manajer yang akhirnya akan meningkatkan kepuasan manajer.

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

Seng dan Su (2010) mengklasifikasikan faktor yang dapat memengaruhi manajer dalam memutuskan kebijakan akuntansinya menjadi tiga faktor, yaitu: (1) *contracting factors*, menjelaskan bahwa pemilihan kebijakan akuntansi dilakukan untuk memengaruhi kontrak utang; (2) *political factors* yang erat kaitannya dengan *political cost hypothesis*, dimana tujuan perusahaan mengurangi laba dalam laporan keuangan perusahaan untuk mengurangi visibilitas politis dan biaya politis yang mungkin terjadi; (3) *information asymmetry*, menjelaskan bahwa kebijakan akuntansi ditentukan oleh asimetri informasi yang berusaha memengaruhi penilaian atau harga dari suatu aset.

#### **Signaling Theory**

Teori signalling menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama dengan manajer perusahaan tentang keadaan perusahaan. Namun dalam praktiknya manajer sering memiliki informasi yang lebih dari para investor, hal ini disebut dengan asimetri informasi. Hal tersebut biasanya terjadi ketika manajer perusahaan tidak menyampaikan semua informasi mengenai keadaan perusahaan kepada investor. Maka umumnya investor akan menanggapi hal itu sebagai sinyal terhadap prospek perusahaan yang akan memengaruhi nilai perusahaan yang biasanya akan tercermin melalui fluktuasi harga saham (Santosa, 2009).

Revaluasi aset tetap adalah peninjauan kembali nilai atas suatu aset tetap. Revaluasi sering dijelaskan sebagai penilaian ulang yang menyebabkan nilai aset menjadi lebih tinggi, padahal dalam praktiknya revaluasi dapat menghasilkan nilai yang lebih tinggi, maupun lebih rendah dari jumlah nilai yang tercatat (Tay, 2009). Revaluasi aset dapat digunakan sebagai alat untuk menurunkan rasio utang ekuitas untuk menghindari terjadinya kegagalan hutang, dan dapat digunakan sebagai sinyal bahwa terdapat pertumbuhan perusahaan (Azouzi dan Jarbou, 2012).

Menurut Kurniawati, (2013) entitas yang merevaluasi asetnya, setelah pengakuan awal aset tetap dinilai sebesar nilai revaluasinya yaitu sebesar nilai wajar pada saat revaluasi dikurangi dengan rugi akumulasi penurunan nilai yang terjadi dan akumulasi penyusutan. Hal ini menunjukkan bahwa dalam kebijakan revaluasi aset tetap, nilai aset tetap dalam kebijakan ini dicatat dengan menggunakan nilai pasar dari aset tersebut sehingga dapat mencerminkan nilai aset tetap yang sebenarnya, hal ini membuat nilai aset menjadi lebih relevan.

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

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

#### Penurunan Hipotesis

**Ukuran perusahaan** menjadi suatu faktor yang penting terhadap keputusan revaluasi aset tetap. Perusahaan besar cenderung lebih sensitif secara politis dan dikenakan transfer kekayaan yang lebih besar. *Political factor* sering menggunakan ukuran perusahaan sebagai proksinya (Seng dan Su, 2010). Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran yang besar memiliki kecenderungan yang lebih tinggi dalam melakukan revaluasi aset, Karena metode revaluasi aset tetap dapat meningkatkan nilai aset yang dapat menyebabkan meningkatnya biaya depresiasi serta dibutuhkan biaya tambahan bagi perusahaan yaitu biaya untuk penilaian aset oleh karena itu, perusahaan dapat terhindar dari visibilitas publik yang dapat berdampak pada meningkatnya biaya politik.

Manihuruk dan Faranmita (2015) yang meneliti mengenai “faktor-faktor Faktor-Faktor yang Memengaruhi Pemilihan Metode Revaluasi Aset Tetap pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Saham Beberapa Negara ASEAN”, menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap keputusan revaluasi aset. Barac dan Šodan (2011) meneliti mengenai “motif pemilihan kebijakan revaluasi pada perusahaan di Kroasia” dan berhasil menemukan bukti empiris bahwa perusahaan besar dengan *return on equity* (ROE) yang besar akan cenderung merevaluasi asetnya untuk mengurangi pelaporan laba dan mengurangi perhatian pemerintah. Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis dapat menarik hipotesis sebagai berikut:

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

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

**Intensitas aset tetap** merepresentasikan proporsi aset tetap dibandingkan total aset perusahaan. Intensitas aset tetap adalah salah satu faktor yang sering dijadikan metodologi dalam pengujian faktor asimetri informasi (Seng dan Su, 2010). Bagian terbesar dalam total aset adalah aset tetap yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu mempunyai potensi yang tinggi terhadap

**Commented [H4]:** Tiga sub bab ini tolong dijadikan 1 sub bab dijelaskan dengan memunculkan benang merah satu dengan yang lain/

**Commented [H5]:** Pengembangan hipotesis belum cukup robust, dimana bagian ini hanya didukung 1 referensi. Mohon elaborasi lebih dalam.

**Commented [H6]:** Kenapa peneliti memunculkan hasil penelitian terdahulu yang berbeda di sini?

**Commented [H7]:** Perlu elaborasi terkait hypothetical reasoning untuk aspek logik nya. Mohon lebih dielaborasi.

peningkatkan basis aset dengan meningkatkan kapasitas pinjaman perusahaan (Tay, 2010). Revaluasi dapat digunakan untuk mengurangi laporan profitabilitas perusahaan, baik dengan cara peningkatan basis aset, maupun dengan cara meningkatkan depresiasi. Perusahaan yang memiliki intensitas aset tetap yang tinggi memiliki kecenderungan lebih besar memilih metode revaluasi aset tetap. Hal ini dikarenakan revaluasi aset tetap dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan basis aset. Semakin tinggi proporsi aset tetap perusahaan, maka semakin tinggi kecenderungan manajer untuk melakukan revaluasi. Modal operasi jangka panjang perusahaan ditunjukkan melalui aset tetapnya, sehingga intensitas aset tetap yang tinggi akan berdampak signifikan terhadap laporan keuangan perusahaan yang disebabkan oleh perubahan penilaian aset tetapnya. Intensitas aset tetap dapat menggambarkan kemungkinan kas yang diterima apabila aset tetap dijual.

Perusahaan yang mempunyai intensitas aset tetap yang tinggi akan memiliki kecenderungan lebih memilih metode pencatatan revaluasi aset tetap (Manihuruk dan Farahmita, 2015). Penelitian mengenai revaluasi aset tetap dan penurunan ekuitas oleh Lin dan Peasnell (2000) berhasil memberikan bukti empiris terhadap perusahaan di United Kingdom pada tahun 1989 dan 1991. Hasilnya terdapat hubungan positif dan signifikan antara intensitas aset tetap terhadap pemilihan metode revaluasi aset tetap perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Seng dan Su (2010) yang melakukan penelitian di New Zealand pada tahun 1999 hingga 2003, serta Manihuruk dan Farahmita (2015) yang melakukan penelitian pada beberapa perusahaan di negara ASEAN, serta Ramadhani (2016) yang melakukan penelitian di Indonesia dan Singapura. Sebaliknya hasil penelitian Lin dan Peasnell (2000a), Seng dan Su (2010), Yulistia dkk (2015) tidak menemukan adanya pengaruh intensitas aset tetap terhadap pilihan perusahaan melakukan revaluasi aset. Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis dapat menarik hipotesis sebagai berikut:

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

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

**Likuiditas** mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya (Andison, 2015). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang lebih rendah memiliki kecenderungan lebih tinggi dalam melakukan revaluasi aset, karena likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar, maka perusahaan dengan likuiditas rendah mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang lebih rendah memiliki kecenderungan lebih tinggi dalam melakukan revaluasi aset, karena likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar, maka perusahaan dengan likuiditas rendah mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang rendah cenderung merevaluasi asetnya, karena revaluasi dapat memberikan informasi yang lebih relevan mengenai jumlah kas yang dapat diterima dari penjualan aset, dan dengan demikian dapat membantu meningkatkan kapasitas pinjaman. Manihuruk

dan Farahmita (2015) yang melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di bursa saham beberapa negara ASEAN menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif terhadap keputusan revaluasi aset tetap. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Tay (2009), Barac dan Sodan (2011). Sebaliknya hasil penelitian Manly, dkk. (1998), membuktikan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif lemah terhadap kebijakan revaluasi aktiva tetap. Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis dapat menarik hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3a</sub>: *Likuiditas* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia

H<sub>3b</sub>: *Likuiditas* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Singapura

*Leverage* merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya, serta untuk mengukur proporsi aset perusahaan yang dibiayai dari utang tersebut. Semakin tinggi tingkat rasio *leverage* perusahaan, maka semakin tinggi kecenderungan manajer untuk melakukan revaluasi. Hal tersebut disebabkan karena rasio *leverage* yang tinggi akan menyebabkan risiko kerugian yang tinggi terhadap perusahaan sehingga akan berdampak pada menurunnya tingkat kelayakan perusahaan di mata kreditor.

Penelitian oleh Brown, dkk(1992) berhasil menemukan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* maka semakin tinggi kemungkinan manajer memilih menggunakan metode revaluasi. Beberapa penelitian tidak berhasil menemukan pengaruh *leverage* terhadap revaluasi aset pada perusahaan di New Zealand (Seng dan Su, 2010), dan di Indonesia (Yulistia dkk., 2015; Nurjanah, 2013). Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis dapat menarik hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4a</sub>: *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset di Indonesia

H<sub>4b</sub>: *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset di Indonesia

Semakin tinggi *declining cash flow from operation* perusahaan, maka semakin tinggi kecenderungan manajer untuk melakukan revaluasi. Jika perusahaan mengalami penurunan arus kas operasi dibandingkan periode sebelumnya maka akan menyebabkan kreditor mengalami kekhawatiran yang cukup besar terhadap perusahaan. Hal tersebut terjadi karena arus kas operasi yang semakin mengecil akan menyebabkan kemungkinan pengembalian hutang kepada kreditor menjadi semakin kecil. Revaluasi aset tetap dilakukan oleh perusahaan dengan harapan agar aset yang dimilikinya akan meningkat sehingga kepercayaan kreditur atas perusahaan akan meningkat.

Dalam penelitian sebelumnya Ramadhani (2016) yang melakukan penelitian mengenai analisis determinasi keputusan revaluasi aset tetap di perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura menemukan bahwa *declining Cash flow from operation* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Seng dan Su (2010), Cotter dan Zimmer (1995). Sebaliknya Seng dan Su (2010) tidak berhasil membuktikan hal ini di New

Commented [H8]: idem

Zeland, begitu juga dengan Nurjanah (2013) di Indonesia. Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis dapat menarik hipotesis sebagai berikut:

H<sub>5a</sub>: *Declining cash flow from operation* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia

H<sub>5b</sub>: *Declining cash flow from operation* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Singapura

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

H<sub>6a</sub>: Revaluasi aset tetap memiliki pengaruh positif terhadap reaksi pasar di Indonesia

H<sub>6b</sub>: Revaluasi aset tetap memiliki pengaruh positif terhadap reaksi pasar di Singapura

Manihuruk dan Farahmita (2015) melakukan penelitian terhadap beberapa Negara anggota ASEAN yaitu Indonesia, Singapura, Malaysia, dan Filipina pada tahun 2008 hingga 2013. Dalam penelitian tersebut terdapat total 3733 perusahaan yang 817 di antaranya memilih melakukan revaluasi aset tetap. Hal tersebut menunjukkan bahwa hanya sekitar 21,87% perusahaan memilih melakukan revaluasi aset tetap, dimana 79,13% sisanya memilih untuk menggunakan model biaya. Sedangkan di Indonesia hanya 39 perusahaan dari 1439 memilih melakukan revaluasi aset tetap atau sekitar hanya 2,7% perusahaan yang memilih melakukan revaluasi aset tetap di Indonesia, sedangkan terdapat 249 perusahaan dari total 2514 perusahaan Singapura yang melakukan revaluasi aset tetap, atau terdapat sekitar 9,9% perusahaan Singapura yang memilih menggunakan revaluasi aset tetap, maka dapat dikatakan perusahaan Singapura lebih banyak menerapkan revaluasi aset tetap dibandingkan perusahaan di Indonesia. Hal ini mungkin disebabkan karena metode revaluasi aset tetap memiliki kecenderungan yang lebih besar dilakukan oleh negara yang melakukan sistem hukum *common law* seperti Singapura. Hal ini disebabkan karena dalam sistem hukum *common law* kepentingan investor lebih terlindungi (Manihuruk dan Farahmita, 2015). Berdasarkan penjelasan diatas maka penulis menarik hipotesis sebagai berikut:

H<sub>7</sub>: Terdapat perbedaan penerapan kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura.

## METODE PENELITIAN

### Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

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

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Revaluasi Aset Tetap

Revaluasi aset tetap adalah peninjauan kembali nilai atas suatu aset tetap. Metode yang digunakan dalam mengukur revaluasi aset tetap ialah metode *dummy* yaitu dengan menggunakan cara nilai 0 diberikan pada perusahaan yang tidak melakukan revaluasi dan nilai 1 diberikan kepada perusahaan yang melakukan revaluasi. Perusahaan pada umumnya menyatakan informasi revaluasi dalam catatan atas laporan keuangan (CALK) perusahaan.

#### Reaksi Pasar

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

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

AR<sub>it</sub> : *abnormal return* perusahaan i pada periode ke t

R<sub>it</sub> : *actual return* perusahaan i pada periode ke t

E(R<sub>it</sub>) : *expected return* perusahaan i pada periode ke t

#### Ukuran Perusahaan (SIZE)

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

#### Intensitas Aset Tetap (FAI)

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

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

### Likuiditas (LIQ)

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

$$LIQ = \frac{(Aktiva lancar - Persediaan)}{Kewajiban lancar}$$

### Declining Cash Flow from Operation (CFFO)

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

$$CFFO = \frac{\text{Perubahan CFFO selama 2 tahun}}{\text{Total aset tetap}}$$

### Leverage (LEV)

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

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

### Metode Analisis Data

#### Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis deskriptif mencakup nilai *mean*, *median*, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi dari data penelitian.

### Uji Kualitas Data

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

#### Uji Model Fit (Overall Model Fit)

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

#### Uji Kelayakan Model

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

Sedangkan model penelitian 2 akan Diuji Menggunakan Regresi Linier Sederhana. Uji Kualitas Data untuk Regresi Linier Sederhana Meliputi:

#### **Uji Normalitas data**

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

#### **Uji koefisien determinasi**

*Pengujian Koefisien Determinasi untuk Regresi Logistik*

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

#### Uji Koefisien Determinasi untuk Regresi Linear Sederhana

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

#### Uji Hipotesis dan Analisis Data

Hipotesis 1-5 atau yang berada pada model penelitian 1 diuji menggunakan regresi logistik. Metode ini dipilih karena variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel *dummy*. Dengan demikian persamaan dari regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

Keterangan :

REV : Variabel *dummy* untuk revaluasi aset

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1$ - $\beta_5$  : Koefisien regresi

SIZE : Ukuran Perusahaan

FAI : Intensitas aset tetap

LIQ : Likuiditas

CFFO : *Declining Cash Flow From Operation*

LEV : *Leverage*

E : *Error*

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

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

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

Keterangan:

RP : Reaksi pasar

$\alpha$  : Konstanta

$\beta$  : Koefisien regresi

RA : Revaluasi aset

e : *Error*

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

Hipotesis 7 diuji dengan menggunakan uji *independent sample t-test*. Uji ini dilakukan untuk menentukan apakah terdapat perbedaan kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura. Dalam *independent sample t-test* terlebih dahulu

dilakukan uji variance dengan melihat nilai sig *levене test*. Kriteria penerimaan hipotesis adalah jika nilai sig *levене test* lebih besar dari 0,05 maka untuk menguji hipotesis digunakan nilai sig (*2-tailed*) pada kolom *equal variance assume*, dan Jika nilai sig *levене test* lebih kecil dari 0,05 maka untuk menguji hipotesis digunakan nilai sig (*2-tailed*) pada kolom *equal variance not assume*. Apabila nilai sig (*2-tailed*) lebih kecil dari alpha 0,05 maka  $H_0$  diterima.

## HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

### Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 1**  
Statistik Deskriptif Indonesia

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

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

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

**Tabel 2**  
Statistik Deskriptif Singapura

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

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

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

### Pengujian Model Fit (*Overall Model Fit*)

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

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

Tabel 3 menunjukkan nilai -2LL awal (*block number* = 0) dan nilai -2LL akhir (*block number* = 1) Indonesia dan Singapura. Indonesia memiliki nilai -2LL awal (*block number* = 0) sebesar 173.743 dan nilai -2LL akhir (*block number* = 1) sebesar 140.717.

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

### Uji Kelayakan Model

**Tabel 4**  
Menilai *Overall Model Fit*

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

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

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

**Tabel 5**  
Hasil Uji Kelayakan Model

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

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

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

## Uji Normalitas Data

**Tabel 6**  
Hasil Uji Normalitas Indonesia

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

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

Berdasarkan Tabel 6, hasil uji normalitas data perusahaan manufaktur Indonesia dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov (K-S)* menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,52 dan lebih besar dari alpha (0,05), artinya residual berdistribusi normal.

**Tabel 7**  
Hasil Uji Normalitas Singapura

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

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

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

## Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 8**

Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Penelitian 1

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

Commented [H9]: tabel 8 dan 9 mohon digabung saja

Commented [ESSM10R9]: maaf ini berbeda metode

Tabel 8 menunjukkan bahwa Indonesia memiliki nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,253 yang berarti sebesar 25,3% keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia dijelaskan oleh variabel *size, fixed asset intensity, liquidity, leverage, declining cash flow from operation*, sedangkan 74,7% keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Singapura memiliki nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,103. Artinya sebesar 10,3% keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Singapura dapat dijelaskan oleh variabel *size, fixed asset intensity, liquidity, leverage, declining cash flow from operation*, sedangkan 89,7% keputusan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Singapura dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Tabel 9**

Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Penelitian 2

<b>Indonesia</b>				
Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.171 <sup>a</sup>	.029	.024	3.41338339
<b>Singapura</b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.134 <sup>a</sup>	.018	.013	8.53432921

Berdasarkan Tabel 9 Indonesia memiliki nilai *R Square* sebesar 0,029 yang berarti sebesar 2,9% variabel reaksi pasar pada perusahaan manufaktur di Indonesia dijelaskan oleh variabel revaluasi aset tetap, sedangkan 96,1% keputusan reaksi pasar pada perusahaan manufaktur di Indonesia dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Singapura memiliki nilai *R Square* sebesar 0,018 yang berarti sebesar 1,8% variabel reaksi pasar pada perusahaan manufaktur di Singapura dijelaskan oleh variabel revaluasi aset tetap, sedangkan 98,2% keputusan reaksi pasar pada perusahaan manufaktur di Singapura dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### Uji Hipotesis

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

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

	Indonesia		Singapura	
	B	Sig.	B	Sig.
SIZE	0.363	0.009	-0.090	0.347
FAI	3.057	0.007	3.035	0.005
LIQ	0.752	0.346	0.027	0.534
LEV	0.979	0.033	2.231	0.041
DCFFO	-0.049	0.594	0.024	0.808
Constant	-13.173	0.002	0.227	0.902

Commented [H11]: tabel 100 dan 11 mohon digabung

Berdasarkan Tabel 10 maka diperoleh hasil pengujian variabel *firm's size* Indonesia memiliki nilai sig sebesar  $0,009 < \alpha 0,05$  dan arah koefisien positif  $0,363$ , artinya variabel *firm's size*(SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga  $H_{1a}$  yang menyatakan bahwa *firm's size* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia **diterima**. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang memiliki ukuran yang besar memiliki kecenderungan yang lebih tinggi dalam melakukan revaluasi aset, karena metode revaluasi aset tetap dapat meningkatkan nilai aset yang dapat menyebabkan meningkatnya biaya depresiasi serta dibutuhkannya biaya tambahan bagi perusahaan yaitu biaya untuk penilaian aset oleh karena itu, perusahaan dapat terhindar dari visibilitas publik yang dapat berdampak pada meningkatnya biaya politik. Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Seng dan Su (2010) yang melakukan penelitian mengenai insentif manajerial dibalik revaluasi aset tetap terhadap perusahaan di New Zealand menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan revaluasi aset tetap karena revaluasi digunakan untuk mengurangi biaya politik

Hasil pengujian variabel *firm's size* Singapura memiliki nilai sig sebesar  $0,347 > \alpha 0,05$  dan arah koefisien negatif  $-0.090$ , artinya variabel *firm's size* (SIZE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga  $H_{1b}$  yang menyatakan bahwa *firm's size* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Singapura **ditolak**. Revaluasi aset tetap menaik yang dilakukan oleh perusahaan akan menghasilkan selisih antara nilai buku aset tetap dengan nilai revaluasiannya sehingga saldo laba komprehensif perusahaan akan meningkat dimana hal tersebut akan berdampak dikenakan pajak tambahan oleh pemerintah. PMK No. 191/2015 tentang penilaian kembali aset tetap untuk tujuan perpajakan menjelaskan bahwa selisih atas penilaian kembali aset tetap dikenai pajak final sebesar 3% hingga 6%. Sehingga hal tersebut akan mendorong manajer

Commented [U12]: Hasil penelitian ini belum dikaitkan dengan teori dasar yang ada, yakni PAT dan signalling theory serta belum dikaitkan dengan bukti empiris di obyek penelitian

lebih memilih model biaya dibandingkan model revaluasi menaik agar terhindar dari pembayaran pajak yang lebih besar

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Firmansyah dan Sherlita (2012), Nurjanah (2013), Yulistia, dkk (2015), Latifa dan Haridhi (2016), serta Ramadhani (2016). Penelitian-penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) tidak berpengaruh terhadap revaluasi aset tetap.

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

Berdasarkan Tabel 10 maka diperoleh hasil pengujian variabel *fixed asset intensity* Indonesia memiliki nilai sig sebesar  $0,007 < \alpha 0,05$  dan arah koefisien positif 3.057. Hasil pengujian variabel *fixed asset intensity* Singapura memiliki nilai sig sebesar  $0,005 < \alpha 0,05$  dan arah koefisien positif 3.035, artinya variabel *fixed asset intensity* (FAI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga  $H_{2a}$  dan  $H_{2b}$  yang menyatakan bahwa *fixed asset intensity* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura **diterima**. Hal tersebut disebabkan karena aset tetap merupakan modal operasi jangka panjang perusahaan sehingga intensitas aset tetap yang tinggi akan berdampak signifikan terhadap laporan keuangan perusahaan.

Intensitas aset tetap yang tinggi akan menghasilkan kas yang diperoleh semakin besar apabila aset tetap tersebut dijual. Karena itu semakin tinggi intensitas aset tetap maka akan mendorong manajer memilih model revaluasi. Dimana model revaluasi dapat lebih mencerminkan nilai aset sesungguhnya (Manihuruk dan Farahmita, 2015) Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tay (2009) yang menemukan bahwa aset tetap dapat menyebabkan nilai perusahaan meningkat dan oleh sebab itu memiliki potensi yang besar terhadap peningkatan basis aset dengan meningkatkan kapasitas pinjaman perusahaan sehingga pemilihan model revaluasi aset tetap sesuai untuk diterapkan, karena revaluasi aset tetap dapat meningkatkan nilai aset tetap.

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

Berdasarkan Tabel 10 maka diperoleh hasil pengujian variabel *liquidity* Indonesia memiliki nilai sig sebesar  $0,543 > \alpha 0,05$  dan arah koefisien positif 0,752, dan hasil pengujian variabel *liquidity* Singapura memiliki nilai sig sebesar  $0,346 > \alpha 0,05$  dan arah koefisien positif 0,027, artinya variabel *liquidity* (LIQ) tidak berpengaruh terhadap kebijakan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga  $H_{3a}$  dan  $H_{3b}$  yang menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura **ditolak**. Perusahaan dengan likuiditas rendah akan lebih fokus pada usaha meningkatkan likuiditas mereka agar tidak melanggar perjanjian utang, walaupun perusahaan dengan likuiditas yang tinggi lebih bebas untuk mengambil kebijakan lain karena mereka tidak terilit oleh masalah likuiditas. Hasil ini sesuai dengan penelitian Manihuruk dan Farahmita (2015), Andison (2015), dan Tay (2009) yang tidak berhasil membuktikan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif terhadap keputusan mevaluasi aset tetap.

**Commented [U13]:** Sama dengan atas, belum dikaitkan dengan PAT dan Signalling theory serta bukti empiris

**Commented [U14]:** Sama dengan atas, belum dikaitkan dengan PAT dan Signalling theory serta bukti empiris

**Commented [U15]:** Sama dengan atas, belum dikaitkan dengan PAT dan Signalling theory serta bukti empiris

#### Hasil Pengujian Hipotesis Keempat (H<sub>4a</sub> dan H<sub>4b</sub>)

Berdasarkan Tabel 10 maka diperoleh hasil pengujian variabel *leverage* Indonesia memiliki nilai sig sebesar  $0,033 < \alpha 0,05$  dan arah koefisien positif  $0,979$ , dan hasil pengujian variabel *leverage* Singapura memiliki nilai sig sebesar  $0,041 < \alpha 0,05$  dan arah koefisien positif  $2,231$ , artinya variabel *leverage* (LEV) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H<sub>4a</sub> dan H<sub>4b</sub> yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura **diterima**. Hal tersebut disebabkan karena rasio *leverage* yang tinggi akan menyebabkan risiko kerugian yang tinggi pula terhadap perusahaan sehingga dari sudut pandang kreditor hal tersebut akan berdampak pada menurunnya tingkat kelayakan perusahaan. Hasil pengujian ini sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat sebelumnya dan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Piera (2007) yang menyatakan bahwa apabila tingkat *leverage* suatu perusahaan tinggi, maka akan semakin mendorong perusahaan dalam menerapkan metode revaluasi untuk asetnya.

**Commented [U16]:** Sama dengan atas, belum dikaitkan dengan PAT dan Signalling theory serta bukti empiris

#### Hasil Pengujian Hipotesis Kelima (H<sub>5a</sub> dan H<sub>5b</sub>)

Berdasarkan Tabel 10 maka diperoleh hasil pengujian variabel *declining cash flow from operation* Indonesia memiliki nilai sig sebesar  $0,594 > \alpha 0,05$  dan arah koefisien negatif  $-0,049$ , dan hasil pengujian variabel *declining cash flow from operation* Singapura memiliki nilai sig sebesar  $0,808 > \alpha 0,05$  dan arah koefisien positif  $0,024$  artinya variabel *declining cash flow from operation* (DCFFO) tidak berpengaruh terhadap kebijakan revaluasi aset tetap (REV). Sehingga H<sub>5a</sub> dan H<sub>5b</sub> yang menyatakan bahwa *declining cash flow from operation* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura **ditolak**. Hal ini disebabkan karena arus kas operasi merupakan salah satu bagian dari keseluruhan arus kas perusahaan sehingga *declining cash flow from operation* mungkin dapat diimbangi oleh arus kas dari aktivitas lain. Oleh sebab itu pihak kreditor tidak hanya terfokus pada *declining cash flow from operation* namun lebih fokus pada arus kas dari seluruh aktivitas perusahaan (Missonier, 2007). Alasan lain pihak kreditor tidak hanya fokus pada penurunan arus kas operasi adalah karena *leverage*. Jadi selama tingkat *leverage* suatu perusahaan rendah maka penurunan dari arus kas operasi tidak akan menimbulkan dampak yang terlalu signifikan terhadap penilaian pihak kreditor. Hal tersebut disebabkan karena apabila perusahaan memiliki aset tetap yang tinggi maka perusahaan akan tetap mampu melunasi hutangnya walaupun terjadi likuidasi.

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

**Commented [U17]:** Sama dengan atas, belum dikaitkan dengan PAT dan Signalling theory serta bukti empiris

**Tabel 11**

Hasil Uji Regresi Linear Sederhana Indonesia dan Singapura ( Hipotesis 6)

	Indonesia		Singapura	
	B	Sig.	B	Sig.
(Constant)	-1.142	0.000	-0.469	0.483
REV	1.480	0.016	2.646	0.048

**Hasil Pengujian Hipotesis Keenam (H<sub>6</sub>)**

Berdasarkan Tabel 11 Indonesia maka diperoleh hasil pengujian variabel revaluasi aset tetap memiliki nilai sig sebesar  $0,016 < \alpha 0,05$  dan arah koefisien positif 1.480, dan berdasarkan Tabel 11 Singapura maka diperoleh hasil pengujian variabel revaluasi aset tetap memiliki nilai sig sebesar  $0,048 < \alpha 0,05$  dan arah koefisien positif 2.646, yang berarti variabel revaluasi aset tetap (REV) berpengaruh positif signifikan terhadap reaksi pasar (CAR). Sehingga H<sub>6a</sub> dan H<sub>6b</sub> yang menyatakan bahwa revaluasi aset tetap berpengaruh positif terhadap reaksi pasar di Indonesia dan Singapura **diterima**. Hal tersebut karena kebijakan revaluasi dapat memberi sinyal yang dapat berupa *return* maupun *abnormal return* bahwasanya Investor memiliki peluang untuk mendapatkan keuntungan atas investasi yang telah dilakukannya, reaksi pasar dapat dilihat dari tingkat pengembalian investasi (return) yang diharapkan oleh investor atas penanaman modalnya. Dengan adanya kebijakan revaluasi aset tetap memungkinkan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, yang merupakan salah satu indikator perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga menyebabkan reaksi pasar yang positif dari investor.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Andison (2015) yang membuktikan bahwa revaluasi aset tetap memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

**Commented [U18]:** Sama dengan atas, belum dikaitkan dengan PAT dan Signalling theory serta bukti empiris

**Hasil Pengujian Hipotesis Ketujuh (H<sub>7</sub>)**

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

**Tabel 12**

Hasil Uji Group Rata-Rata

	Negara	N	Mean
REV	Indonesia	228	0.1272
	Singapura	255	0.2558

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 23, 2017

**Tabel 13**

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

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

Berdasarkan Tabel 12 Indonesia dan Singapura memiliki nilai rata-rata penerapan kebijakan revaluasi aset tetap yang berbeda. Indonesia memiliki nilai rata-rata kebijakan revaluasi aset tetap sebesar 0,1272 lebih kecil dari nilai rata-rata kebijakan revaluasi aset tetap di Singapura yang memiliki nilai sebesar 0,2558. Dilihat dalam tabel 13 nilai sig *levене test* adalah  $0.000 < \alpha 0,05$  artinya variance Indonesia dan Singapura adalah berbeda. Oleh karena itu uji beda t-test menggunakan *equal variance not assumed*. Nilai signifikansi (2-tailed)*equal variance assumed* adalah  $0,003 < \alpha 0,05$ . Artinya terdapat perbedaan penerapan kebijakan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura. Berdasarkan tabel 14 dan 15 maka dapat disimpulkan bahwa  $H_7$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura **diterima**. Hal ini karena terdapat perbedaan dalam sistem hukum yang dianut Indonesia dan Singapura, dimana Singapura yang menganut sistem hukum *common law* yang memiliki kecenderungan untuk memilih model revaluasi dibandingkan Indonesia. Karena sistem hukum *common law* lebih melindungi kepentingan investor (Manihuruk dan Farahmita, 2015).

**Commented [U19]:** Sama dengan atas, belum dikaitkan dengan PAT dan Signalling theory serta bukti empiris

## KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan revaluasi aset tetap dan dampaknya terhadap reaksi pasar. Variabel independen yang diuji dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *fixed asset intensity*, likuiditas, *leverage* dan *declining cash flow from operation* dan revaluasi aset tetap. Variabel dependen yang diuji dalam penelitian ini adalah revaluasi aset tetap dan reaksi pasar. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Singapura selama tahun 2015-2016, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia, tetapi tidak berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Singapura. Intensitas aset tetap berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura. *Declining cash flow from operation* tidak berpengaruh positif terhadap keputusan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Singapura. Revaluasi aset tetap berpengaruh positif terhadap reaksi pasar di Indonesia dan Singapura. Terdapat perbedaan kebijakan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura.

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

Dalam penelitian ini penulis memiliki beberapa keterbatasan yang dapat diperbaiki oleh penelitian selanjutnya. Keterbatasan tersebut yaitu Variabel yang digunakan dalam menguji faktor-faktor yang memengaruhi keputusan revaluasi aset hanya terbatas pada 5 variabel saja yaitu ukuran perusahaan, Intensitas aset tetap, likuiditas, *declining cash flow from operation*, dan *leverage*. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini relatif pendek yaitu 2 tahun penelitian yaitu dari tahun 2015 hingga 2016. Hanya menggunakan *window event* yang relative singkat yaitu t-7 hingga t+7

## DAFTAR PUSTAKA

- Ali Azouzi, M., dan Jarboui. (2012). "The evidence of management motivation to revalue property plant and equipment in Tunisia". *Journal of Accounting and Taxation*, 4(2), 29-37. <https://doi.org/10.5897/JAT11.017>
- Andison. (2015). "Fixed Asset Revaluation : Market Reactions". *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi*, 18.
- Army, Juwita. 2013. "Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI". *Skripsi. Universitas Negeri Padang*
- Asyik, Nur Fadrijih. 2010. "Dampak Struktur Modal Pada Sensitivitas Penerapan Kompensasi Opsi Saham Karyawan Terhadap Kinerja. Dalam Ekuitas", 14(1): h: 117:138
- Barac, Zeljana Aljinovic dan Slavko Sodan, 2011. "Motives for Asset Revaluation Policy Choice in Croatia", *Croatian Operational Research Review (CRORR)*, Vol 2.
- Bhattacharya, Utpal dan Amy Dittmar. 2011. *Costless Versus Costly Signalling: Theory and Evidence From Share Repurchases*.
- Black, E. L., Sellers, K. F., Manly, T. S. (1998). "Earnings management using asset sales: an international study of countries allowing noncurrent asset revaluation." *Journal of Business Finance and Accounting* Nov/Dec. 25(9): 1287-1317.
- Brown, P., Izan, H. Y., dan Loh, A. L., 1992, Fixed asset revaluations and managerial incentives. *Abacus*, 28(1), 36-57.
- Cahan, S. F., Courtenay, S. M., Gronnewoller, P. L., dan Upton, D .R (2004). "Value relevance of mandated comprehensive income disclosures". *Journal of Business Finance dan Accounting*, 27(9dan10), 1233-1265.
- Cotter, J., dan Zimmer, I., 1995, "Asset revaluations and assessment of borrowing capacity". *Abacus*, 31(2), 136-151.
- Firmansyah, Egi, Sherlita, Erly. (2012). " Pengaruh Negosiasi Debt Contracts Dan Political Cost Terhadap Perusahaan Untuk Melakukan Revaluasi Aset Tetap ( Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010)". Universitas Widyatama.
- Ghozali, Imam, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19, edisi 5*. Semarang: Univeristas Diponegoro.
- Ghozali, Imam., 2016, *Aplikasi Analissi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE. IAI, 2015, Exposure Draft Aset Tetap PSAK 16, Jakarta
- Kurniawati, Heni, 2013," Analisis dan Tren Penggunaan Accounting Choice yang Dilakukan Perusahaan di Indonesia Pasca Adopsi IFRS", *Binus Business Review*, Vol. 4 No. 2, Binus University.
- Latifa, C. A., & Haridhi, M. (2016). PENGARUH NEGOSIASI DEBT CONTRACTS, POLITICAL COST, FIXED ASSET INTENSITY, DAN MARKET TO BOOK RATIO TERHADAP PERUSAHAAN MELAKUKAN REVALUASI ASET TETAP (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 1(2), 166-176.

- Lin, Y. C. and Peasnell, K. V. (2000). "Fixed asset revaluation and equity depletion in UK". *Journal of Business Finance and Accounting*, 27, 359 - 394.
- Mahoney, P. G. (2001). "The common law and economic growth: Hayek might be right". *The Journal of Legal Studies*, 30(2), 503-525.
- Mills, Lilian, Sarah Nutter dan Casey Schawb. 2010. "*The Effect of Political Sencitivity and Political Power Tax Avoidance: Evidence from Federal Contractors*". The University of Texas at Austin
- Natalius H Manihuruk, T., dan Farahmita, A. (2015). "Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Pemilihan Metode Revaluasi Aset Tetap pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Saham Beberapa Negara ASEAN". *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi*, 18.
- Nazaruddin, I dan Basuki A.T, 2016, *Analisis Statistik dengan SPSS, Edisi 1*, Cetakan , Danisa Media, Yogyakarta
- Nurjanah, Ai. 2013. "Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Revaluati Aset Tetap Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011". *Skripsi*. Universitas Pendidikan Indonesia. Bandung
- Ramadhani, N. E. (2016). "ANALISIS DETERMINASI KEPUTUSAN REVALUASI ASET TETAP (Studi Perbandingan Perusahaan Manufaktur di Indonesia dan Singapura Tahun 2013- 2015)". *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
- Piera, Frank Missioner, 2007. "Motives for Fixed Asset Revaluation: An Empirical Analysis with Swiss Data", *The International Journal of Accounting*, 42.
- Putra, Wahyu Manuhara. Perlindungan Investor Pasar Modal Dalam Perspektif Legal, Disclosure Dan Dividen Di Beberapa Negara. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, [S.l.], v. 9, n. 1, p. 66-79, feb.2016. ISSN2447-488X. Available at Date accessed: 14 Dec. 2017.
- Santosa, Yudi. 2009. "Analisis Pengaruh Faktor Leverage, Deviden Payout Ratio, Earning Growth, Size, dan Arus Kas Operasi terhadap Price Earning Ratio (PER) di Bursa Efek Indonesia". *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Scott, William R. 2009. *Financial Accounting Theory, Fifth edition*, Prentice Hall.
- Seng, D., dan Su, J. (2010). "Managerial Incentives Behind Fixed Asset Revaluations : Evidence from New Zealand Firms". *Working Paper Series*, (3).
- Sudarmadji, A. M. dan Sularto, L. (2007). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan". *Proceeding PESAT, vol.2*
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Suwardjono. *Teori Akuntansi: Perencanaan Laporan Keuangan*. Edisi ketiga. BPFE. Yogyakarta. 2010
- Tay, I. (2009). "Fixed Asset Revaluation: Management Incentives and Market Reactions", 1-111.
- Watts, R.L., and Zimmerman, J.L. (1986), "Positive Accounting Theory", PrenticeHall, New Jersey.
- Watts, R. L. (2003). Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting horizons*, 17(3), 207-221.
- Wondabio, Ludovicus Sensi, 2011. "Konvergensi IFRS dan Pemahaman PSAK terkini, Pelatihan Dampak Penerapan PSAK Terbaru Berbasis IFRS terhadap Dunia Pendidikan dan Industri", Padang.

Yulistia M, R., Fauziati, P., Frinola M, A., dan Khairati, A. (2015)." Pengaruh Leverage , Arus Kas Operasi , Ukuran Perusahaan dan Fixed Asset Intensity Terhadap Revaluasi Aset Tetap". *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi, 18*.