

# ***Fixed Asset Revaluation: Market Reactions***

**ANDISON\***  
*Universitas Trisakti*

**Abstract:** *The purpose of this research are to analyze the effect of leverage, liquidity and market to book ratio to revaluation of fixed asset in manufacture companies. This research used data from Indonesian Stock Exchange on period 2012-2014 and the sample is collected by using purposive sampling technique which the samples were chosen selectively. The reseach sample are 221 companies. Based on the result of logistic regression, shows that the leverage and market to book ratio have influence on the company's decision of asset revaluation. However, liquidity insignificant toward company's decision of asset revaluation. In addition, company's police revalued positive effect on market reaction to the significant rate of 10%.*

**Keywords:** *fixed asset revaluation, leverage, liquidity, market to book ratio, market reaction*

## **1. Pendahuluan**

Keberlangsungan suatu perusahaan tidak terlepas dari peran serta dan kerjasama yang terjalin diantara pemilik perusahaan (*principal*) dengan pengelola perusahaan (*agen*). Namun, keanekaragaman karakter, tingkat intelektual dan kepentingan yang berbeda dari masing-masing individu memungkinkan timbulnya berbagai konflik kepentingan. Manajemen perusahaan memiliki kecenderungan untuk berperilaku oportunistik demi kepentingannya sendiri dan sering tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Kekhawatiran pemegang saham berkaitan dengan kendali atas sumberdaya perusahaan yang dipegang oleh manajer. Dalam melakukan penilaian, investor sangat membutuhkan informasi-informasi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut.

Laporan keuangan merupakan media komunikasi yang digunakan untuk menghubungkan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pentingnya laporan keuangan juga diungkapkan bahwa laporan keuangan merupakan sarana untuk mempertanggungjawabkan apa yang dilakukan oleh manajer atas sumber daya pemilik.

---

\* Alamat korespondensi: dikaandi36@yahoo.co.id

Aset tetap menjadi komponen penting dalam menjalankan operasional perusahaan. Yusuf (2007) dalam Nurjanah (2013), aset tetap adalah aset berwujud yang digunakan dalam operasi perusahaan dan tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan. Hal ini sejalan dengan PSAK 16 (2012), dimana aset tetap merupakan aset berwujud yang: 1) digunakan untuk produksi dan penyediaan barang atau jasa untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif dan 2) diharapkan untuk digunakan setelah lebih dari satu periode. Sehingga dapat disimpulkan bahwa keberadaan aset tetap berguna untuk menopang keberlangsungan perusahaan.

Umumnya aset tetap dinilai sebesar harga perolehannya, selama masa manfaat aset tetap disusutkan sehingga nilainya semakin lama semakin kecil. Namun penggunaan harga perolehan sebagai kebijakan akuntansi aset menjadikan beberapa nilai aset tidak mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Penggunaan harga perolehan menjadikan nilai aset tetap kehilangan relevansinya karena tidak mencerminkan nilai terkini dari aset yang dimiliki perusahaan. Agar relevansinya dari nilai aset tetap terjaga, perlu dipilih suatu kebijakan akuntansi atas aset tetap yang mencerminkan nilai sesungguhnya dari aset tetap. Selain dari harga perolehan, kebijakan atas aktiva tetap lain yang diperkenankan menurut PSAK 16 (2012) tentang *Plant, Property* dan *Equitment* adalah kebijakan revaluasi aktiva tetap. Kebijakan ini dikatakan dapat mencerminkan keadaan yang sebenarnya dari aset, karena revaluasi aktiva tetap dalam praktiknya mencatat aset menggunakan nilai pasar dari aset tersebut, sehingga aset menjadi relevan. Nilai aset yang disajikan menjadi nilai aset saat ini, bukan nilai aset saat perolehan.

Baridwan (2004:334) mengatakan untuk aktiva tetap apabila harga-harga sudah berubah dalam jumlah besar, maka rekening-rekening aktiva tetap yang memakai harga perolehan dimasa lalu sudah tidak menunjukkan keadaan yang riil dari aktiva tersebut. Penyimpangan ini tentu beralasan, melihat kondisi perekonomian Indonesia yang selama lima tahun terakhir saja inflasinya sangat berfluktuasi dimana inflasi tahun 2014 mencapai 8.3%, sehingga nilai uang tidak lagi stabil. Hal ini akan berpengaruh terhadap nilai aktiva yang dimiliki perusahaan.

Revaluasi aktiva tetap seharusnya menjadi informasi yang positif bagi pihak eksternal perusahaan, karena selain mampu memotivasi peningkatan kinerja perusahaan yang tercermin dalam laba maupun

harga saham perusahaan. (Asyik, 2010). Kebijakan revaluasi juga memberikan sinyal bahwa investor memiliki peluang untuk memperoleh keuntungan atas investasinya, baik dalam bentuk *return* maupun *abnormal return*. Pernyataan tersebut diperkuat dengan penelitian Courtenay dan Cahan (2004) membuktikan bahwa revaluasi aktiva tetap berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian Tay (2009), hasilnya membuktikan bahwa kebijakan revaluasi aktiva tetap pada perusahaan New Zealand berpengaruh negatif untuk periode 2001 terhadap reaksi pasar.

Penelitian mengenai revaluasi aktiva tetap telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, namun memiliki hasil temuan yang berbeda. Penelitian Tay (2009), membuktikan bahwa *fixed asset intensity* dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap perusahaan dalam melakukan revaluasi aktiva tetap. Sedangkan *leverage*, *liquidity* dan *market to book ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan revaluasi aktiva tetap. Penelitian oleh Egy dan Erly (2012) dalam Nurjanah (2013), menemukan variabel yaitu rasio *leverage*, penurunan kas dari aktivitas operasi dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan perusahaan dalam melakukan revaluasi aktiva tetap, tidak terdapat pengaruh yang signifikan, untuk rasio *leverage* dan ukuran perusahaan pada tingkat signifikansi masing-masing 10%.

Penelitian Nurjanah (2013), membuktikan bahwa struktur asset dan *ownership control* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aktiva tetap. Sedangkan untuk variabel *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan revaluasi aktiva tetap. Penelitian lain oleh Yulistia (2014), membuktikan dari hasil penelitiannya bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap perusahaan dalam melakukan kebijakan revaluasi aktiva tetap, sedangkan untuk *leverage* dan *fixed asset intensity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan revaluasi aktiva tetap.

Perbedaan hasil temuan oleh peneliti sebelumnya mengenai kebijakan revaluasi aktiva tetap menghasilkan *gap* dalam topik ini. Berdasarkan masalah yang telah diuraikan maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah *leverage*, *liquidity* dan *market to book ratio* berpengaruh secara partial terhadap kebijakan revaluasi aktiva tetap?

- b. Apakah *leverage*, *liquidity* dan *market to book ratio* berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan revaluasi aktiva tetap?
- c. Apakah kebijakan revaluasi aktiva tetap berpengaruh positif terhadap reaksi pasar?

## **2. Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis**

### *2.1. Landasan Teori*

#### *2.1.1. Signaling Theory*

Pentingnya teori sinyal didasarkan pada fenomena asimetri informasi yang menyiratkan minimnya kapasitas investor untuk memperoleh informasi-informasi mengenai kondisi suatu perusahaan. Hal ini mendorong manager sebagai pengelola untuk segera memberikan sinyal, agar investor bersangkutan memiliki gambaran terkait dengan kondisi perusahaan yang ditargetkannya. Pada umumnya suatu perusahaan akan dengan senantiasa memposisikan dirinya sebagai perusahaan yang baik untuk menunjukkan kualitas dirinya melalui sinyal-sinyal yang kredibel (Bhattacharya dan Amy, 2011). Berdasarkan sinyal-sinyal yang diterimanya, investor dapat membuat suatu keputusan investasi, yang pada akhirnya tercermin dalam fluktuasi harga saham (Santosa, 2009).

#### *2.1.2. Return*

Setiap investor yang memutuskan untuk berinvestasi di suatu perusahaan pada umumnya akan mengharapkan adanya pengembalian atas investasinya. Pengembalian tersebut dikenalkan dengan istilah *return*. Suardana (2009) mendefinisikan *return* sebagai suatu variabel yang muncul dari fluktuasi harga saham, akibat adanya informasi baru yang mengundang reaksi dari investor. Suatu kegiatan investasi, selain menghadirkan pengembalian dalam bentuk *return*, juga berpotensi menghasilkan *abnormal return* yaitu nilai yang diperoleh dari hasil pengurangan atas *return* realisasian terhadap *return* ekspektasian (Bandi dan Hartono, 1999).

#### *2.1.3 Fixed Assets Revaluation*

*Assets Revaluation* mengacu pada peninjauan kembali atas nilai asset serta menyesuaikan nilai buku asset dengan nilainya sekarang (Brown et al.1992). Jika jumlah tercatat asset meningkat akibat revaluasi, maka kenaikan tersebut diakui dalam pendapatan komprehensif lainnya dan terakumulasi dalam ekuitas

pada bagian surplus revaluasi. Namun, kenaikan tersebut diakui dalam laba rugi hingga sebesar jumlah penurunan nilai asset yang sama akibat revaluasi yang pernah diakui sebelumnya dalam laba rugi. Jika jumlah tercatat asset turun akibat revaluasi, maka penurunan tersebut diakui dalam laba rugi. Penurunan tersebut diakui dalam pendapatan komprehensif lain sepanjang tidak melebihi saldo surplus revaluasi untuk asset tersebut. Penurunan nilai yang diakui dalam pendapatan komprehensif lain tersebut mengurangi jumlah akumulasi dalam ekuitas pada bagian surplus revaluasi (PSAK 16, 2012).

#### 2.1.4. *Leverage*

*Leverage* menggambarkan seluruh asset perusahaan dan risiko keuangan yang akan menjadi beban perusahaan dimasa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi pendapatan. Perusahaan yang menggunakan struktur hutang yang tinggi untuk membiayai investasinya dinilai mempunyai resiko (Army, 2013). Rasio *leverage* menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam keputusan akan melakukan merevaluasi atau tidak merevaluasi aset tetap.

#### 2.1.5. *Liquidity*

Likuiditas merupakan kemampuan aset untuk cepat dijual atau berubah menjadi uang tunai (Martin et al., 1993). Likuiditas merupakan rasio aset cepat yang akan digunakan dalam penelitian ini yang memiliki pengaruh terhadap keputusan revaluasi. Rasio likuiditas juga dikenal dengan "*acid test ratio*", dimana hasil rasio aset cepat diperoleh dari aktiva lancar setelah dikurangi persediaan dan kemudian dibagi dengan kewajiban lancar. Rasio aset cepat dapat dilihat sebagai indikator terhadap kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Tergantung pada tingkat likuiditas, perusahaan mungkin memutuskan untuk tidak merevaluasi aset tetap. Hal ini karena kebijakan revaluasi dapat menawarkan bantuan dengan memberikan informasi lebih pada jumlah uang yang mungkin dari penjualan aset, dan dengan demikian meningkatkan kapasitas pinjaman dari perusahaan.

#### 2.1.6. *Market to book Ratio*

*Market-to-book ratio* merupakan sinyal kemungkinan terhadap pertumbuhan perusahaan . Rasio ini berasal dari neraca yang memberikan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan. *Debt contract* tidak dapat dijamin tanpa proporsi yang cukup tinggi dari *intangible asset* dalam neraca.

Akibatnya, *market-to-book ratio* yang tinggi berdampak pada pertumbuhan atau *asset undervalued* (seperti yang ditunjukkan oleh *market-to-book ratio*). Kondisi seperti ini akan berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan untuk melakukan revaluasi aktiva tetap (Peasnell, 2000a dalam Tay, 2009).

## 2.2. *Pengembang Hipotesis*

### 2.2.1. *Leverage dan Fixed Assets Revaluation*

Sartono (2001), nilai *leverage* salah satunya dengan membandingkan total hutang dengan asetnya (*debt ratio*). Rasio yang tinggi menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aset. Kreditor lebih menyukai ratio hutang yang rendah karena makin rendah rasio hutang, makin besar perlindungan terhadap kerugian kreditor jika terjadi likuidasi. Disisi lain, pemegang saham mungkin menginginkan lebih banyak *leverage* karena akan memperbesar laba yang akan diharapkan (Brigham dan Huston, 2010).

Penelitian oleh Piera (2007) membuktikan hubungan rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap revaluasi aktiva tetap. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Seng dan Su (2010) membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh positif terhadap revaluasi aktiva tetap. Penelitian Yulistia (2014), membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap revaluasi aktiva tetap.

#### **HI.** *Leverage berpengaruh positif terhadap fixed assets revaluation*

### 2.2.2. *Liquidity dan Fixed Assets Revaluation*

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya. Rasio ini berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan dalam melakukan atau tidak melakukan revaluasi aktiva tetap. Semakin rendah rasio ini menggambarkan ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek. Keadaan ini memberikan sinyal kepada perusahaan untuk melakukan revaluasi asset. Kebijakan revaluasi asset akan berdampak positif posisi keuangan, hal ini tentu memberikan respon positif bagi kreditur dalam memberikan pinjaman.

Penelitian Manly et al. (1998), membuktikan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif lemah terhadap kebijakan revaluasi aktiva tetap. Berbeda dengan penelitian Tay (2009), dari penelitiannya membuktikan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan revaluasi aset.

*Liquidity* berpengaruh negatif terhadap *fixed assets revaluation*.

### 2.2.3. *Market to Book Ratio dan Fixed Assets Revaluation*

*Market-to-book ratio* merupakan sinyal kemungkinan terhadap pertumbuhan perusahaan . *Market-to-book ratio* yang tinggi berdampak pada pertumbuhan atau aset undervalued (seperti yang ditunjukkan oleh *market-to-book ratio*). Kondisi seperti ini akan berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan untuk melakukan revaluasi aktiva tetap (Peasnell, 2000a dalam Tay, 2009).

Penelitian Manly et al.(1998), membuktikan bahwa *market to book ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan perusahaan dalam melakukan revaluasi aktiva tetap. Penelitian ini berbeda dengan temuan Tay (2009), dimana hasil temuannya *market to book ratio* berpengaruh negatif terhadap perusahaan untuk melakukan revaluasi aktiva tetap.

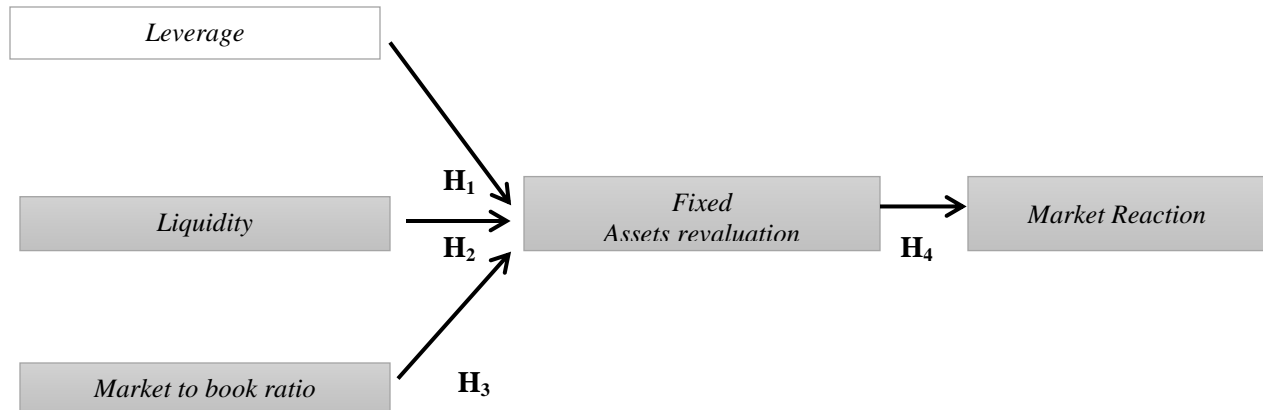
### **H3.** *Market to book ratio berpengaruh positif terhadap fixed assets revaluation*

### 2.2.4. *Fixed Asset Revaluation dan Market Reaction*

Revaluasi aktiva tetap seharusnya menjadi informasi yang positif bagi pihak eksternal perusahaan, karena selain mampu memotivasi peningkatan kinerja perusahaan yang tercermin dalam laba maupun harga saham perusahaan. (asyik, 2010). Kebijakan revaluasi juga memberikan sinyal bahwa investor memiliki peluang untuk memperoleh keuntungan atas investasinya, baik dalam bentuk *return* maupun *abnormal return*. Pernyataan tersebut diperkuat dengan penelitan Courtenay dan Cahan (2004) membuktikan bahwa revaluasi aktiva tetap berpengaruh positif terhadap return saham. Berbeda dengan penelitian Tay (2009), dengan membandingkan kebijakan revaluasi tahun 2001 dan 2005, hasilnya membuktikan bahwa untuk tahun 2001 kebijakan revaluasi aktiva tetap pada perusahaan New Zealand berpengaruh negatif untuk periode 2001 terhadap reaksi pasar, sedangkan tahun 2005 sejalan dengan penelitian Coustey dan Cahan (2004).

#### H4. Fixed assets revaluation berpengaruh positif terhadap market reaction

Gambar 2.1. Model Penelitian



### 3. Metode Penelitian

#### 3.1. Populasi dan Sampel

Populasi adalah kelompok elemen lengkap yang ingin atau akan diteliti, biasanya berupa orang, objek, transaksi, atau kejadian yang menjadi objek penelitian (Sekaran, 2011). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) yang telah diaudit tahun 2012-2014.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2013). Sampel yang dipilih dalam penelitian ini berdasarkan *purposive sampling*. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

- Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2014.
- Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang lengkap dan diaudit.
- Perusahaan yang menggunakan satuan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya.
- Memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan selama periode pengamatan.

#### 3.2. Prosedur Pengumpulan Data

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris tentang pengaruh *leverage*, *liquidity* dan *market to book ratio* terhadap kebijakan *asset revaluation* dan dampaknya terhadap reaksi



pasar pada perusahaan melakukan revaluasi aktiva tetap pada tahun 2012-2014. Data yang digunakan adalah sekunder. Data didapat dari laporan keuangan perusahaan yang telah diterbitkan di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diaudit.

Tabel 3.1. Proses pengumpulan data

Perusahaan manufaktur yang terdaftar berturut turut tahun 2013-2014	381
<b>Dikurangi:</b> Perusahaan yang tidak sesuai dengan kriteria	<u>160</u>
Jumlah perusahaan yang jadi sampel	<b>221</b>

Total perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 221 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2014. Tabel dibawah ini menjelaskan mengenai perusahaan yang melakukan revaluasi dan yang tidak melakukan revaluasi aktiva tetap.

Tabel 3.2. Perusahaan yang melakukan revaluasi dan tidak melakukan revaluasi aktiva tetap

Tahun	Melakukan revaluasi	Tidak Melakukan Revaluasi	Jumlah
2012	5	216	221
2013	5	216	221
2014	5	216	221

### 3.3. Definisi Operasional Variabel

Tabel 3.3. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
<i>Leverage</i> ( $X_1$ )	Menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan asset atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan	$Lev = \frac{\text{total liabilitas}}{\text{total aset}}$	Rasio
<i>Liquidity</i> ( $X_2$ )	Kemampuan asset untuk dapat dijual atau kemudahan menjadi uang tunai	$Liq = \frac{\text{quick asset}}{\text{current liabilities}}$	Rasio
<i>Market to book ratio</i> ( $X_3$ )	Rasio nilai pasar ekuitas saham perusahaan dengan nilai bukunya. Bila <i>market to book ratio</i> tinggi dibandingkan dengan rata-rata industri maka hal ini menunjukkan perusahaan dapat lebih efisien menggunakan asetnya untuk menciptakan nilai.	$MBR = \frac{\text{Market value of equity} + \text{Book value of debt}}{\text{Book value of equity and debt}}$	Rasio
<i>Fixed assets revaluation</i> ( $Y_1$ )	<i>Assets revaluation</i> mengacu pada peninjauan kembali atas nilai asset serta menyesuaikan nilai buku asset dengan nilainya sekarang	Dummy, kode 1 untuk perusahaan yang melakukan <i>assets revaluation</i> dan 0 untuk perusahaan yang tidak melakukan <i>revaluation</i> .	Nominal
<i>Market Reaction</i> ( $Y_2$ )	Tingkat pengembalian investasi yaitu <i>return</i> ., merupakan suatu variabel yang muncul dari fluktuasi harga saham, akibat adanya informasi baru yang mengundang reaksi dari investor	$CAR = \sum((1+R_{it} / 1+R_{mt}) - 1)$	Rasio

### 3.4. Uji Hipotesis

Untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik (*logistic regression*). Metode ini dipilih karena variabel dependen dalam penelitian ini adalah variabel *dummy*. Teknik ini tidak menggunakan uji normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya (Ghozali, 2011; Karim 2013). Sebelum melakukan uji regresi logistik, terlebih dahulu dilakukan uji kelayakan model fit. Persamaan regresi logistik yang digunakan adalah:

$$\text{Ln} \frac{AR}{1-AR} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

## 4. Hasil Penelitian

### 4.1. Kelayakan Model Regresi

Tabel 4.1. Uji Kelayakan Model Regresi *Hosmer* dan *Lemeshow Test*

Step	Chi-square	df	Sig.
1	12.900	13	.097

Sumber: Hasil pengolahan data

Pengujian kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan Uji *Hosmer and Lemeshow*. Hasil output SPSS menunjukkan bahwa nilai Hosmer and Lemeshow sebesar 12.900 dan signifikan pada 0.097 oleh karena nilainya diatas 0.05 maka model dikatakan fit dan model ini dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

### 4.2. Uji Model Fit

Tabel 4.2. Uji Model Fit

-2 Log likelihood	
Block 0	101.202
Block 1	90.254

Sumber: Hasil pengelolaan data

Melihat model fit dapat dilihat dari nilai statistic *-2LogL*. Berdasarkan hasil output SPSS nilai *-2LogL* pada Blok 0 sebesar 101,202 dan nilai *-2LogL* pada Blok 1 adalah 90,254. Bearti adanya penurunan sebesar 10,948 membuktikan bahwa model dapat diterima karena cocok dengan data (model fit dengan data) dan ini juga mengindikasikan bahwa model regresi tersebut adalah regresi yang baik.

### 4.3. Pengujian Hipotesis

Tabel 4.3. Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien Regresi	Std. Error	t-test	Sig.	Keterangan
Konstanta	0,389	0,051	7,639	0,000	
<i>Leverage</i>	0,129	0,316	1,993	0,048	H <sub>1</sub> :Signifikan
<i>Liquidity</i>	-0,035	0,081	0,431	0,667	H <sub>2</sub> :Tidak signifikan
<i>Market to book ratio</i>	1,018	0,509	0,171	0,047	H <sub>3</sub> :Signifikan
R <sup>2</sup> =0,156		F <sub>hitung</sub> =3,527	F <sub>sig</sub> = 0,016	Sig.= 0,05	

Sumber: Hasil pengolahan data spss,2015

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa setiap nilai koefisien regresi yang terbentuk didalam pengujian dapat dibuat kedalam model persamaan regersi logistic sebagai berikut:

$$Y = 0,389 + 0,629X_1 - 0,035X_2 + 1,018X_3$$

Dari pengujian regresi yang dilakukan diperoleh hasil Uji R<sup>2</sup> sebesar 0,156 artinya variabel independen hanya dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 15,6 %. Sedangkan sisanya sebesar 84,4 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Dimana variabel yang tidak ikut diteliti pada penelitian ini menjelaskan variabel dependen sangat besar.

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, hasil pengujian secara simultan nilai F<sub>hitung</sub> sebesar 3,527 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,016 dimana lebih kecil dari alpha (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap dependen secara simultan atau serempak. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari *Leverage*, *liquidity* dan *market to book* terhadap kebijakan *fixed assets revaluation*.

Pada tabel 4.3, menunjukkan variabel *leverage* diketahui nilai  $\beta$  (0,129) memiliki pengaruh positif dan signifikan dimana nilai signifikansi 0,048 lebih kecil dari alpha 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa (H<sub>1</sub>) diterima atau adanya pengaruh rasio *leverage* terhadap kebijakan perusahaan melakukan *assets revaluation*. Nilai  $\beta$  (0,129) diasumsikan bahwa apabila terjadi perubahan variabel *leverage* 1% akan mengakibatkan terjadinya peningkatan terhadap kebijakan *assets revaluation* sebesar 12,9%. Hasil ini mendukung penelitian Pierra (2007), bahwa rasio *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan melakukan *assets revaluation*.

Hipotesis 2 ( $H_2$ ), dimana menunjukkan rasio variabel *liquidity* diketahui nilai  $\beta$  (-0,035) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan dimana nilai signifikansi 0,667 lebih besar dari alpha 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa ( $H_2$ ) ditolak atau tidak adanya pengaruh rasio *liquidity* terhadap kebijakan perusahaan melakukan *assets revaluation*. Nilai  $\beta$  (-0,035) diasumsikan bahwa apabila terjadi perubahan variabel *leverage* 1% akan mengakibatkan terjadinya penurunan terhadap kebijakan *assets revaluation* sebesar 3,5%. Hasil ini sejalan dengan penelitian Tay (2009), bahwa rasio *liquidity* berpengaruh negatif terhadap kebijakan perusahaan melakukan *assets revaluation*.

Pada Hipotesis tiga ( $H_3$ ), menunjukkan rasio *market to book* dimana nilai  $\beta$  (1,018), memiliki pengaruh positif dan signifikan dimana nilai signifikansi 0,047 lebih kecil dari alpha 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa ( $H_3$ ) diterima atau adanya pengaruh rasio *market to book ratio* terhadap kebijakan perusahaan melakukan *assets revaluation*. Nilai  $\beta$  (1,018) diasumsikan bahwa apabila terjadi perubahan variabel *market to book ratio* 1% akan mengakibatkan terjadinya peningkatan terhadap kebijakan *assets revaluation* sebesar 101,8%. Penelitian ini mendukung hasil temuan Manly et al.(1998) yang membuktikan bahwa *market to book ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan perusahaan melakukan *assets revaluation*.

Tabel 4.4. Hasil Uji U Mann Whitney untuk Hipotesis 4

Keterangan	CAR <sub>it</sub>	Keterangan
Mann Whitney U	2633.000	
Wilcoxon W	7004.000	
Z	-1,669	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,095	H <sub>4</sub> : Signifikan

Tingkat signifikan 10%

Sumber : Hasil Olah SPSS,2015

Dari tabel 4.4 dapat disimpulkan dari jumlah perusahaan yang melakukan *asset revaluation* yang berjumlah 5 perusahaan dan perusahaan yang tidak melakukan revaluasi sebanyak 216 perusahaan sehingga sampel keseluruhan 221 perusahaan. Setelah melakukan uji U Mann Whitney diperoleh nilai signifikansi CAR<sub>it</sub> sebesar 0,095 lebih kecil dari alpha 0,1. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat

disimpulkan  $H_4$  diterima atau dengan kata lain, reaksi pasar yang timbul sebagai dampak perusahaan melakukan *assets revaluation* lebih baik dari perusahaan yang tidak melakukan *assets revaluation*

Syaiful (2002), menjelaskan bahwa reaksi pasar dapat dilihat dari tingkat pengembalian investasi (*return*) yang diharapkan oleh investor atas penanaman modalnya. Dengan adanya kebijakan *assets revaluation* memungkinkan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, yang merupakan salah satu indikator perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga menyebabkan reaksi pasar yang positif dari investor.

## 5. Penutup

### 5.1. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, *liability* dan *market to book ratio* terhadap kebijakan *fixed asset revaluation* dan dampaknya terhadap *market reaction*. Dalam penelitian ini menggunakan 221 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014. Berdasarkan dari hasil analisis dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa untuk variabel *leverage* dan *market to book ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan *assets revaluation*. Sedangkan untuk variabel *liquidity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan perusahaan untuk melakukan *asset revaluation*.

Disamping itu, untuk melihat pengaruh *asset revaluation* terhadap *market reaction*, pada penelitian ini menggunakan pengujian U Mann Whitney. Dari hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi  $0.095 > 0.05$ , ini membuktikan bahwa dengan kebijakan *asset revaluation* berpengaruh positif terhadap *market reaction* yang berdampak pada keputusan investor. . Pernyataan tersebut diperkuat dengan penelitian Courtenay dan Cahan (2004) membuktikan bahwa revaluasi aktiva tetap berpengaruh positif terhadap return saham.

### 5.2. Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Variabel independen dalam penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel yaitu, *leverage*, *liquidity* dan *market to book ratio* sehingga hasil yang diperoleh dari ketiga variabel ini hanya mampu mempengaruhi asset revaluation sebesar 15,6%, sedangkan 84,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

b. Jangka waktu observasi hanya 3 tahun, sehingga hanya 15 perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini.

c. Sampel penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur saja dan tidak termasuk perusahaan non manufaktur atau lembaga keuangan lainnya.

### 5.3. Saran

Berdasarkan dari keterbatasan penelitian, adapun saran-saran yang dapat diperhatikan bagi penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

a. Gunakan proxy-proxi lain dalam pengukuran variabel. Misalnya *market reaction* diukur dengan menggunakan index.

b. Tambahkan variabel independen dalam penelitian ini. Misalnya dalam pengukuran Seng dan Su (2010), Yulistia(2014) menggunakan *firmz size*, *investment opportunity set* dan variabel lainnya yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam melakukan kebijakan *asset revaluation*.

c. Perluas penggunaan sampel dalam penelitian. Misalnya menambah sector perusahaan yang terdaftar di BEI.

d. Perpanjang periode pengamatan. Misalnya 5 tahun, sehingga hasil yang di dapat lebih akurat.

### Daftar Pustaka

- Army, Juwita. 2013. *Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI*. Skripsi. Universitas Negeri Padang
- Asyik, Nur Fadrih. 2010. Dampak Struktur Modal Pada Sensitivitas Penerapan Kompensasi Opsi Saham Karyawan Terhadap Kinerja. Dalam *Ekuitas*, 14(1): h: 117:138.
- Bandi dan Jogiyanto Hartono. 1999. Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Pengumuman Deviden.
- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- 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 & Accounting*, 25(9-10), 1287-1317.
- Brigham, Eugene. F dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Brown, Philip, H.Y Izanand Alfred L. Loh, 1992. Fixed Asset Revaluation and Managerial Incentives. *ABACUS*, Vol, 28, No.1.
- Cahan, S. F., Courtenay, S. M., Gronnewoller, P. L., & Upton, D .R (2004). Value relevance of mandated comprehensive income disclosures. *Journal of Business Finance & Accounting*, 27(9&10), 1233-1265.
- Ghozali, Imam, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19, edisi 5*. Semarang: Univeristas Diponegoro.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2012. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Nurjanah, Ai. 2013. *Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Revaluasi Aset Tetap Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011*. Skripsi. Universitas Pendidikan Indonesia. Bandung
- Piera, Frank Missioner, 2007. *Motives for Fixed Asset Revaluation: An Emperical Analysis with Swiss Data*. The International of Accounting 42.
- 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.
- Sartono, R. Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sekaran, Uma. 2011. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Seng, Dyna and Jiahua Su, 2010. Managerial Incentives Behind Fixed Asset Revaluation. *International Journal of Business Research*, Vol. 10, No.2
- Suardana, Ketut Alit. 2009. Pengaruh Rasio CAMEL Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 4(2): h: 120:128.
- Tay, Ink. 2009. *Fixed Asset Revaluation: Management Incentives and Market Reactions*. Thesis. Lincoln University. New Zealand.
- Yulistia, Resti. M., Zaitul dan Daniati P. 2012. Pengaruh Leverage, Firm Size, dan Fixed Asset Intensity terhadap Keputusan Perusahaan Melakukan Revaluasi Aktiva Tetap pada Perusahaan Non Manufaktur yang Listing di BEI. *E-Journal*. Universitas Bung Hatta Padang.