

PENGARUH REVALUASI ASET TETAP TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PADA MASA MENDATANG

Lestari Kurniawati
Politeknik Keuangan Negara STAN
lestari.kurniati@kemenkeu.go.id

Edo Bagus Yushuda
Direktorat Jenderal Pajak
edobagus19@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja perusahaan pada masa mendatang yang diukur dengan melihat laba operasi yang dihasilkan dan arus kas dari kegiatan operasi perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan model regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap tidak memiliki pengaruh terhadap laba perusahaan, baik pada tahun pertama, tahun kedua maupun tahun ketiga setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap. Penelitian ini juga menemukan bahwa revaluasi aset tetap memengaruhi secara negatif arus kas dari kegiatan operasi pada tahun pertama setelah dilakukannya revaluasi aset tetap, namun tidak berpengaruh terhadap arus kas dari kegiatan operasi pada tahun kedua dan tahun ketiga setelah dilakukannya revaluasi aset tetap.

Kata kunci: Arus Kas, Laba Operasi, Revaluasi Aset

Abstract

This study aims to determine the effect of revaluation of fixed assets on company performance in the future, which is measured by looking at the operating income generated and cash flow from the company's operations. This research is a quantitative study using multiple linear regression models. As the results the revaluation of fixed assets has no effect on company profits, both in the first year, the second year and the third year after the company revalue their fixed assets. Furthermore, operating income was influenced by the difference in operating income in the year of revaluation of fixed assets with operating income in the previous year. This study also found that revaluation of fixed assets negatively affected cash flows from operating activities in the first year after the revaluation of fixed assets, but did not affect the cash flows from operating activities in the second and third year after the revaluation of fixed assets.

Keywords: Cashflow, Operating Income, Asset Revaluation

1. PENDAHULUAN

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 16 tentang Aset Tetap menyatakan bahwa entitas dapat menggunakan model biaya atau model revaluasi dalam melakukan pengukuran setelah pengakuan untuk aset tetap. Kieso, Weygandt, dan Warfield (2019) menyatakan bahwa sebagian besar perusahaan menggunakan metode biaya karena tidak memerlukan *appraiser* sehingga biayanya lebih murah. Lebih lanjut dinyatakan bahwa penggunaan model revaluasi dapat memberikan peluang bagi perusahaan untuk menyajikan nilai aset yang lebih tinggi. Namun demikian model revaluasi juga mengakibatkan penyajian beban penyusutan yang lebih besar sehingga perusahaan akan mencatat laba dengan nilai yang lebih kecil.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Ramadhan (2013) yang membuktikan bahwa terjadi penurunan laba pada PT INKA sebesar Rp370.546.390 karena adanya kebijakan revaluasi aset tetap. Hasil penelitian Wijaya dan Supandi (2017) juga menyatakan bahwa terdapat perubahan nilai beban penyusutan akibat revaluasi aset yang dapat menurunkan nilai laba perusahaan. Lebih lanjut dinyatakan pencatatan nilai laba yang lebih kecil mengakibatkan perusahaan akan membayar pajak penghasilan dengan nilai yang lebih kecil. Pembebanan penyusutan dengan nilai yang lebih besar dan dampaknya terhadap laba perusahaan terjadi sepanjang masa manfaat aset. Dalam banyak kesempatan laba perusahaan seringkali menjadi indikator utama kinerja perusahaan.

Selain laba perusahaan, kinerja perusahaan juga seringkali dilihat dari besaran rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan akan memberi informasi yang baik jika data yang digunakan merupakan data yang relevan. Relevansi data dapat dicapai dengan menggunakan nilai aset saat ini. Essen dan Perck (2016, 44) menyatakan bahwa tujuan dari revaluasi aset tetap adalah agar perusahaan dapat menyajikan *current value* dari aset pada saat menyusun Laporan Posisi Keuangan. Penyajian nilai aset dengan menggunakan *current value* berpeluang meningkatkan nilai aset. Nilai aset yang lebih besar dapat meningkatkan rasio finansial perusahaan seperti *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio*. Titman, Keown, Martin dan Martin (2011, 79) menyatakan bahwa untuk melihat kesehatan perusahaan, investor dapat menggunakan rasio-rasio finansial. Peningkatan rasio finansial dapat menarik investor maupun kreditur untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Peningkatan modal perusahaan dapat menjadi jembatan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja operasinya. Hal ini sebagaimana hasil penelitian Kusumajaya (2011) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh revaluasi aset yang dilakukan perusahaan terhadap kinerja perusahaan dan arus kas perusahaan. Kinerja perusahaan dilihat dari besaran laba yang dihasilkan. Sementara itu pengukuran dampak terhadap arus kas dilakukan mengingat revaluasi aset tetap berdampak pada kewajiban perusahaan dalam pembayaran pajaknya. Pengaruh tidak hanya dilihat pada saat revaluasi dilakukan namun dilihat pada tahun-tahun sesudah revaluasi aset dilakukan perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan pertimbangan bagi para pengambil keputusan dalam kebijakannya melakukan revaluasi aset perusahaan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

A. Aset Tetap dan Revaluasi Aset Tetap

PSAK 16 paragraf ke-6 menyatakan bahwa aset tetap adalah aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk disewakan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif; dan diharapkan digunakan selama lebih dari satu periode. Aset perusahaan digunakan untuk meningkatkan kekayaan melalui pendapatan. Atkinson (2002) menyatakan bahwa kekayaan diukur melalui jumlah aset yang dimiliki. Secara umum, kinerja sebuah perusahaan diukur dari laba yang dihasilkan dari penggunaan aset yang dimilikinya. *International Financial Reporting Standard (IFRS)* mendefinisikan aset sebagai: *Resource controlled by the enterprise as a result of past events and from which future economic benefits are expected to flow to the enterprise.*

Aset tetap disajikan dalam laporan posisi keuangan. Dalam penyajiannya, setelah tanggal perolehan aset tetap dapat diukur dengan nilai buku (harga perolehan dikurangi akumulasi penyusutan) atau dengan nilai revaluasi aset. Pahlepi dan Wifasari (2018) menyatakan bahwa revaluasi aset tetap adalah penilaian kembali aset tetap perusahaan. Lebih lanjut dinyatakan Pahlepi dan Wifasari (2018) bahwa penilaian kembali aset tetap perusahaan dilakukan karena nilai aset tetap dianggap tidak lagi mencerminkan nilai yang sesungguhnya. Revaluasi aset tetap disarankan untuk dilakukan secara berkala. Revaluasi aset tetap tahunan dapat dilakukan terutama untuk aset tetap dengan nilai wajar yang mengalami perubahan signifikan dan fluktuatif. Sementara untuk aset tetap yang nilai wajarnya tidak berubah secara signifikan, entitas dapat melakukan revaluasi aset tetap dalam tiga hingga lima tahun sekali. Pahlepi dan Wifasari (2018) juga menambahkan bahwa revaluasi aset tetap dimaksudkan untuk meningkatkan akurasi keterkaitan antara biaya (beban penyusutan) dan pendapatan (harga jual).

B. Kinerja Perusahaan

Dalam penelitiannya, Neely (2002, 3-4) melihat penilaian kinerja perusahaan dari perspektif akuntansi, perspektif pemasaran dan perspektif operasi. Secara umum penilaian kinerja perusahaan yang dilihat dari perspektif akuntansi dilakukan dengan melihat jumlah pendapatan atau jumlah laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Tren menunjukkan bahwa penilaian kinerja perusahaan bukan hanya dari aspek ekonomi saja, tapi juga aspek lain. Sebagai contoh, Carroll (1979, 499) menyatakan bahwa kinerja perusahaan dapat diukur dari aspek kegiatan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, masalah social perusahaan dan filosofi perusahaan. Pernyataan lain dilakukan Helfert (1997) yang

menganggap bahwa kinerja perusahaan adalah hasil yang dibuat oleh pihak manajemen secara berkelanjutan. Namun demikian sebagian besar investor dan kreditor masih tetap menggunakan analisis-analisis keuangan untuk menentukan performa suatu perusahaan.

Dalam penelitian ini, indikator kinerja perusahaan yang dipakai adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan arus kas dari kegiatan operasional perusahaan. Neely (2002, 4) menyatakan bahwa *profit* dapat digunakan untuk mengukur performa finansial perusahaan. Subani (2015, 62) mengutip pernyataan Darsono dan Ashari (2005) menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan analisis arus kas yang masuk atau keluar dari perusahaan. Titman, Keown, Martin dan Martin (2011, 13) menyatakan bahwa laba dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam suatu periode waktu, sedangkan arus kas menunjukkan kas yang didapatkan atau digunakan dalam periode yang sama.

Aboody, Barth, dan Kaznik (1999, 150) menyatakan bahwa terdapat beberapa indikator yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan, antara lain laba operasi yang dihasilkan oleh perusahaan, arus kas dari kegiatan operasional perusahaan, dan nilai perusahaan itu sendiri. Titman, Keown, Martin dan Martin (2011, 79) menyatakan bahwa rasio finansial dapat membantu dalam mengukur kesehatan finansial dan kinerja suatu perusahaan. Rasio-rasio tersebut adalah *liquidity ratio*, *capital structure ratio*, *asset management efficiency ratio*, *profitability ratio*, dan *market value ratio*.

Atkinson (2002) menyatakan bahwa semakin besar aset yang dimiliki, semakin besar pula kemungkinan perusahaan menghasilkan pendapatan. Pendapatan yang besar ini memungkinkan perolehan laba yang lebih banyak. Dengan demikian, total aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan sebagai indikator kenaikan laba perusahaan.

Laba perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen akan menambah saldo laba ditahan perusahaan (Kieso, Weygandt, dan Warfield, 2014). Saldo laba ditahan ini dapat digunakan untuk berbagai hal. Perusahaan dapat membagikannya ke pemegang saham sebagai dividen atau diputar kembali untuk meningkatkan laba perusahaan pada masa-masa mendatang. Shubita dan Alsawalhah (2012) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang *profitable* menggunakan equity sebagai sumber pendanaan utama. Dalam transaksi bisnis, profitabilitas seringkali berlawanan dengan likuiditas perusahaan. Hasil penelitian Owolabi, Obiakor, dan Okwu (2011) menunjukkan bahwa pada entitas bisnis perbankan terdapat *trade off* likuiditas dan profitabilitas. Lebih lanjut dinyatakan bahwa dua variabel tersebut saling berkaitan dengan cara saling meniadakan keberadaan dalam perusahaan.

Nilai *market to book ratio* didapatkan dari membagi nilai kapitalisasi perusahaan dengan nilai buku perusahaan (Kieso, Weygandt, dan Warfiel, 2011). Apabila nilai *market to book ratio* menunjukkan angka lebih dari satu, dapat diartikan bahwa nilai pasar perusahaan lebih besar daripada nilai bukunya atau akumulasi investasi dalam ekuitas perusahaan. Sebaliknya, angka kurang dari satu menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih kecil dari total akumulasi investasi yang telah dilakukan pada perusahaan tersebut. Fama dan French (1992, 452) menyatakan bahwa *market to book ratio* dapat digunakan untuk mengevaluasi performa perusahaan.

Arus kas pada masa lalu dapat digunakan sebagai kontrol atas properti *time-series* dari arus kas kegiatan operasi yang mempengaruhi arus kas kegiatan operasi pada masa mendatang (Aboody, Barth, dan Kaznik, 1999). Sedangkan perubahan *working capital* digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini karena terdapat indikasi adanya hubungan signifikan antara arus kas dari kegiatan operasi dengan *working capital* berbasis akrual (Dechow 1993, 35). Working capital didapat dari hasil pengurangan *current asset* dengan *current liabilities* yang dimiliki oleh perusahaan (Titman, Keown, Martin dan Martin, 2011, 50).

C. Revaluasi Aset Tetap dan Kinerja Perusahaan

Atkinson (2002) menyatakan bahwa semakin besar aset yang dimiliki, semakin besar pula kemungkinan perusahaan menghasilkan pendapatan. Hal ini dapat terjadi karena laba operasi masa depan tergantung pada jumlah aset yang dimiliki. Nilai aset yang telah direvaluasi dapat menjadi dasar untuk memperkirakan kinerja pada masa mendatang dengan lebih baik karena jumlahnya telah menunjukkan nilai masa kini.

Pasopati (2016) mengutip pernyataan Fransiscus Welirang yang menyatakan bahwa revaluasi aset tetap tidak menjamin kinerja perusahaan di Indonesia akan menjadi lebih baik. Hal berbeda diungkapkan oleh Kementerian Keuangan Republik Indonesia (2015) yang mengutip pernyataan Menteri Keuangan saat itu, Bapak Bambang Brodjonegoro yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap mendapatkan tambahan nilai aset sehingga mereka memiliki kemampuan untuk meminjam lebih besar. Tambahan modal yang berasal dari pinjaman ini dapat mendorong perusahaan Indonesia untuk melakukan ekspansi atau investasi sehingga ukuran perusahaan menjadi lebih besar. Dogan (2013, 53) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dengan profitabilitas yang diwakili oleh *return on asset* (ROA). ROA dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan total aset.

D. Penelitian Terdahulu

Rahimi (2013, 18) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa revaluasi aset tetap tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *operating income*, *stock price* dan *stock return* namun berpengaruh negatif terhadap *cash from operating activities* di masa mendatang. Hasil penelitian juga menunjukkan koefisien revaluasi aset terhadap *operating income* mempunyai tanda yang berbeda yaitu negatif pada tahun pertama dan positif pada tahun kedua dan ketiga. Penelitian Rahimi (2013) dilakukan terhadap 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004 hingga 2010. Sementara itu, dalam penelitiannya Nur dan Sagala (2017) menyatakan bahwa beban pajak perusahaan setelah revaluasi lebih besar dibandingkan sebelum revaluasi dan nilai aset setelah revaluasi lebih besar apabila dibandingkan dengan sebelum revaluasi. Lebih lanjut dinyatakan bahwa beban pajak yang lebih besar pada perusahaan yang melakukan revaluasi muncul karena adanya tambahan beban pajak berupa pajak final sebesar 3% untuk revaluasi yang dilakukan sampai dengan 31 Desember 2015. Pajak final revaluasi aset diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 191/PMK.010/2015 tentang Penilaian Kembali Aset Tetap Entitas Untuk Tujuan Perpajakan Bagi Permohonan Yang Diajukan Pada Tahun 2015 dan Tahun 2016

Sementara itu Willeam (2019) dalam hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa tidak ditemukan perbedaan yang signifikan atas kinerja keuangan *debt to equity ratio*, *operational profit margin*, *total aset turnover*, dan *return on aset* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan revaluasi aset tetap. Lebih lanjut dinyatakan bahwa beberapa perusahaan terutama badan usaha milik negara (BUMN) yang melakukan revaluasi aset tetap hanya sekedar untuk memenuhi target pemerintah. Dalam penelitian ini, Willeam (2019) hanya membatasi pada perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap pada tahun 2015 saja. Penelitian dilakukan dengan periode 2 tahun yaitu sebelum dan sesudah perusahaan melakukan revaluasi aset tetap.

Seng dan Su (2010, 1) juga melakukan penelitian mengenai revaluasi aset tetap dengan bukti yang didapat adalah kecenderungan perusahaan besar melakukan revaluasi aset tetap hanya untuk menurunkan *political cost* saja. Brown et al. (1992) sebagaimana dikutip Seng dan Su (2010) menyatakan bahwa revaluasi aset tetap seringkali digunakan untuk meningkatkan beban penyusutan dan menurunkan laba. Hal ini pada akhirnya dimaksudkan menjadi mitigasi atas perhatian politik. *Political cost* yang dimaksud adalah biaya perusahaan untuk menarik perhatian politik. Hal ini berawal dari paradox bahwa

peningkatan total aset akibat revaluasi aset tetap akan meningkatkan ukuran perusahaan. besarnya ukuran perusahaan akan lebih menarik perhatian politik.

Penelitian yang dilakukan oleh Aboody, Barth, dan Kaznik (1999, 149) terhadap perusahaan yang beroperasi di Inggris menghasilkan simpulan bahwa revaluasi aset tetap memiliki efek positif yang signifikan terhadap laba perusahaan pada masa mendatang, tetapi memiliki efek yang tidak signifikan terhadap arus kas dari kegiatan operasional perusahaan pada masa mendatang. Masih dari penelitian yang sama, hubungan antara revaluasi dengan kinerja perusahaan pada masa depan menjadi semakin lemah pada perusahaan dengan *debt to equity* ratio yang tinggi.

Zhai (2007, 61) melakukan penelitian pada perusahaan yang beroperasi di Selandia Baru dengan hasil yang didapat adalah revaluasi aset tetap tidak berpengaruh terhadap laba perusahaan maupun arus kas dari kegiatan operasi pada masa mendatang. Lopes (2006, 185) melakukan penelitian pada perusahaan yang beroperasi di Brasil dengan hasil revaluasi aset tetap berpengaruh positif terhadap laba perusahaan pada masa mendatang. Penelitian serupa dilakukan oleh Jaggi dan Tsui (2001, 177) perusahaan yang beroperasi di Hong Kong. Hasil yang diperoleh adalah revaluasi aset tetap berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap laba perusahaan pada masa mendatang. Mereka juga menemukan bahwa revaluasi aset tetap dapat membantu perusahaan untuk mendapatkan pinjaman lebih banyak dari kreditor.

E. Hipotesis

Penelitian ini mencoba untuk menguji enam hipotesis yang berkaitan dengan dua aspek yaitu laba perusahaan dan arus kas dari kegiatan operasi, yaitu

- H₀₁: revaluasi aset tetap berpengaruh terhadap laba operasi perusahaan pada tahun pertama setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap
- H₀₂: revaluasi aset tetap berpengaruh terhadap laba operasi perusahaan pada tahun kedua setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap
- H₀₃: revaluasi aset tetap berpengaruh terhadap laba operasi perusahaan pada tahun ketiga setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap
- H₀₄: revaluasi aset tetap berpengaruh terhadap arus kas dari kegiatan operasi perusahaan pada tahun pertama setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap
- H₀₅: revaluasi aset tetap berpengaruh terhadap arus kas dari kegiatan operasi perusahaan pada tahun kedua setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap
- H₀₆: revaluasi aset tetap berpengaruh terhadap arus kas dari kegiatan operasi perusahaan pada tahun ketiga setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap.

3. METODE PENELITIAN

Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari perusahaan-perusahaan tersebut diambil data berupa Laporan Keuangan yang terdiri atas Laporan Posisi Keuangan, Ikhtisar Laba Rugi Komprehensif, Laporan Arus Kas, Laporan Perubahan Ekuitas dan Catatan atas Laporan Keuangan. Menurut Aboody, Barth, dan Kaznik (1999, 157-158), untuk mengukur performa suatu perusahaan, indikator-indikator yang dapat dipakai adalah *change in operating income*, *change in cash flow from operation*, and *change in price*.

Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan adalah *change in operating income* dan *change in cash flow from operation*. Laba operasi yang menjadi indikator adalah laba operasi sebelum dikurangi pajak penghasilan untuk menghindari pengaruh perubahan tarif pajak penghasilan tahunan badan pada tahun 2010 yang sebelumnya 28% menjadi 25% dari laba bersih. Hal ini dilakukan agar data yang digunakan sebanding sehingga tidak diperlukan penyesuaian lagi. Pada penggunaan indikator arus kas, hanya difokuskan pada arus kas dari kegiatan operasional, bukan arus kas dari kegiatan investasi dan kegiatan pendanaan karena arus kas dari kegiatan operasional lebih mencerminkan kegiatan operasional normal perusahaan (*day-to-day operation*). Masa mendatang dibatasi pada tahun pertama hingga tahun ketiga setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah populasi perusahaan tersebut tercatat sejumlah 577 perusahaan pada 5 Juni 2018. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dimana sampel-sampel yang diambil harus memenuhi beberapa kriteria yang ditetapkan sebelumnya. Kriteria-kriteria yang harus dipenuhi adalah: 1) terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum 1 Januari 2008; 2) laporan keuangan tahunannya tersedia secara lengkap dari tahun 2007 hingga tahun 2016.

Setelah perusahaan memenuhi dua kriteria tersebut, selanjutnya dibagi menjadi dua bagian yaitu perusahaan yang melakukan dan tidak melakukan revaluasi aset tetap. Apabila suatu perusahaan melakukan revaluasi aset tetap pada periode 2008 s.d. 2013, maka akan diambil beberapa jenis data, yaitu: selisih laba (rugi) perusahaan pada tahun dilakukannya revaluasi (t) dengan laba (rugi) perusahaan pada 1 tahun sebelum dilakukannya revaluasi aset tetap ($t-1$); selisih laba (rugi) perusahaan pada tahun $t+1$, $t+2$ dan $t+3$ dengan laba (rugi) tahun dilakukannya revaluasi aset tetap (t), selisih arus kas dari kegiatan operasi perusahaan pada tahun dilakukannya revaluasi (t) dengan arus kas dari kegiatan operasi perusahaan pada satu tahun sebelum dilakukannya revaluasi aset tetap

(t-1); selisih arus kas dari kegiatan operasi pada tahun pada tahun t+1, t+2 dan t+3 dengan tahun dilakukannya revaluasi aset tetap (t); total aset yang dimiliki perusahaan, baik aset tetap maupun aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan, dan nilai perusahaan.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini berupa *dummy* revaluasi aset tetap (DREV), *market to book ratio* perusahaan (MB_{ti}), selisih laba perusahaan (ΔOPINC_{ti}), selisih arus kas dari kegiatan operasi (ΔCFOT_{ti}), selisih *working capital* (ΔWC), dan logaritma seluruh aset perusahaan (LOGASSET). Variabel dependen yang digunakan adalah kinerja perusahaan pada masa-masa mendatang yang terdiri atas selisih laba operasi perusahaan (ΔOPINC_{t+n}) dan selisih arus kas dari kegiatan operasi (ΔCFOT_{t+n}). Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini sama dengan variabel yang digunakan dalam penelitian serupa oleh Aboody, Barth, dan Kaznik (1999), Jaggi dan Tsui (2001), Zhai (2007), dan Rahimi (2013).

Pengujian atas pengaruh revaluasi aset tetap terhadap laba operasi perusahaan pada masa mendatang dapat dihitung dengan menggunakan persamaan berikut:

$$\Delta\text{OPINC}_{t+\pi,i} = \alpha\text{DREV} + \alpha_1\Delta\text{OPINC}_{ti} + \alpha_2\text{MB}_{ti} + \alpha_3\text{LOGASSET}_{ti} + \varepsilon_{ti}$$

Dimana:

$\Delta\text{OPINC}_{t+\pi,i}$: laba operasi (*operating income*) perusahaan pada tahun t+1, t+2, atau t+3 dikurangi laba operasi pada tahun perusahaan melakukan revaluasi.

αDREV : variabel *dummy*. Bernilai 1 jika perusahaan melakukan revaluasi aset tetap, bernilai 0 jika tidak melakukan revaluasi aset tetap.

$\alpha_2\Delta\text{OPINC}_{ti}$: laba operasi pada tahun t dikurangi dengan laba operasi tahun t-1

$\alpha_3\text{MB}_{ti}$: *market to book ratio* perusahaan pada akhir tahun t

$\alpha_4\text{LOGASSET}_{ti}$: log total aset pada tahun t

ε_{ti} : *error*

ΔOPINC_{ti} digunakan sebagai kontrol atas properti *time-series* dari laba yang dapat mempengaruhi laba perusahaan pada masa mendatang. Aboody, Barth, dan Kaznik (1999, 159) mengutip Fama dan French (1992) yang menyatakan bahwa MB_{ti} digunakan sebagai “*controls for potential effects of risk and growth*”. LOGASSET_{ti} digunakan sebagai kontrol untuk efek potensial yang diakibatkan oleh ukuran perusahaan (Aboody, Barth, dan Kaznik 1999, 159-160).

Pengujian atas pengaruh revaluasi aset tetap terhadap arus kas dari kegiatan operasi pada masa mendatang, dapat dilihat dari persamaan ini:

$$\Delta\text{CFO}_{t+\pi,i} = \beta\text{DREV} + \beta_1\Delta\text{CFO}_{ti} + \beta_2\Delta\text{WC}_{ti} + \beta_3\text{MB}_{ti} + \beta_4\text{LOGASSET}_{ti} + \varepsilon_{ti}$$

Dimana:

$\Delta\text{CFO}_{t+\pi,i}$: arus kas dari kegiatan operasional perusahaan pada tahun t+1, t+2 atau t+3 dikurangi arus kas dari kegiatan operasional pada tahun perusahaan melakukan revaluasi.

βDREV : variabel *dummy*. Bernilai 1 jika perusahaan melakukan revaluasi aset tetap, bernilai 0 jika tidak melakukan revaluasi aset tetap.

$\beta_1\Delta\text{CFO}_{ti}$: perubahan arus kas dari kegiatan operasional pada tahun t dengan tahun t-1

$\beta_2\Delta\text{WC}_{ti}$: perubahan *working capital* pada tahun t dengan tahun t-1

$\beta_3\text{MB}_{ti}$: *market to book ratio* perusahaan pada akhir tahun t

$\beta_4\text{LOGASSET}_{ti}$: log total asset pada tahun t

ε_{ti} : *error*

ΔCFO_{ti} digunakan sebagai kontrol atas properti *time-series* dari arus kas dari kegiatan operasi yang mempengaruhi arus kas dari kegiatan operasi pada masa mendatang (Aboody, Barth, dan Kaznik, 1999, 160). ΔWC_{ti} digunakan sebagai variabel karena terdapat indikasi adanya hubungan signifikan antara arus kas dari kegiatan operasi dengan *working capital* berbasis akrual (Dechow 1993, 35).

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Setelah melakukan penelaahan terhadap 577 perusahaan yang terdaftar, sejumlah 342 perusahaan atau 59,23% memenuhi kriteria pertama yaitu terdaftar sebelum 1 Januari 2008, sedangkan sisanya sebanyak 235 perusahaan atau 40,72% terdaftar setelah 1 Januari 2008. Kemudian dari 342 perusahaan tersebut, 187 perusahaan tidak memenuhi kriteria kedua yaitu laporan keuangannya tersedia lengkap dari tahun 2008 hingga tahun 2013. Hal ini berarti hanya 155 perusahaan yang laporan keuangannya tersedia dengan lengkap dan dapat dijadikan sampel untuk penelitian ini.

Dari 155 perusahaan yang dapat dijadikan sampel, terdapat 23 perusahaan atau 14,83% dari total sampel yang melakukan revaluasi aset tetap, sedangkan sisanya sejumlah 132 perusahaan atau 85,17% dari total sampel, tidak melakukan revaluasi aset tetap pada rentang waktu 2008 s.d. 2013. Dua puluh tiga perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap tersebut, melakukan revaluasi aset pada tahun yang berbeda-beda. Pada tahun 2008 dan 2009, hanya ada 2 perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap pada masing-masing tahun. Kemudian pada tahun 2010, jumlah perusahaan yang

melakukan revaluasi aset tetap adalah 5 perusahaan. Pada tahun 2011, jumlah perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap ada 9 perusahaan. Pada tahun 2012, jumlahnya adalah 3 perusahaan dan pada 2013 terdapat 2 perusahaan. Lebih lanjut data perusahaan yang melakukan revaluasi aset selama penelitian dapat dilihat pada Lampiran I Tabel Ia.

Hasil analisis deskriptif pada variabel dependen menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari data yang digunakan ada yang positif dan ada pula yang negatif. Pada variabel $\Delta OPIN_{t+1}$, nilai tertinggi data adalah 33,967, sedangkan nilai terendah adalah -18,748. Pada variabel $\Delta OPIN_{t+2}$, nilai tertinggi dan terendah data masing-masing bernilai 20,943 dan -681,928. Sedangkan pada variabel $\Delta OPIN_{t+3}$, nilai tertinggi dan terendah masing-masing bernilai 27,309 dan -94,797. Nilai data tertinggi dan terendah pada variabel ΔCFO_{t+1} adalah 57,398 dan -166,568. Nilai data tertinggi pada variabel ΔCFO_{t+2} adalah 192,965 dan data terendahnya -167,248. Nilai data tertinggi dan terendah pada variabel ΔCFO_{t+3} masing-masing adalah 161,735 dan -138,816. Lampiran I Tabel Ib menyajikan data statistic deskriptif variable dependen.

Hasil statistik deskriptif pada variabel independen juga bervariasi. Nilai data tertinggi dan terendah pada variabel $\Delta OPIN_{t_i}$ masing-masing bernilai 23,105 dan -25,527. Sedangkan data tertinggi dan terendah pada variabel ΔCFO_{t_i} masing-masing bernilai 35,938 dan -763,412. Data tertinggi pada variabel $LOGASSET_{t_i}$ adalah 13,016 dan data terendahnya bernilai 2,933. Pada variabel MB_{t_i} data tertinggi bernilai 57,578 dan data terendah bernilai -1,145. Terakhir, nilai data tertinggi pada variabel ΔWC bernilai 68,084 dan nilai terendah adalah -85,071. Selanjutnya data statistic deskriptif variable independent disajikan pada Lampiran I Tabel Ic.

Dalam penelitian ini, uji autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson yang terintegrasi dalam program IBM SPSS Statistic 23. Pada model regresi untuk menguji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap laba operasi pada tahun ketiga dilakukan uji *run* sebagai tambahan. Sementara uji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap arus kas dari kegiatan operasi pada tahun kedua dilakukan Cochrane Orcutt sebagai metode tambahan pengujian. Data hasil pengujian autokorelasi pada model penelitian ini sebagaimana disajikan pada Lampiran II Tabel IIa. Sementara itu untuk uji multikolinearitas menggunakan metode Variance Inflation Factor (VIF). Berdasarkan hasil uji diketahui bahwa nilai VIF seluruh variable independent yang mempengaruhi variable dependen berada di bawah angka sepuluh (<10) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas pada model penelitian ini. Selanjutnya data hasil pengujian multikolinearitas sebagaimana disajikan pada Lampiran II Tabel IIb dan IIc.

Uji simultan atau uji F pada hipotesis pertama yaitu hubungan antara revaluasi aset tetap dengan laba perusahaan menunjukkan bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap laba perusahaan pada tahun pertama. Variabel independen pada persamaan ini berupa *dummy* revaluasi aset tetap (REV), selisih laba pada tahun revaluasi dengan laba pada satu tahun sebelumnya (Δ OPIN_{Cti}), *market to book ratio* pada tahun dilakukannya revaluasi aset tetap (MB_{ti}) dan logaritma nilai seluruh aset pada tahun dilakukan revaluasi aset tetap (LOGASSET_{ti}). Sementara hasil uji F untuk tahun kedua dan ketiga setelah dilaksanakan revaluasi aset menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap laba perusahaan.

Pada pengujian terhadap arus kas dari kegiatan operasi, hasil penelitian menunjukkan bahwa variable independent tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap arus kas dari kegiatan operasi baik itu pada tahun pertama, tahun kedua, maupun tahun ketiga. Variabel independent pada persamaan ini adalah *dummy* revaluasi aset tetap (DREV), selisih arus kas dari kegiatan operasi pada tahun dilakukannya revaluasi aset tetap dengan arus kas dari kegiatan operasi tahun sebelumnya (Δ CFOT_{ti}), logaritma seluruh aset yang dimiliki (LOGASSET_{ti}), *market to book ratio* pada tahun dilakukannya revaluasi aset tetap (MB_{ti}), dan selisih *working capital* pada tahun dilakukannya revaluasi aset tetap dengan *working capital* pada tahun sebelumnya (Δ WC_{ti}).

Berdasarkan hasil uji T yang dilakukan, nilai signifikansi *dummy* revaluasi aset tetap (DREV) adalah sebesar 0,962 pada tahun pertama, 0,845 pada tahun kedua, dan 0,161 pada tahun ketiga. Sementara nilai signifikansi selisih laba tahun dilakukannya revaluasi dengan laba setahun sebelumnya (Δ OPIN_{ti}) adalah sebesar 0,036 pada tahun pertama, 0,008 pada tahun kedua, dan 0,004 pada tahun ketiga setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap. Variabel Δ OPIN_{ti} merupakan variabel kontrol yang mengendalikan *time series properties* dari laba yang berdampak pada *operating income* masa depan.

Lebih lanjut pada hasil uji t variabel independen *market to book ratio* (MB_{ti}) mendapatkan angka signifikansi 0,164 pada tahun pertama, 0,323 pada tahun kedua, 0,328 pada tahun ketiga. Hal ini memiliki arti bahwa variabel ini tidak berpengaruh terhadap laba perusahaan pada masa mendatang karena nilai signifikansinya berada di atas 0,05 (>0,05). Sedangkan hasil uji t pada variabel independen logaritma aset tetap (LOGASSET_{ti}) menunjukkan nilai signifikansi 0,318 pada tahun pertama dan 0,375 pada tahun kedua yang berarti tidak berpengaruh terhadap laba perusahaan pada tahun tersebut. Tetapi, pada tahun ketiga nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,010 dengan

koefisien 0,129 dan bersifat positif. Hasil uji t pada variabel-variabel yang berkaitan dengan laba perusahaan pada masa mendatang disajikan dalam Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji t Pada Hipotesis Terkait Laba Perusahaan

Variabel Independen	Tahun pertama		Tahun kedua		Tahun ketiga	
	Coeff.	Sig	Coeff.	Sig	Coeff.	Sig
Constant.	-1,347	0,011	-0,708	0,128	-1,122	0,006
DREV	0,020	0,962	-0,073	0,845	0,452	0,161
Δ OPIN _{ti}	0,246	0,036	0,277	0,008	0,265	0,004
MB _{ti}	-0,200	0,164	-0,126	0,323	-0,108	0,328
LOGASSET _{ti}	0,064	0,318	0,051	0,375	0,129	0,010

Sumber: Data diolah dari *output* SPSS 23

Hasil pengujian parsial atau uji t pada variabel-variabel independen menunjukkan bahwa *dummy* revaluasi aset tetap berpengaruh terhadap arus kas dari kegiatan operasi pada tahun pertama paska dilakukannya revaluasi aset tetap dengan nilai signifikansi sebesar 0,034. Hal ini memiliki pengertian bahwa revaluasi aset tetap berpengaruh terhadap arus kas dari kegiatan operasi pada tahun pertama paska dilakukannya revaluasi aset tetap. Koefisien yang dihasilkan adalah -1,147. Angka ini memiliki arti bahwa jika perusahaan melakukan revaluasi aset tetap, maka arus kas dari kegiatan operasi pada tahun pertama setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap akan terpengaruh secara negatif sebesar 1,147 poin. Nilai signifikansi variabel DREV pada tahun kedua dan ketiga masing-masing sebesar 0,427 dan 0,807 menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap tidak berpengaruh pada arus kas dari kegiatan operasi perusahaan pada tahun kedua dan ketiga setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap.

Angka signifikansi selisih arus kas dari kegiatan operasi pada tahun dilakukan revaluasi dengan tahun sebelumnya (Δ CFOT_{ti}) adalah sebesar 0,100 pada tahun pertama, 0,246 pada tahun kedua dan 0,433 pada tahun ketiga. Angka ini seluruhnya berada di atas 0,05 (>0,05) yang berarti selisih arus kas dari kegiatan operasi pada tahun dilakukan revaluasi dengan tahun sebelumnya tidak berpengaruh terhadap arus kas dari kegiatan operasi pada masa mendatang.

Pengujian parsial pada variabel selisih *working capital* (Δ WC_{ti}) menghasilkan nilai signifikansi pada tahun pertama, tahun kedua, dan tahun ketiga paska tahun revaluasi aset tetap masing-masing sebesar 0,641, 0,498, dan 0,270. Ketiga angka signifikansi tersebut bernilai lebih dari 0,05 (>0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa selisih *working capital* tidak berpengaruh pada arus kas dari kegiatan operasi pada tahun-tahun setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap.

Angka signifikansi yang didapatkan dari hasil uji t pada variabel logaritma aset tetap (LOGASSETti) secara berurutan adalah 0,181, 0,600, dan 0,898 pada tahun pertama, tahun kedua dan tahun ketiga paska tahun dilakukannya revaluasi aset tetap. Angka-angka ini memiliki arti bahwa logaritma aset tetap tidak berpengaruh terhadap arus kas dari kegiatan operasi pada masa mendatang. Hasil uji t pada hipotesis-hipotesis yang berkaitan dengan arus kas dari kegiatan operasi ditampilkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji t Pada Hipotesis Terkait Arus Kas Dari Kegiatan Operasi

Variabel Independen	Tahun Pertama		Tahun Kedua		Tahun Ketiga	
	Coeff.	Sig	Coeff.	Sig	Coeff.	Sig
Constant.	0,510	0,448	0,228	0,620	0,087	0,871
DREV	-1,147	0,034	-0,334	0,427	0,104	0,807
Δ CFOti	0,188	0,100	0,099	0,246	0,071	0,433
Δ WCti	0,052	0,641	0,057	0,498	0,099	0,270
MBti	-0,096	0,587	0,132	0,257	0,017	0,902
LOGASSETti	-0,110	0,181	-0,033	0,600	-0,008	0,898

Sumber: Data diolah dari *output* SPSS 23

Hasil uji koefisien determinasi terhadap hipotesis yang berkaitan dengan laba operasi menunjukkan bahwa variabel independen hanya dapat menjelaskan 8,5% dari variabel dependen laba perusahaan pada tahun pertama. Sedangkan sisanya sebanyak 91,5% dipengaruhi oleh variabel independen lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu *dummy* revaluasi aset tetap (DREV), selisih laba perusahaan pada tahun dilakukannya revaluasi tetap dengan laba pada tahun sebelumnya (Δ OPIINti), *market to book ratio* pada tahun dilaksanakannya revaluasi aset tetap (MBti) dan logaritma seluruh aset yang dimiliki perusahaan (LOGASSETti). Pada tahun kedua, variabel independen menjelaskan 9,7% variabel dependennya. Sementara pada tahun ketiga variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dapat menjelaskan 16,6% dari variabel dependennya. Hasil dari uji koefisien determinasi pada hipotesis-hipotesis yang berkaitan dengan laba operasi dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Determinasi Hipotesis Terkait Laba Operasi

Waktu	R	R Square	Adjusted R Square
Tahun Pertama	0,292	0,085	0,049
Tahun Kedua	0,312	0,097	0,061
Tahun Ketiga	0,407	0,166	0,132

Sumber: Data diolah dari *output* SPSS 23

Nilai *R-Square* yang didapatkan pada regresi pengaruh variabel-variabel independen terhadap arus kas dari kegiatan operasi pada tahun pertama adalah sebesar 0,078. Hal ini berarti variabel independen yaitu *dummy* revaluasi (DREV), selisih arus kas dari kegiatan operasi perusahaan pada tahun dilakukannya revaluasi tetap dengan arus kas dari kegiatan operasi pada tahun sebelumnya (ΔCFO_{ti}), perubahan *working capital* pada tahun dilakukannya revaluasi aset tetap dengan *working capital* pada tahun sebelumnya (ΔWC_{ti}), *market to book ratio* pada tahun dilaksanakannya revaluasi aset tetap (MB_{ti}), dan logaritma seluruh aset yang dimiliki perusahaan (LOGASSET_{ti}), telah menjelaskan 7,8% dari variabel dependennya. Dengan demikian, masih ada 92,2% dari variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Pada tahun kedua, variabel independen yang digunakan menghasilkan nilai *R-Square* sebesar 0,032 yang berarti variabel independen yang digunakan hanya dapat menjelaskan 3,2% variabel dependennya. Nilai *R-Square* yang diperoleh pada tahun ketiga adalah 0,019 yang berarti variabel independen yang digunakan hanya dapat menjelaskan 1,9% variabel dependennya. Hasil uji koefisien determinasi pada hipotesis-hipotesis yang berkaitan dengan arus kas dari kegiatan operasi dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Determinasi Hipotesis Terkait Arus Kas Dari Kegiatan Operasi

Waktu	R	R Square	Adjusted R Square
Tahun Pertama	0,279	0,078	0,031
Tahun Kedua	0,178	0,032	-0,018
Tahun Ketiga	0,138	0,019	-0,030

Sumber: Data diolah dari *output* SPSS 23

Berbagai penelitian terkait pengaruh revaluasi aset menemukan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan di Negara Inggris oleh Aboody, Barth, dan Kaznik (1999, 149) menemukan bahwa revaluasi aset tetap berpengaruh signifikan dan positif terhadap laba perusahaan pada masa mendatang dan juga arus kas dari kegiatan operasional pada masa mendatang. Hasil penelitian ini hampir sama dengan hasil penelitian Jaggi dan Tsui (2001, 177) yang melakukan penelitian serupa di Hong Kong. Mereka menemukan bahwa perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap memiliki kecenderungan untuk mendapatkan laba perusahaan yang lebih besar pada masa mendatang. Selain itu, mereka juga menemukan bahwa perusahaan melakukan revaluasi aset tetap dengan tujuan untuk mendapatkan *borrowing capacity* yang lebih besar.

Zhai (2007, 17) mengutip pernyataan Cotter dan Zimmer yang menemukan bahwa revaluasi aset tetap mempengaruhi arus kas dari kegiatan operasi secara negatif pada

perusahaan yang beroperasi di Australia. Penelitian yang dilakukan oleh Zhai (2007, 61) merupakan penelitian serupa di Selandia Baru dengan kesimpulan bahwa tidak ada bukti kuat yang mengindikasikan revaluasi aset tetap dapat mempengaruhi laba perusahaan pada masa mendatang. Penelitian yang dilakukan di Indonesia oleh Rahimi (2013, 18), menemukan bahwa revaluasi aset tetap tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap laba operasi pada masa mendatang, namun memiliki pengaruh signifikan yang bersifat negatif terhadap arus kas dari kegiatan operasional perusahaan pada masa mendatang. Bahkan, nilai koefisien revaluasi pada tahun pertama setelah dilakukan revaluasi aset tetap termasuk tinggi.

Hasil penelitian ini menunjukkan fakta yang hampir mirip dengan penelitian yang dilakukan oleh Zhai (2007, 61) dan Rahimi (2013, 13) bahwa revaluasi aset tetap tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap laba perusahaan pada masa mendatang. Penelitian ini juga menghasilkan simpulan yang hampir sama dengan Rahimi (2013, 14) terkait dengan arus kas dari kegiatan operasi pada masa mendatang. Rahimi (2013) menemukan bahwa revaluasi aset tetap memengaruhi arus kas dari kegiatan operasi secara negatif pada tahun pertama dan berpengaruh secara positif pada tahun kedua setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap. Sedangkan, penelitian ini menemukan bahwa revaluasi aset tetap berpengaruh terhadap arus kas dari kegiatan operasi hanya pada tahun pertama dan bersifat negatif.

Hasil regresi dari penelitian ini menolak hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini yaitu “revaluasi aset tetap berpengaruh terhadap laba operasi perusahaan pada tahun pertama setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap”. Keputusan ini diambil dengan alasan nilai signifikansi pada variabel *dummy* revaluasi aset tetap (DREV) pada uji t berada di atas angka standar signifikansi sebesar 0,05. Nilai signifikansi variabel DREV pada tahun pertama setelah tahun dilakukan revaluasi aset tetap adalah 0,962.

Pada tahun kedua setelah dilakukannya revaluasi aset tetap, variabel DREV memiliki angka signifikansi sebesar 0,845. Dengan demikian, hipotesis kedua yaitu “revaluasi aset tetap berpengaruh terhadap laba operasi perusahaan pada tahun kedua setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap” menjadi tertolak.

Hasil regresi pada tahun ketiga juga menolak hipotesis ketiga yang telah diajukan yaitu “revaluasi aset tetap berpengaruh terhadap laba operasi perusahaan pada tahun ketiga setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap”. Keputusan ini diambil karena nilai signifikansi variabel DREV berada pada angka 0,161. Dengan kata lain, revaluasi aset

tetap tidak berpengaruh terhadap laba operasi pada tahun ketiga setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap.

Beralih ke pengujian hipotesis keempat yang berkaitan dengan pengaruh revaluasi aset tetap terhadap arus kas dari kegiatan operasi perusahaan pada tahun pertama setelah tahun dilaksanakannya revaluasi aset tetap, nilai signifikansi uji t pada variabel *dummy* revaluasi aset tetap (DREV) menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel ini berada di bawah 0,05 ($<0,05$) yang menandakan bahwa revaluasi aset tetap berpengaruh terhadap arus kas dari kegiatan operasi pada tahun pertama setelah dilakukan revaluasi aset tetap. Nilai signifikansi yang didapatkan pada tahun pertama adalah 0,034 dengan koefisien bersifat negatif sebesar -1,147. Dengan demikian, hipotesis 4 yaitu “revaluasi aset tetap berpengaruh terhadap arus kas dari kegiatan operasi perusahaan pada tahun pertama setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap” menjadi diterima. Pengaruh yang diberikan adalah pengaruh negatif sebesar 1,147 poin. Pengaruh negatif tersebut tentu berkaitan dengan biaya langsung yang harus dikeluarkan perusahaan untuk melakukan revaluasi aset tetap seperti biaya penilai dan pajak final atas selisih lebih penilaian kembali aktiva tetap.

Pada tahun kedua setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap, nilai signifikansi dari variabel DREV adalah 0,427 yang berarti berada di atas angka 0,05. Dengan demikian, hipotesis kelima yaitu “revaluasi aset tetap berpengaruh terhadap arus kas dari kegiatan operasi perusahaan pada tahun kedua setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap” menjadi tertolak atau dengan kata lain revaluasi aset tetap tidak berpengaruh terhadap arus kas dari kegiatan operasi perusahaan pada tahun pertama setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap. Hasil uji untuk tahun ketiga setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap tidak berpengaruh terhadap arus kas dari kegiatan operasi perusahaan pada tahun kedua setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap.

Perbedaan hasil penelitian ini dengan penelitian Aboody, Barth, dan Kaznik (1999, 149) dan penelitian oleh Jaggi dan Tsui (2001, 177) besar kemungkinan disebabkan oleh keterbatasan sampel perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap. Aboody, Barth, dan Kaznik (1999, 158) melakukan penelitian dengan jumlah sampel 528 perusahaan dengan data yang lengkap dan secara kolektif melakukan 1334 kali revaluasi aset tetap. Jaggi dan Tsui (2001, 171) melakukan penelitian dengan jumlah populasi sebanyak 2318 perusahaan dengan 466 perusahaan dapat menjadi sampel karena melakukan revaluasi aset tetap dan memiliki data yang lengkap. Penelitian ini meneliti populasi 577 perusahaan dan hanya

155 perusahaan yang bisa menjadi sampel dengan rincian 23 perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap dan 132 perusahaan yang tidak melakukan revaluasi aset tetap tetapi memiliki data laporan keuangan yang lengkap pada periode 2008 sampai 2013.

Selain itu, perbedaan juga terletak pada rentang waktu pengambilan populasi dan sampel. Aboody, Barth, dan Kaznik (1999, 158) mengambil data perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap sejak tahun 1983 hingga tahun 1995. Dengan rentang waktu yang lebih panjang, maka kemungkinan mendapatkan sampel perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap akan menjadi lebih besar. Alasan lainnya adalah kemauan dari perusahaan untuk melakukan revaluasi aset tetap. Sebagai gambaran, untuk tahun 1995 saja, di Negara Inggris terdapat 94 perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap. Pada tahun yang sama, di Hong Kong terdapat 56 perusahaan yang merevaluasi aset tetapnya. Jumlah perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap di Inggris dan Hong Kong sangat kontras dengan hasil dokumentasi yang didapatkan dalam penelitian ini. Pada rentang waktu 2008 hingga 2013, hanya ada 23 perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap. Kekurangan jumlah sampel perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap ini mungkin dapat menimbulkan hasil yang berbeda terhadap regresi yang telah dilakukan. Penelitian oleh Zhai (2007, 34) juga mengalami masalah yang sama dengan penelitian ini. Zhai hanya menemukan 19 perusahaan yang layak untuk dijadikan sampel penelitiannya dan menghasilkan kesimpulan yang sama dengan penelitian ini.

Nilai R^2 pada variabel dependen selisih laba operasi pada tahun pertama, tahun kedua, dan tahun ketiga setelah revaluasi aset tetap masing-masing adalah 0,085; 0,097; dan 0,166. Sedangkan nilai R^2 pada variabel dependen selisih arus kas dari kegiatan operasi pada tahun pertama, tahun kedua, dan tahun ketiga setelah revaluasi aset tetap masing-masing adalah 0,078; 0,032; dan 0,019. Angka-angka di atas menunjukkan bahwa masih banyak variabel-variabel independen lain yang dapat menjelaskan variabel dependen berupa laba perusahaan dan arus kas dari kegiatan operasi.

Penelitian-penelitian dengan tema yang serupa dengan penelitian ini menghasilkan angka R^2 yang tidak terlalu besar pula. Hasil penelitian yang dilakukan Aboody, Barth, dan Kaznik (1999, 163) mendapatkan nilai R^2 pada variabel dependen laba operasi pada tahun pertama, tahun kedua, dan tahun ketiga masing-masing sebesar 0,31; 0,26; dan 0,28. Sedangkan nilai R^2 pada variabel dependen arus kas dari kegiatan operasi pada tahun pertama, tahun kedua, dan tahun ketiga masing-masing sebesar 0,68; 0,79; dan 0,62. Penelitian oleh Jaggi dan Tsui (2001, 176) mendapatkan hasil R^2 pada variabel dependen laba operasi pada tahun pertama, tahun kedua, dan tahun ketiga masing-

masing sebesar 0,402; 0,440; dan 0,492. Sedangkan nilai R^2 pada variabel dependen arus kas dari kegiatan operasi pada tahun pertama, tahun kedua, dan tahun ketiga masing-masing sebesar 0,403; 0,439; dan 0,498. Penelitian oleh Lopes (2006, 183) menemukan nilai R^2 untuk variabel dependen laba operasi pada tahun pertama, tahun kedua dan tahun ketiga untuk masing-masing tahun adalah 0,35; 0,35; dan 0,31.

4. SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini mengolah 1860 data yang berasal dari 155 perusahaan yang memenuhi kriteria. Hasil penelitian menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap tidak memiliki pengaruh terhadap laba perusahaan, baik pada tahun pertama, tahun kedua maupun tahun ketiga setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap. Penelitian ini juga menemukan bahwa revaluasi aset tetap memengaruhi secara negatif arus kas dari kegiatan operasi pada tahun pertama setelah dilakukannya revaluasi aset tetap, namun tidak berpengaruh terhadap arus kas dari kegiatan operasi pada tahun kedua dan tahun ketiga setelah dilakukannya revaluasi aset tetap.

Penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya: 1) sampel hanya diambil dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada rentang waktu tahun 2008 hingga 2013, 2) laporan keuangan hanya diperoleh dari *website* dan sebagian besar hanya menampilkan laporan keuangan pada tahun terkini atau hanya menampilkan sebagian informasi dan ada pula perusahaan yang tidak memiliki *website* sehingga laporan keuangan tidak dapat diakses, 3) penelitian ini hanya membatasi pada variabel arus kas dan laba operasi, sementara dalam banyak penelitian banyak variable lain yang dapat digunakan, yaitu nilai perusahaan, harga saham, return dan lain lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Aboody, David, Mary E. Barth, Ron Kasznik. 1999. Revaluations of fixed assets and future firm performance: Evidence from the UK. *Journal of Accounting and Economics* 26: 149-178
- Atkinson, Phillip. The Nature of the Wealth of Economy. <http://www.ourcivilisation.com/economy/wealth.htm>. (diakses 23 Juni 2018)
- Brown, P., Izan, H. Y., Loh, A. L. (1992). "Fixed asset revaluations and managerial incentives." *Abacus*. 28(1): 36-57.
- Carrol, Archie. B. 1979. A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance. *Academy of Management Review* 1979, Vol. 4, No.4.
- Darsono dan Ashari, 2005. Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan, Andi: Yogyakarta.

- Dechow, Patricia. M. 1993. Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics* 18: 3-42
- Dogan, Mesut. 2013. Does Firm Size Affect The Firm Profitability? Evidence from Turkey. *Research Journal of Finance and Accounting* Vol.4, No.4
- Esen, Özgür M., & A. Atilla Perek. 2016. The Revaluation Model and Its Effects On Financial Statements: An Examination On Bist 100 Companies. *Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi* / 2016 Cilt: XI Sayı: I.
- Fama, Eugene F. and Kenneth R. French. 1992. The Cross-Section of Expected Stocks Returns. *The Journal of Finance* Vol. XLVII, No.2
- Helfert, Erich A. 1997. Teknik Analisis Keuangan: Petunjuk Praktis untuk Mengelola dan Mengukur Kinerja Perusahaan. Jakarta: Erlangga.
- Jaggi, B. and Tsui, J. 2001. Management motivation and market assessment: revaluations of fixed assets. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 12 (2), 160-167.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. Dampak Positif Revaluasi Aset Tetap Bagi Pajak dan Ekonomi. <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/berita/dampak-positif-revaluasi-aset-bagi-pajak-dan-ekonomi/> (diakses 18 Juni 2018)
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2019). *Intermediate accounting*. John Wiley & Sons.
- Kieso, Donald E, Jerry J. Weygandt, Terry D. Warfield. 2014. *Intermediate Accounting*. Hoboken: Wiley
- Kusumajaya, D. K. O. (2011). Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. Universitas Udayana, Denpasar: Tesis yang Tidak Dipublikasikan.
- Lopes, Alexsandro Broedel. 2006. Empirical Evidence on the Relation Between Revaluations of Fixed Assets and the Future Performance of Firms in Brazil. *International Accounting: Standards, Regulations, and Financial Reporting*
- Neely, Andy. Penyunting. 2002. *Business Performance Measurement: Theory and Practices*. Cambridge: Cambridge University Press
- Nur, M., & Sagala, R. T. (2017). Revaluasi Aktiva Tetap Terhadap Beban Pajak Dan Peningkatan Nilai Aset Pada PT Wiveris Herbatama. Skripsi). Jakarta: Universitas Nasional.
- Owolabi, S. A., Obiakor, R. T., & Okwu, A. T. (2011). Investigating liquidity-profitability relationship in business organizations: A study of selected quoted companies in Nigeria. *British Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 1, 2.
- Pahlepi, M. R., & Wifasari, S. (2018, February). Analisis Perencanaan Pajak melalui Revaluasi terhadap Aset Tetap pada PT. Sanggar Elegance Indah. In *PROSEDING SEMINAR NASIONAL AKUNTANSI* (Vol. 1, No. 1).
- Pasopati, Giras. 2016. Revaluasi Aset Tak Jamin Dongkrak Kinerja Perusahaan RI. CNN Indonesia. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20160907141608-92-156709/revaluasi-aset-tak-jamin-dongkrak-kinerja-perusahaan-ri> (diakses 23 Juni 2018)

- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 191/PMK.010/2015 tentang Penilaian Kembali Aset Tetap Entitas Untuk Tujuan Perpajakan Bagi Permohonan Yang Diajukan Pada Tahun 2015 dan Tahun 2016
- Rahimi, Aulia, Purwatiningsih. 2013. *Analisis Pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap Kinerja Masa Depan Perusahaan (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2010)*. Depok: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Ramadhan, A., & Akbar, H. U. D. A. N. (2013). Analisis revaluasi aset tetap terhadap penghematan beban pajak penghasilan pada PT. Inka Madiun. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 1(3).
- Seng, Dyna dan Jiahua Su. 2010. Managerial Incentives Behind Fixed Asset Revaluations: Evidence from New Zealand Firms. *Department of Accountancy and Business Law Working Paper Series*, No. 3 January 2010
- Shubita, M. F., & Alsawalhah, J. M. (2012). The relationship between capital structure and profitability. *International Journal of Business and Social Science*, 3(16).
- Subani. 2015. Analisis Arus Kas Untuk Mengukur Kinerja Keuangan (Studi Pada Kd Sido Makmur Lumajang). *Jurnal WIGA Vol. 5 No.1*, Maret 2015
- Titman, Sheridan, Arthur, J Keown, John D. Martin. 2011. *Financial Management: Principles and Application*. Boston: Pearson.
- Wijaya, S. (2017). Analisis Revaluasi Aktiva Tetap Di PT Indonesia Power. *Jurnal Pajak Indonesia (Indonesian Tax Journal)*, 1(1), 106-117.
- Willeam, A. F. (2019). Analisis perbedaan kinerja keuangan dan penghematan pajak sebelum dan sesudah revaluasi aset (Doctoral dissertation, Widya Mandala Catholic University Surabaya).
- Yulistia, Resti, Popi Fauziati, Arie Frinola Minovia dan Adzkya Kahirati. 2015. *Pengaruh leverage, arus kas operasi, ukuran perusahaan dan fixed asset intensity terhadap revaluasi aset tetap*. Padang: Universitas Bung Hatta.
- Zhai, Y.H. 2007. *Asset revaluation and future firm operating performance: evidence from New Zealand*. Selandia Baru: Lincoln University