

# **RELEVANSI NILAI REVALUASI ASET TETAP DENGAN TINGKAT UTANG SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi Empiris Terhadap Perusahaan Non Keuangan yang Tercatat di Bursa  
Efek Indonesia Tahun 2011-2015)**



## **SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

**FRANSISCA AYUDYA ARYANI**

**NIM. 12030113120123**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG**

**2017**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Fransisca Ayudya Aryani

Nomor Induk Mahasiswa : 12030113120123


Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **RELEVANSI NILAI REVALUASI ASET TETAP DENGAN TINGKAT UTANG SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Non Keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)**

Dosen Pembimbing : Agung Juliarto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D.

Semarang, 22 Maret 2017

Dosen Pembimbing,



(Agung Juliarto, S.E., M.Si., Akt., Ph. D.)

NIP. 19730722 200212 1002

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

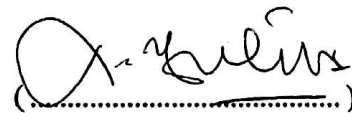
Nama Mahasiswa : Fransisca Ayudya Aryani  
Nomor Induk Mahasiswa : 12030113120123  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **RELEVANSI NILAI REVALUASI ASET  
TETAP DENGAN TINGKAT UTANG  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi  
Empiris Terhadap Perusahaan Non Keuangan  
yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun  
2011-2015)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 6 April 2017**

### Tim Penguji

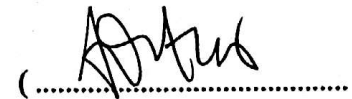
1. Agung Juliarto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D.

  
(.....)

2. Puji Harto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D.

  
(.....)

3. Aditya Septiani, S.E., M.Si., Akt.

  
(.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya, Fransisca Ayudya Aryani, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: “RELEVANSI NILAI REVALUASI ASET TETAP DENGAN TINGKAT UTANG SEBAGAI VARIABEL MODERASI” adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan tertulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 22 Maret 2017

Yang membuat pernyataan,

Fransisca Ayudya Aryani

NIM. 12030113120123

## **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the value relevance of fixed asset revaluation and whether debt levels moderates value relevance of fixed asset revaluation. Signaling theory (Lin and Peasnell (2000) and Barlev et al. (2007) in Choi et al., 2012) states that the company revalues its assets with the aim to provide credible signals about favorable future prospects. Whereas debt contracting theory suggests that firms with high debt levels have opportunistic motives in doing the revaluation of fixed assets to avoid violating debt agreements (Brown et al., 1992)*

*This study uses a sample of non-financial companies listed on the Indonesian Stock Exchange and has revalued its fixed assets in the periods 2011-2015. There are 36 companies that meet the criteria and used 54 observations. This study uses an analytical tool Ordinary Least Squares regression (OLS).*

*The results showed that the revaluations of fixed asset has no value relevance, it shows no effect of change. At the the same time, when revaluations are made by companies with high leverage, investors respons negatively. Investors see it as an opportunistic motive from managers to avoid costs arising from debt agreements.*

*Keywords: Revaluation of Fixed Assets, Leverage, Value Relevance, Manager's Motif*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis relevansi nilai dari revaluasi aset tetap dan menguji apakah tingkat utang memoderasi relevansi nilai tersebut. Teori sinyal (Lin dan Peasnell (2000) dan Barlev *et al.*(2007) dalam Choi *et al.*, 2012) menyatakan bahwa perusahaan melakukan revaluasi dengan tujuan untuk memberikan sinyal yang kredibel mengenai prospek masa depan yang lebih menguntungkan. Teori kontrak utang mengemukakan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi memiliki motif oportunistik dalam melakukan revaluasi aset tetap, yaitu untuk menghindari pelanggaran perjanjian utang (Brown *et al.*, 1992).

Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan pernah melakukan revaluasi aset tetap pada periode tahun 2011-2015. Terdapat 36 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel dengan jumlah data uji sebanyak 54 pengamatan. Penelitian ini menggunakan alat analisis *Ordinary Least Square* (OLS).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap tidak memiliki relevansi nilai, hal ini menunjukkan tidak adanya pengaruh terhadap perubahan *return* saham. Di sisi lain, ketika revaluasi tersebut dilakukan oleh perusahaan dengan *leverage* yang tinggi, investor akan bereaksi secara negatif. Investor memandang bahwa hal tersebut merupakan motif oportunistik dari manajer untuk menghindari biaya-biaya yang timbul dari perjanjian utang.

Kata Kunci: Revaluasi Aset Tetap, *Leverage*, Relevansi Nilai, Motif Manajer

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*"You have to learn the rules of the game and play better than anyone else." (Albert Einstein)*

*"Berdirilah teguh, jangan goyah, dan giatlah selalu dalam pekerjaan Tuhan! Sebab kamu tahu, bahwa dalam persekutuan dengan Tuhan jerih payahmu tidak akan dia-sia." (1 Korintus 15:58)*

*"You make known to me the path of life; in your presence there is fullness of joy." (Psalm 16:11)*

*"The only real mistake is the one from which we learn nothing." (John Powell)*

*"A rainbow is a promise, of sunshine after rain, of calm after storm, of joy after sadness, of peace after pain, of love after loss."*

*"The best car in the world will not take you to the right place if you do not know where you want to go."*

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

Tuhan Allah Yang Mahakuasa

Yesus Kristus Juru Selamat

Kedua orang tuaku tercinta

Sahabat-sahabatku terbaik

Keluarga besar Akuntansi UNDIP

## **KATA PENGANTAR**

Puji Syukur kepada Tuhan Allah Semesta Alam yang telah melimpahkan rahmat, kekuatan dan ketekunan, serta berkahnya yang tidak pernah terbatas, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Relevansi Nilai Revaluasi Aset Tetap dengan Tingkat Utang sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)”. Penulisan skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Departemen Akuntansi, Universitas Diponegoro, Semarang. Dalam proses penyusunannya segala hambatan yang muncul dapat teratasi berkat bantuan, bimbingan, dorongan, dan pengarahan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Fuad, M.Si., Akt., Ph.D. selaku Ketua Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Bapak Agung Juliarto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D. selaku dosen pembimbing yang telah dengan sabar dan bersedia meluangkan waktu serta banyak memberikan masukan, ilmu, dan nasihat, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
4. Bapak Herry Laksito, S.E., M.Adv., Acc., Akt. selaku dosen wali yang telah banyak memberikan bimbingan dan arahan selama masa perkuliahan.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan banyak ilmu yang bermanfaat.
6. Seluruh Staf dan Karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang turut membantu dalam kelancaran kegiatan perkuliahan.
7. Bapak Antonius Saryani dan Ibu Hanna Sutarni yang selalu mendoakan, membimbing, memberi nasihat yang tak pernah putus. Terima kasih atas kepercayaan dan dukungan yang diberikan selama ini.



8. Sahabat terbaik, yang selalu menjadi pelabuhan pertama ketika penulis tidak mampu menyelesaikan persoalan. Terima kasih Selvi Riwayati atas doa dan semangat yang selalu diberikan. Semoga kita dapat terus bersahabat meskipun dipisahkan oleh jarak.
9. Yusephine Herdiana yang selalu menjadi tujuan pertama ketika penulis mengalami kesulitan dan kebahagiaan selama masa perkuliahan. Terima kasih atas segala doa, dukungan, dan bantuan yang selalu diberikan. Semoga kita bisa terus saling mengisi satu sama lain.
10. Intan Rimawati, sahabat yang selalu menjadi tujuan pertama untuk direpotin dan tidak pernah terbawa emosi ketika mendengarkan segala cacian, ejekan dan nasihat yang selalu kita bagi berdua. Terima kasih atas doa dan dukungan yang diberikan selama ini. Semoga kita tetap bersahabat hingga akhir nanti.
11. Sahabat-sahabat sehoobi, sepermainan sekaligus sudah menjadi saudara bagi penulis. Sahabat yang selalu siap diajak menjelajah apa pun dan di mana pun. Terima kasih Timotius Priya, Bonifasius Tri, Andhika Wildan, Vencensius Novan, Terima kasih atas doa, dukungan dan semangat yang diberikan kepada penulis. Semoga kita tetap menjadi saudara dalam segala suasana.
12. Sahabat-sahabat HSBD yang mulai dari SMP selalu bekerja sama. Terima kasih kepada Leti Hesti, Dita Alfitami, dan Bella Anandita atas doa dan dukungan yang diberikan. Semoga kita awet ya.
13. Sahabat-sahabat yang tidak pernah lelah memberikan semangat dan ejekan yang mendorong penulis menjadi pribadi yang lebih baik. Sahabat-sahabat yang selalu bersedia meluangkan waktu untuk sekedar berkumpul dan bercanda bersama. Sahabat yang bermula dari sahabatnya sahabat hingga kita bisa saling mengenal dan saling mencurahkan isi hati satu sama lain. Terima kasih Widya Atri, Amallia Dyah, Susi Jayanti, Yohana Lalitya, Imas Komala, Anantya Dyah, Ayu Primasari, Ajeng Primasari, Rosalia, Latifatun Nafisah, Arum Hamudiana, Rizky Amalia, Chuswatul Chasanah, Khoirur, Mufid Aprifa, Anggit Tri, Navia Okta, Djioe Anita, Mia Agnesia, Ichsantia,

Indi Naidia, dan Winda Pramudita. Semoga jalin persahabatan kita dapat berlanjut hingga akhir nanti.

14. Teman-teman seperjuangan dan seimbang, Latifah Yunifa, Nopi Puji, Fahrurozi Pohan, Ardimas Rahmadyo, Lisa Ketaren, dan Fitri Hidayatun. Terima kasih atas dukungan, doa, dan bersedia saling membagi suka-duka dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga kelak dapat menjadi pribadi yang berguna dan bermanfaat bagi masyarakat luas.
15. Teman-teman fotografer yang selalu mengingatkan penulis untuk mengerjakan skripsi. Memberi dorongan dan semangat yang tidak pernah berhenti. Terima kasih kepada teman-teman Dfragma, terutama Mas Indra, Kak Prima, Mas Andang, PWD (Almas dan Najib). Semoga komunitas kita bisa membanggakan tanah kelahiran tercinta.
16. Teman-teman KKN Desa Gerit, Kecamatan Cluwak, Pati (Irfan Dzakwan, Rifqi Fadhlurrahman, Chuswatul Chasanah, Siti Mualimah, Patricia Adhinata, Trino Hutasoit, Dylan Marchel, Sriyati, dan Rahadian Abby) yang telah memberikan doa dan dukungan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
17. Seluruh pihak yang telah memberikan doa, dukungan dan bantuan secara langsung maupun tidak langsung kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semarang, 22 Maret 2017

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
<i>ABSTRACT</i> .....	v
ABSTRAK .....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian .....	9
1.4 Kegunaan Penelitian .....	10
1.5 Sistematika Penulisan .....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	12
2.1 Teori Kontrak Utang (Debt-Contracting Theory).....	12
2.2 Teori Sinyal (Signaling Theory) .....	13
2.3 Aset Tetap .....	14
2.3.1 Model Biaya dan Model Revaluasi.....	15
2.3.2 Revaluasi.....	15
2.4 Leverage.....	16
2.5 Relevansi Nilai.....	17
2.6 Return.....	18

2.7 Hasil Penelitian Terdahulu.....	18
2.8 Kerangka Pemikiran.....	23
2.9 Pengembangan Hipotesis .....	27
2.9.1 Relevansi Nilai Revaluasi Aset Tetap .....	27
2.9.2 Dampak Tingkat Utang Terhadap Relevansi Nilai Revaluasi Aset Tetap.....	28
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>30</b>
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel .....	30
3.1.1 Variabel Dependen .....	30
3.1.2 Variabel Independen .....	31
3.1.3 Variabel Moderasi.....	32
3.1.4 Variabel Kontrol .....	32
3.2 Populasi dan Sampel .....	35
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	36
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	36
3.5 Metode Analisis .....	37
3.5.1 Statistik Deskriptif .....	37
3.5.2 Analisis Regresi .....	37
3.5.3 Uji Asumsi Klasik.....	39
3.5.4 Uji Model ( <i>Goodness of Fit</i> ).....	43
<b>BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....</b>	<b>45</b>
4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	45
4.2 Analisis Data.....	47
4.2.1 Statistik Deskriptif .....	47
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	52
4.2.3 Uji Hipotesis .....	58
4.3 Interpretasi Hasil Pengujian Hipotesis.....	63
4.3.1 Revaluasi Aset Tetap Memiliki Relevansi Nilai.....	63

4.3.2 <i>Leverage</i> Memoderasi Relevansi Nilai Revaluasi Aset	
Tetap .....	64
BAB V PENUTUP.....	67
5.1 Kesimpulan .....	67
5.2 Keterbatasan.....	68
5.3 Saran .....	69
DAFTAR PUSTAKA .....	70
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	73

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	20
Tabel 3.1 Ringkasan Variabel Penelitian .....	34
Tabel 4.1 Jumlah Perusahaan Sampel dalam Penelitian .....	46
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif .....	48
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas .....	53
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas .....	54
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Park) .....	55
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi (D-W <i>Test</i> ) .....	57
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi ( <i>Runs-Test</i> ) .....	58
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	59
Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik F .....	60
Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik t .....	61

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	26
Gambar 3.1 Kriteria Pengambilan Keputusan Autokorelasi.....	42
Gambar 4.1 Grafik Normal P-Plot .....	52
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas ( <i>Scatter-Plot</i> ) .....	56

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN A Hasil Output SPSS .....	73
LAMPIRAN B Daftar Nama Perusahaan Sampel Tahun 2011-2015.....	82



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Laporan keuangan merupakan salah satu bentuk pertanggungjawaban manajer kepada para pemangku kepentingan. Laporan keuangan mampu menunjukkan kondisi dan kinerja perusahaan dalam periode waktu tertentu, serta digunakan oleh beberapa pihak untuk membuat keputusan ekonomi. Selain itu, laporan keuangan juga mampu menunjukkan posisi keuangan, perubahan ekuitas, jalannya operasional perusahaan, dan kekayaan yang dimiliki perusahaan. Pada dasarnya perusahaan selalu berusaha untuk menyajikan laporan keuangan yang baik, yaitu mencakup kondisi yang relevan, dapat diandalkan dan tidak menyesatkan.

Penilaian kembali atau revaluasi adalah cara yang dapat digunakan perusahaan untuk menyajikan informasi yang relevan mengenai kondisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, pada 22 Oktober 2015 pemerintah mengeluarkan paket kebijakan ekonomi jilid V yang salah satu isinya berkaitan dengan revaluasi aset. Berdasarkan artikel dalam [kemenkopmk.go.id](http://kemenkopmk.go.id) disebutkan bahwa kebijakan revaluasi aset ini dikeluarkan karena masih banyak perusahaan yang belum melakukan revaluasi aset. Selain itu, revaluasi aset ini dipandang perlu untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) nomor 16, perusahaan diperbolehkan untuk memilih metode pengukuran aset yaitu dapat menggunakan model biaya atau model revaluasi dan menerapkan kebijakan

tersebut untuk seluruh aset tetap dalam kelompok yang sama. Kenaikan nilai aset akibat dilakukannya revaluasi langsung dikreditkan ke ekuitas pada akun surplus revaluasi. Kenaikan tersebut juga harus diakui dalam laporan laba rugi sampai sebesar jumlah penurunan nilai aset akibat revaluasi pada periode sebelumnya. Sedangkan jika jumlah nilai aset setelah dilakukan revaluasi mengalami penurunan, maka penurunan tersebut harus diakui dalam laporan laba rugi dan di debit ke ekuitas pada akun surplus revaluasi selama penurunan tersebut tidak melebihi saldo kredit surplus untuk aset tersebut (IAI, 2011).

Manfaat dari revaluasi adalah, pertama, nilai aset yang tercermin dalam neraca menunjukkan angka yang wajar, sehingga dapat mengurangi asimetri informasi bagi pengguna laporan keuangan. Kedua, meningkatnya nilai aset akan meningkatkan beban penyusutan aset yang akan dibebankan dalam harga pokok produksi, sehingga berpotensi akan mengurangi laba dan mengecilkan nilai pajak (KJPP, 2012). Ketiga, nilai aset yang meningkat akan mengakibatkan rasio utang terhadap aset maupun ekuitas menjadi lebih kecil, sehingga pihak eksternal akan menilai kinerja perusahaan semakin baik (Brown *et al.*, 1992).

Djohan Pinnarwan, ketua Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntansi Indonesia (DSAK IAI) menyatakan bahwa revaluasi ini dilakukan dengan tujuan untuk memperbaiki neraca. Ia menyebutkan bahwa ada konsekuensi yang harus dibayar dalam melakukan revaluasi, misalnya dalam perhitungan RoA (*Return on Asset*). Ketika nilai pembagi RoA semakin besar, hasil dari tingkat pengembalian menjadi kecil, akan tetapi nilai DER (*Debt to Equity Ratio*) akan terlihat semakin baik (IAIglobal, 2015). Iatridis dan Kilirgiotis (2012) juga

berpendapat bahwa perusahaan lebih cenderung untuk mengungkapkan revaluasi ke atas (*upward revaluations*) dibandingkan mengungkapkan revaluasi ke bawah (*downward revaluations*) karena mereka menganggap bahwa revaluasi ke bawah tidaklah sering terjadi dan mungkin tidak akan terjadi di masa datang. Menurut Missonier-Piera (2007), perusahaan akan melakukan revaluasi ke atas (*upward revaluation*) dalam upaya untuk menyajikan kondisi keuangan yang baik, mampu menarik investor, serta memperkuat peluang investasi perusahaan. Selain itu, Easton *et al.* (1993) berpendapat bahwa revaluasi aset ke atas dapat mengurangi kemungkinan aset dinilai kurang (*undervalued*), sehingga dapat mencerminkan nilai yang setara antara nilai buku dan nilai pasar aset tersebut.

Masalah lain yang mendorong adanya revaluasi adalah kurangnya investasi. Permasalahan ini dapat diperburuk karena adanya perjanjian yang melibatkan angka-angka akuntansi, misalnya, perjanjian dengan menetapkan batas pinjaman berdasarkan persentase total aset berwujud. Dengan perjanjian semacam ini, apabila aset perusahaan yang dijadikan jaminan utang dinilai kecil, maka dana yang tersedia dari pihak eksternal (misalnya, Bank) akan berkurang. Ketika perusahaan berusaha melakukan negosiasi kembali atas perjanjian utang yang telah disepakati untuk mendapatkan dana pinjaman yang lebih banyak, hal ini akan memakan biaya dan waktu yang tidak sedikit (Courtenay dan Cahan, 2004). Whittred dan Chan (1992) berpendapat bahwa revaluasi aset adalah salah satu cara yang murah untuk meningkatkan kapasitas pinjaman tanpa melakukan renegotiasi kontrak. Dengan melakukan revaluasi aset, perusahaan dapat melonggarkan batasan utang karena nilai aset akan meningkat dan *leverage* menurun. Atas dasar

inilah, peneliti menduga bahwa *leverage* memiliki dampak terhadap keputusan manajer dalam melakukan revaluasi.

Barth dan Clinch (1998) membuktikan bahwa revaluasi properti investasi dan revaluasi aset tidak berwujud berhubungan positif dan signifikan dengan harga saham dan *returns* ketika hasil dari revaluasi aset tetap (*plant, property, dan equipment*) digabungkan. Akan tetapi, Barth dan Clinch (1998) tidak secara langsung menguji pengaruh utang pada reaksi pasar dalam melakukan revaluasi, tetapi mereka menguji apakah relevansi nilai revaluasi bergantung pada siapa yang memperkirakan jumlah revaluasi. Dalam penelitian ini Barth dan Clinch tidak menemukan bukti yang mendukung pandangan bahwa perbedaan relevansi nilai tergantung pada apakah revaluasi dilakukan oleh direksi perusahaan atau oleh penilai independen. Sedangkan Cahan *et al.* (2000) dengan menggunakan model penilaian tingkat harga berdasarkan penelitian yang dilakukan Stark (1997), menguji relevansi nilai dari revaluasi aset tetap dalam konteks pelaporan laba komprehensif pada perusahaan di Selandia Baru. Mereka menemukan bukti bahwa revaluasi aset tetap memiliki relevansi nilai lebih tinggi daripada laba bersih.

Beberapa penelitian lain menunjukkan bahwa revaluasi aset tidak lancar mampu menyediakan informasi yang relevan terkait dengan harga saham serta tingkat pengembalian (*returns*). Easton *et al.* (1993) menemukan bahwa selisih revaluasi aset tetap memiliki hubungan yang lemah dengan *return* laba dan perubahan laba. Mereka juga menguji apakah terdapat perbedaan relevansi nilai revaluasi aset pada perusahaan yang memiliki utang tinggi maupun rendah dalam struktur modalnya. Dengan menggunakan model berdasarkan harga, Easton *et al.*

(1993) menemukan hubungan antara saldo cadangan revaluasi aset tetap dan harga saham, namun hanya ditemukan pada perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa revaluasi dapat digunakan sebagai cara untuk meningkatkan kapasitas pinjaman dan memberikan keuntungan dalam perjanjian kontrak. Sedangkan dengan menggunakan model berdasarkan *returns*, Easton *et al.* (1993) menemukan tidak adanya relevansi nilai dari peningkatan saldo revaluasi pada perusahaan yang memiliki utang tinggi maupun rendah.

Di sisi lain, Aboody *et al.* (1999) menemukan bahwa peningkatan saldo cadangan revaluasi berhubungan positif dan signifikan terhadap *return* tahunan. Aboody *et al.* (1999) juga meneliti apakah hubungan ini dipengaruhi oleh jumlah utang yang dimiliki perusahaan. Dengan menggunakan harga saham sebagai variabel dependen, mereka menemukan hubungan negatif dan signifikan antara saldo revaluasi dan *leverage*. Aboody *et al.* (1999) menunjukkan bahwa pasar mengakui adanya motivasi oportunistik pada manajer di perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi. Sebaliknya, ketika *return* saham digunakan sebagai variabel dependen, Aboody *et al.* (1999) menemukan interaksi yang tidak signifikan antara *leverage* dan selisih nilai revaluasi.

Easton *et al.* (1993) dan Aboody *et al.* (1999) melakukan penelitian dengan model serupa namun memiliki pandangan yang berbeda. Easton *et al.* mendukung pandangan bahwa revaluasi aset tetap dilakukan sebagai bentuk efisiensi perjanjian kontrak atau sinyal kepada pihak eksternal, sedangkan Aboody *et al.* memandang bahwa revaluasi aset tetap didasari oleh motif oportunistik dari manajer.

Penelitian yang dilakukan Brown *et al.* (1992) mengajukan dua hipotesis untuk menjelaskan apakah motif dari sebuah perusahaan dalam melakukan revaluasi aset tetap. Pertama, perusahaan dengan tingkat utang yang lebih tinggi memiliki motif oportunistik dalam merevaluasi aset tetap ke atas (*upward revaluations*) untuk melonggarkan kendala utang. Motif ini memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan menghindari hukuman atau biaya renegotiasi terkait pelanggaran perjanjian utang (Courtney dan Cahan, 2004). Kedua, Brown *et al.* (1992) berhipotesis bahwa perusahaan dengan senjangan keuangan yang rendah, misalnya, cadangan kas dan sekuritas berharga rendah, dapat menggunakan revaluasi untuk mengurangi asimetri informasi dan memberikan sinyal bahwa aset perusahaan dinilai kurang (*undervalued*). Dengan meningkatkan nilai total aset berwujud, manajer dapat memperoleh pinjaman dan meningkatkan senjangan keuangan.

Hasil penelitian Whittred dan Chan (1992) pada perusahaan di Australia baik yang melakukan revaluasi aset maupun tidak, menunjukkan bahwa kecenderungan untuk merevaluasi aset berhubungan positif dengan perjanjian utang, tingkat rasio *leverage*, kesempatan investasi perusahaan, dan berhubungan negatif dengan tingkat cadangan kas. Mereka menyimpulkan bahwa hasil penelitian ini adalah bukti bahwa perusahaan Australia melakukan revaluasi untuk perluasan kapasitas pinjaman. Pada saat yang sama, Brown *et al.* (1992) mengatakan bahwa perusahaan mungkin merevaluasi aset tetap untuk menghindari transfer kekayaan dari entitas untuk pemberi pinjaman, misalnya biaya renegotiasi kontrak. Hal ini menunjukkan bahwa entitas bertindak oportunistik untuk mendapatkan keuntungan

bagi perusahaan. Brown *et al.* (1992) juga berpendapat bahwa perusahaan melakukan revaluasi aset untuk mengurangi kemungkinan adanya asimetri informasi antar pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, atau dengan kata lain perusahaan melakukan revaluasi untuk memberikan sinyal kepada pengguna eksternal. Alasan lain dikemukakan oleh Whittred dan Chan (1992) yang menyatakan bahwa perusahaan mungkin melakukan revaluasi aset tetap untuk meningkatkan kapasitas pinjaman sehingga mereka dapat berinvestasi dengan mudah.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai relevansi nilai dan motif perusahaan melakukan revaluasi aset, mendorong perlunya penelitian kembali untuk membuktikan secara empiris dampak tingkat utang terhadap reaksi pasar dalam melakukan revaluasi aset tetap, khususnya dengan menggunakan data di Indonesia. Relevansi nilai dapat diuji dengan menggunakan dua model penilaian yang sudah umum digunakan, yaitu dengan menggunakan model harga dan model *return*. Barth dan Clinch (1998) menyimpulkan bahwa manfaat dari model berbasis *return* adalah peneliti dapat menilai ketepatan waktu (*timeliness*) dari revaluasi dan nominal revaluasi, sedangkan model berbasis harga mengabaikan masalah *timing*. Dengan demikian, revaluasi yang diakui sebelum maupun sesudah periode sekarang tidak akan memiliki relevansi nilai pada model berbasis *returns*. Sebaliknya, karena harga saham mencerminkan semua informasi yang disediakan kepada publik terutama saat harga saham tersebut diumumkan, harga saham tersebut akan menggabungkan informasi sebelum maupun sesudah revaluasi dilakukan. Dengan kata lain, harga saham tersebut tidak membedakan dampak yang

timbul antara revaluasi yang dilakukan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Courtenay dan Cahan (2004) dengan melakukan modifikasi variabel dan sampel penelitian. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Courtenay dan Cahan (2004) adalah variabel yang digunakan hanya berfokus pada revaluasi aset tetap. Secara keseluruhan penelitian ini menggunakan revaluasi aset tetap sebagai variabel independen, *return* saham sebagai variabel dependen, dan *leverage* sebagai variabel yang memoderasi hubungan revaluasi aset tetap dengan *return* saham.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan pernah melakukan revaluasi aset tetap pada periode waktu 2011-2015. Periode ini dipilih karena data penelitian termasuk dalam periode yang cukup panjang dan merupakan data terbaru.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian mengenai dampak tingkat utang pada reaksi pasar terhadap revaluasi aset tidak lancar, khususnya revaluasi aset tetap menunjukkan hasil yang berbeda. Masih belum jelas apakah motif perusahaan dalam merevaluasi aset bergantung pada tinggi rendahnya jumlah utang perusahaan dalam struktur modalnya. Selain itu, perlu dilakukan pengujian mengenai relevansi nilai dari revaluasi aset tetap khususnya dengan menggunakan data di Indonesia. Hal tersebut berkaitan dengan dikeluarkannya paket kebijakan ekonomi jilid V pada tahun 2015, yang salah satu isinya adalah mendorong



perusahaan untuk melakukan revaluasi aset. Dalam penelitian ini, *leverage* diduga memoderasi hubungan antara revaluasi aset tetap terhadap *return* saham. Dengan demikian, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah revaluasi aset tetap memiliki relevansi nilai?
2. Apakah *leverage* memoderasi relevansi nilai dari revaluasi aset tetap?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Bagian ini menjelaskan tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian:

1. Untuk menguji relevansi nilai revaluasi aset tetap.
2. Untuk menguji relevansi nilai revaluasi aset tetap yang dimoderasi oleh tingkat utang perusahaan, serta mengetahui motif perusahaan dalam melakukan revaluasi aset.

### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada para pengguna. Sasaran penelitian ini ditujukan untuk beberapa pihak di antaranya:

1. Bagi Kreditur

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi berupa pengetahuan mengenai motif perusahaan dalam melakukan revaluasi aset berkaitan dengan tingkat utang, sehingga membantu kreditur dalam membuat keputusan kredit untuk perusahaan klien.

## 2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi kepada investor mengenai keputusan manajer dalam melakukan revaluasi aset tetap, serta memberikan pengetahuan mengenai pertimbangan yang perlu diperhatikan dalam melakukan investasi.

## 3. Bagi Dunia Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas literatur dan memberikan kontribusi bagi ilmu pengetahuan berkaitan dengan relevansi nilai revaluasi aset yang selanjutnya dapat dijadikan sebagai acuan penelitian sejenis.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Bagian ini mencakup uraian ringkas penulisan materi dalam penelitian ini.

Berikut adalah sistematika penulisan penelitian:

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan beberapa sub bab, seperti, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan. Bab ini bertujuan untuk memberikan gambaran awal mengenai pokok penelitian.

#### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini penjelasan mengenai landasan teori dan hasil penelitian terdahulu yang digunakan sebagai dasar penelitian. Bab ini juga menguraikan alur logis kerangka pemikiran yang sesuai dengan teori yang relevan, selain itu juga berisi hipotesis penelitian yang diuji.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menguraikan secara lebih rinci mengenai metode penelitian yang digunakan serta menguraikan definisi variabel, teknik pengumpulan data, dan metode analisis penelitian.

### **BAB IV HASIL DAN ANALISIS**

Pada bagian ini menguraikan dan menginterpretasikan hasil dan analisis penelitian berupa, gambaran data penelitian yang disajikan dalam statistik deskriptif, analisis data yang disajikan dalam hasil uji asumsi klasik dan uji hipotesis, interpretasi dan argumentasi atas hasil penelitian.

### **BAB V PENUTUP**

Bab ini adalah bagian akhir dalam penelitian. Dalam bagian ini berisi simpulan atas pembahasan penelitian secara ringkas. Selain itu juga diuraikan mengenai simpulan atas pembahasan penelitian secara ringkas. Selain itu juga diuraikan mengenai keterbatasan yang muncul dalam penelitian ini, serta saran yang diajukan dalam penelitian selanjutnya.