

**PENGARUH REVALUASI ASET TETAP TERHADAP KINERJA
MASA DEPAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



Oleh :

DEVI ULFAH AZIZAH
NIM. 18.52.21.102

**AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN MAS SAID
2022**

PENGARUH REVALUASI ASET TETAP TERHADAP KINERJA MASA
DEPAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI)

SKRIPSI

Diajukan Kepada

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam

Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Oleh :

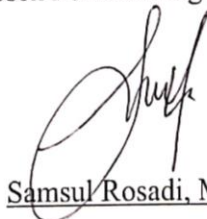
Devi Ulfah Azizah

NIM. 18.52.21.102

Surakarta, 24 Oktober 2022

Disetujui dan Disahkan oleh:

Dosen Pembimbing Skripsi



Samsul Rosadi, M.Si

NIK. 19871221 201701 1 165

SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : DEVI ULFAH AZIZAH

NIM : 18.52.21.102

JURUSAN : AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Menyatakan bahwa penelitian skripsi yang berjudul "PENGARUH REVALUASI ASET TETAP TERHADAP KINERJA MASA DEPAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)"

Benar-benar bukan merupakan plagiasi dan belum pernah diteliti sebelumnya. Apabila dikemudian hari diketahui skripsi ini merupakan plagiasi, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Surakarta, 24 Oktober 2022



Devi Ulfah Azizah

SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : DEVI ULFAH AZIZAH

NIM : 18.52.21.102

JURUSAN : AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Terkait penelitian skripsi yang berjudul “PENGARUH REVALUASI ASET TETAP TERHADAP KINERJA MASA DEPAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)”

Dengan ini saya menyatakan bahwa saya benar-benar telah melakukan penelitian dan mengambil data. Apabila dikemudian hari diketahui skripsi ini menggunakan data yang tidak sesuai dengan data sebenarnya, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Surakarta, 24 Oktober 2022

A handwritten signature in black ink is written over a yellow postage stamp. The stamp features the Garuda Pancasila emblem and the text 'REPUBLIK INDONESIA' and 'METERAI TEMPEL'. A unique alphanumeric code '0598EAJX953580995' is printed at the bottom of the stamp.

Devi Ulfah Azizah

Samsul Rosadi, M.Si

Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta

NOTA DINAS

Hal : Skripsi

Sdr : Devi Ulfah Azizah

Kepada Yang Terhormat

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Dengan hormat, dengan ini kami sampaikan bahwa setelah menelaah dan mengadakan perbaikan seperlunya, kami memutuskan bahwa skripsi saudara Devi Ulfah Azizah NIM: 18.52.21.102 yang berjudul:

PENGARUH REVALUASI ASET TETAP TERHADAP KINERJA MASA DEPAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

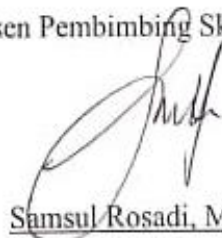
Sudah dapat dimunaqasahkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.Akun) dalam bidang Akuntansi Syariah. Oleh karena itu kami mohon agar skripsi tersebut segera dimunaqasahkan dalam waktu dekat.

Demikian, atas dikabulkannya permohonan ini disampaikan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Surakarta, 24 Oktober 2022

Dosen Pembimbing Skripsi



Samsul Rosadi, M.Si

NIK. 19871221 201701 1 165

PENGESAHAN

**PENGARUH REVALUASI ASET TETAP TERHADAP KINERJA MASA
DEPAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI)**

Oleh :

DEVI ULFAH AZIZAH
NIM. 18.52.21.102

Telah dinyatakan lulus dalam ujian munaqosah
pada hari Jumat tanggal 04 November 2022 M / 09 Rabiul Akhir 1444 H dan dinyatakan
telah memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi

Dewan Penguji:

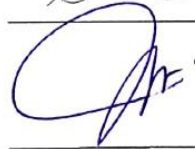
Penguji I (Merangkap Ketua Sidang)
Fahri Ali Ahzar, M.Si.
NIK. 19910513 201701 1 124



Penguji II
Usnan, S.E.I., M.E.I.
NIP. 19850919 201403 1 001



Penguji III
Wahyu Pramesti, S.E., M.Si., Ak.
NIP. 19871007 201403 2 004



Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta




M. Kuhlman Arifin, M.Si.
NIP. 19720304 200112 1 004

MOTTO

"..... Cukuplah Allah (menjadi penolong) bagi kami dan Dia sebaik-baik pelindung."

(Q.S. Ali Imran :173)

"Apa yang melewatkanmu tidak akan pernah menjadi takdirmu, dan apa yang ditakdirkan untukmu tidak akan pernah melewatkanmu."

(Umar bin Khattab)

"Sesungguhnya aku melihat genangan air yang diam itu merusak dirinya sendiri. Jika air itu mengalir maka ia menjadi jernih (memberi kebaikan) namun ketika berhenti mengalir maka hilanglah kejernihannya (merusak)."

(Imam Syafi'i)

"Our doubts are traitors and make us lose the good we oft might win by fearing to attempt."

(William Shakespeare)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil 'alamin,

Setelah melalui proses lika-liku yang panjang pada akhirnya sebuah karya yang sederhana ini dapat terselesaikan atas Kehendak dan Kuasa-Mu. Hadiah kecil ini kupersembahkan untuk:

1. Kepada Bapak dan Ibuku tercinta yang telah merawatku, bekerja keras, memberikan do'a, dukungan dan semangat yang luar biasa sehingga saya dapat menyelesaikan karya ku ini.
2. Kepada kakak dan adikku serta sahabatku tercinta yang tidak dapat saya sebut satu persatu, tidak ada kata yang bisa menggambarkan rasa terima kasihku kepada kalian atas segala do'a, dukungan dan motivasi yang diberikan kepada saya.
3. Kepada Bapak Dosen Samsul Rosadi, M.Si. terima kasih atas kesabaran dalam membimbing saya untuk menyelesaikan karya saya ini.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, karunia, dan hidayah-Nya, sholawat serta salam semoga selalu tercurah kepada junjungan besar kita Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari zaman kegelapan menuju zaman terang benderang sekarang ini, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap Kinerja Masa Depan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2020”. Skripsi ini disusun untuk menyelesaikan pendidikan jenjang Strata 1 (S1) Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Raden Mas Said.

Penulis menyadari bahwa dalam melakukan penelitian ini telah mendapat banyak dukungan, bimbingan, dan dorongan dari berbagai pihak yang telah memberikan pemikiran, waktu, tenaga, dan lain sebagainya sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan segala ketulusan hati penulis ingin mengucapkan rasa terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Mudofir, S.Ag., M.Pd., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Raden Mas Said.
2. Dr. M. Rahmawan Arifin, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. H. Khairul Imam, S.H.I, M.S.I, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

4. Usnan, S.E.I, M.E.I., selaku dosen Pembimbing Akademik.
5. Samsul Rosadi, M.Si., selaku dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan banyak perhatian serta bimbingan selama penulis menyelesaikan skripsi.
6. Bapak/Ibu dosen dan staf karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas Said yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis dan membantu kelancaran dalam urusan administrasi.
7. Kepada orang tua saya, bapak Budi Santosa dan ibu Hartinah yang telah memberikan motivasi terbesar dalam hidup saya, yang telah bekerja keras demi membesarkan saya, dan memberikan kasih sayang yang berlimpah. Kasih sayangmu tak akan pernah kulupakan.
8. Kepada kakak dan adik saya Fatimah Husniyah – Muh. Alwi Musthofa dan Luthfi Diya Ulhaq yang tidak henti-hentinya memberikan semangat dan motivasi kepada saya untuk segera menyelesaikan skripsi ini.
9. Tidak lupa kepada keluarga besarku yang tidak bisa saya sebut satu per satu, yang telah memberikan dukungan dan semangatnya kepada saya.
10. Terima kasih kepada sahabat-sahabatku yang menjadi penyemangatku tiap saat dan juga kepada teman-temanku Akuntansi Syariah kelas C angkatan 2018 yang tidak bisa disebutkan satu per satu.
11. Terima kasih kepada *special person* Pramusa Setya N. yang telah menemani dengan sabar dan memberikan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of fixed asset revaluation on future performance of companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study is a quantitative study that using secondary data obtained from the annual report and companies financial statements.

The population of this study are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2016-2020. The sampling technique in this study used purposive sampling so as to get 95 companies as samples and the number of observations in model 1 and model 2 was 291. The analysis technique of this study used multiple regression analysis with Eviews 10.

The results showed that the revaluation variable of fixed assets had a positive effect on future performance as measured by future operating income. Fixed asset revaluation has no effect on future performance as measured by future operating cash flows.

Keywords : Fixed Asset Revaluation, Operating Profit, Operating Cash Flow, Company Performance.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap Kinerja Masa Depan pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *annual report* dan laporan keuangan perusahaan.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2020. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sehingga mendapatkan sampel sebanyak 95 perusahaan dan jumlah pengamatan pada model 1 dan model 2 sebanyak 291. Teknik analisis penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan Eviews 10.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel revaluasi aset tetap berpengaruh positif terhadap kinerja masa depan yang diukur dengan laba operasi masa depan. Revaluasi aset tetap tidak berpengaruh terhadap kinerja masa depan yang diukur dengan arus kas operasi masa depan.

Kata kunci : Revaluasi Aset Tetap, Laba Operasi, Arus Kas Operasi, Kinerja Perusahaan.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	ii
SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI	iii
SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN	iv
NOTA DINAS	v
PENGESAHAN	vi
MOTTO	vii
PERSEMBAHAN.....	viii
KATA PENGANTAR	ix
<i>ABSTRACT</i>	xi
ABSTRAK	xii
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Identifikasi Masalah	9
1.3 Batasan Masalah.....	9
1.4 Rumusan Masalah	10
1.5 Tujuan Penelitian.....	10
1.6 Manfaat Penelitian.....	10
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Kajian Teori.....	12
2.1.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)	12
2.1.2 Kinerja Keuangan	14
2.1.3 Laba	16
2.1.4 Laba Operasi	17
2.1.5 Arus Kas Operasi	18
2.1.6 Revaluasi Aset Tetap	20
2.1.7 Aset Tetap.....	23

2.1.8 Revaluasi Aset Tetap Terhadap Kinerja Keuangan Masa Depan.....	26
2.2 Hasil Penelitian yang Relevan.....	28
2.3 Kerangka Berfikir.....	35
2.4 Hipotesis.....	36
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Waktu dan Wilayah Penelitian.....	39
3.2 Jenis Penelitian.....	39
3.3 Populasi, Sampel, Teknik Pengambilan Sampel.....	39
3.4 Data dan Sumber Data.....	41
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	42
3.6 Variabel Penelitian.....	42
3.6.1 Variabel Independen.....	42
3.6.2 Variabel Dependen.....	43
3.6.3 Variabel Kontrol.....	43
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	44
3.7.1 Variabel Independen.....	44
3.7.2 Variabel Dependen.....	45
3.7.3 Variabel Kontrol.....	46
3.8 Teknik Analisis Data.....	49
3.8.1 Estimasi Model Regresi Data Panel.....	49
3.8.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	50
3.8.3 Uji Asumsi Klasik.....	53
3.8.4 Uji Ketepatan Model.....	56
3.8.5 Analisis Regresi Berganda.....	58
3.8.6 Pengujian Hipotesis.....	60
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Penelitian.....	62
4.2 Pengujian dan Hasil Analisis Data.....	64
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	64
4.2.2 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	68
4.2.3 Uji Asumsi Klasik.....	73
4.2.4 Uji Ketepatan Model.....	80

4.2.5 Analisis Regresi Berganda.....	83
4.2.6 Uji Hipotesis	86
4.3 Pembahasan Hasil Analisis Data.....	90
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan.....	96
5.2 Keterbatasan Penelitian	97
5.3 Saran.....	97
DAFTAR PUSTAKA	99
LAMPIRAN.....	104

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Pemilihan Sampel	40
Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	65
Tabel 4. 2 Hasil Uji Chow Model 1	69
Tabel 4. 3 Hasil Uji Hausman Model 1	69
Tabel 4. 4 Hasil Uji LM Model 1.....	70
Tabel 4. 5 Hasil Uji Chow Model 2	71
Tabel 4. 6 Hasil Uji Hausman Model 2	72
Tabel 4. 7 Hasil Uji LM Model 2.....	73
Tabel 4. 8 Uji Autokorelasi.....	76
Tabel 4. 9 Uji Multikolinearitas.....	77
Tabel 4. 10 Uji Heteroskedastisitas.....	79
Tabel 4. 11 Uji Koefisien Determinasi	81
Tabel 4. 12 Uji Statistik F	82
Tabel 4. 13 Hasil Regresi.....	83
Tabel 4. 14 Uji Statistik t	87
Tabel 4. 15 Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia.....	90

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Data Perusahaan yang Merevaluasi Aset Tetap 2016-2020.....	3
Gambar 2. 1 Kerangka Berfikir.....	35
Gambar 4. 1 Data Sampel Perusahaan yang Merevaluasi Aset Tetap 2016-2020.....	63
Gambar 4. 3 Uji Normalitas Model 1	74
Gambar 4. 4 Uji Normalitas Model 2	74

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Jumlah Sampel Perusahaan	104
Lampiran 2 Data Variabel.....	107
Lampiran 3 Uji Statistik Deskriptif.....	120
Lampiran 4 Hasil Uji Pemilihan Model.....	121
Lampiran 5 Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	127
Lampiran 6 Asumsi Klasik	133
Lampiran 7 Uji Analisis Regresi dan Uji Hipotesis.....	137
Lampiran 8 Nilai Cek Plagiasi.....	139
Lampiran 9 Daftar Riwayat Hidup.....	140

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Laporan keuangan suatu perusahaan adalah media berdiskusi informasi keuangan antara pihak eksternal & internal pengguna laporan keuangan (Latifa & Haridhi, 2016). Berdasarkan PSAK No. 1 tahun 2009 paragraf 7, laporan keuangan sebagai dasar penyajian aset bersih perusahaan, posisi keuangan dan hasil operasi. Motif laporan keuangan yaitu untuk menawarkan fakta tentang situasi keuangan organisasi, kinerja ekonomi, dan arus kas agar berfungsi secara maksimal bagi pengguna laporan dalam memilih keputusan ekonomi (IAI, 2009).

Informasi kinerja perusahaan yang tepat menjadi landasan untuk membuat pilihan keputusan keuangan pengguna laporan sehingga bisa mencapai tujuan untuk memperoleh keuntungan (Latifa & Haridhi, 2016). Informasi yang terkandung pada laporan keuangan harus komprehensif, bisa diterapkan, bisa diandalkan, dan bisa dibandingkan (Mirsadiq, 2015).

Salah satu kegunaan laporan laba rugi menganalisis kinerja perusahaan dan menjadi pedoman dalam memprediksi kinerja masa depan (Kieso et al., 2017). Oleh karena itu, kinerja perusahaan pada periode tertentu dan kinerja masa depan dapat diukur melalui laba sebagai indikator. Selain laba atau rugi yang dapat menilai kinerja keuangan, kas merupakan sumber kehidupan yang paling penting bagi keberlangsungan perusahaan (Kieso et al., 2017).

Sumber keberlangsungan perusahaan terutama pada kegiatan operasi ditunjukkan oleh arus kas operasi (Kieso et al., 2017). Sehingga arus kas yang dihasilkan digunakan sebagai indikator kemampuan untuk menjaga keberlangsungan operasi, membayar utang, membayar dividen, dan berinvestasi (Rochmawati, 2008).

Kinerja keuangan perusahaan menggambarkan prestasi kerja dalam periode tertentu, untuk menjaga kinerja tetap baik dalam aktivitas operasi diperlukan adanya modal (Nurjanah, 2013). Menurut (Nurjanah, 2013) aset tetap sebagai salah satu modal yang utama pada kegiatan operasi perusahaan. Menurut PSAK No.16, “aset tetap adalah aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif dan diharapkan untuk digunakan selama lebih dari satu periode (IAI, 2011).”

DSAK mengadopsi IFRS tentang aset tetap dalam PSAK 16 yang berlaku tahun 2012. Dalam PSAK No. 16 (2011) mengenai pengukuran aset tetap setelah pengakuan awal selain menggunakan model biaya bisa juga memilih model revaluasi terhadap seluruh aset tetap.

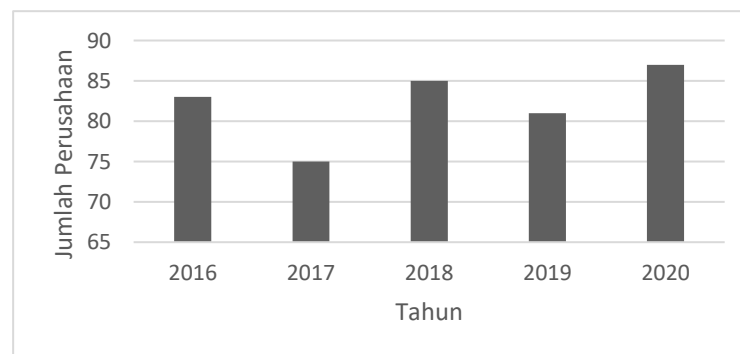
Kondisi ekonomi Indonesia yang mengalami inflasi dapat menimbulkan nilai aset tetap menjadi tidak relevan jika diukur dengan harga perolehan (Mirsadiq, 2015). Dalam model biaya historis (*historical costs*) pelaporan aset tetap yang dibeli di masa lalu akan tetap mencerminkan harga awal saat transaksi (Ghozali & Chariri, 2014).

Revaluasi aset tetap adalah penilaian kembali aset tetap perusahaan yang sebelumnya didasarkan biaya historis menjadi nilai wajar atau harga pasar (Nailufaroh, 2019). Revaluasi mencatat aset tetap dengan dasar nilai pasar yang mencerminkan nilai sebenarnya (Nurjanah, 2013). Sehingga laporan keuangan menyajikan nilai aset tetap yang relevan.

Kerelevanan nilai aset tetap tentu mendukung perbaikan kinerja perusahaan (Nurjanah, 2013). Revaluasi aset tetap mengakibatkan nilai aset tetap lebih tinggi maupun lebih rendah, apabila nilai aset tetap naik atas selisih lebih revaluasi akan dapat meningkatkan struktur modal (Butar Butar, 2019). Penyajian nilai aset tetap perusahaan yang relevan bisa menarik minat investor menanamkan modal karena menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan kas. Kemudian perusahaan dapat mengajukan pinjaman atau kredit dengan aset tetap sebagai jaminan sehingga mendorong kinerja perusahaan yang baik ke depan (Nurjanah, 2013).

Gambar 1. 1

Data Perusahaan yang Merevaluasi Aset Tetap 2016-2020



Sumber: www.idx.co.id

Dari jumlah populasi sebanyak 787 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2020, 632 perusahaan tidak merevaluasi aset tetap atau 80,30% dan 155 perusahaan merevaluasi aset tetap atau 19,70%. Berdasarkan data yang diperoleh di Bursa Efek Indonesia dan website masing-masing perusahaan, perkembangan perusahaan yang melakukan revaluasi dari tahun 2016-2020 dapat dilihat gambar diatas. Dengan demikian jumlah perusahaan yang menerapkan revaluasi aset tetap masih terbatas.

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia sejumlah 155 perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap selama 2016-2020 terdapat 95 perusahaan yang menyajikan laba selama tahun 2016-2020, 46 perusahaan menyajikan rugi pada tahun 2016-2020, dan 14 perusahaan tidak menyajikan laporan keuangan. Perhitungan rata-rata pertumbuhan laba pada 155 perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap selama tahun 2016-2020 tercatat cenderung mengalami penurunan. Pada tahun 2016 rata-rata pertumbuhan laba sebesar -17,57%, kemudian tahun 2017 menjadi -4,66%, lalu terjadi peningkatan tahun 2018 sebesar 109,68%, mengalami penurunan tahun 2019 dan 2020 sebesar -13,56% dan -32,54%.

Kemudian dari 155 perusahaan terdapat 95 perusahaan yang menyajikan arus kas operasi positif, 51 perusahaan menyajikan arus kas operasi negatif, dan 9 perusahaan tidak menyajikan laporan keuangan. Berdasarkan data arus kas operasi perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap selama 2016-2020 rata-rata berfluktuatif setiap tahun. Tetapi

cenderung mayoritas perusahaan arus kas operasi mengalami penurunan selama 2016-2020.

Berdasarkan fenomena tersebut bagi perusahaan yang merevaluasi aset tetap rata-rata pertumbuhan laba berfluktuatif setiap tahunnya, tetapi kebanyakan mengalami penurunan laba. Informasi ini mengindikasikan adanya tidak konsisten pada beberapa penelitian seperti menurut (Aladwan & Saaydah, 2015) temuan penelitian menunjukkan revaluasi aset tetap memiliki hubungan dengan arus kas & laba operasi yang mengukur kinerja masa depan. Penurunan atau peningkatan laba dan arus kas operasi menunjukkan kinerja perusahaan. Sehingga dari data pertumbuhan laba dan arus kas operasi menjadi dasar untuk melakukan penelitian untuk menguji bagaimana pengaruh revaluasi terhadap kinerja masa depan perusahaan.

Kinerja masa depan perusahaan diproyeksikan dengan variabel perubahan laba operasi dan arus kas operasi. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi perubahan laba operasi masa depan (Aladwan & Saaydah, 2015). Faktor-faktor ini dikendalikan oleh variabel *Market to book ratio* untuk mengontrol potensi risiko dan dampak pertumbuhan pada laba operasi masa depan, ukuran perusahaan yang diukur dengan log total aset untuk mengontrol efek ukuran perusahaan, dan perubahan laba operasi tahun berjalan untuk mengontrol karakteristik time series dari laba (Aladwan & Saaydah, 2015).

Faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan arus kas operasi dikendalikan oleh variabel *Market to book ratio*, ukuran perusahaan,

perubahan modal kerja dan perubahan arus kas operasi tahun berjalan (Aladwan & Saaydah, 2015). *Market to book ratio* untuk mengontrol potensi risiko dan dampak pertumbuhan pada arus kas operasi masa depan, ukuran perusahaan diukur dengan log total aset untuk mengontrol *size effect*, perubahan modal kerja dimasukkan karena adanya hubungan signifikan antara arus kas operasi dengan modal kerja dan perubahan arus kas operasi tahun berjalan untuk mengontrol karakteristik time series dari arus kas (Aladwan & Saaydah, 2015). Oleh karena itu variabel tersebut mempengaruhi kinerja masa depan entitas.

Studi ini akan menguji pengaruh revaluasi terhadap kinerja masa depan yang dicerminkan laba operasi dan arus kas operasi. Terdapat beberapa perbedaan hasil riset pada penelitian sebelumnya, menurut Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi (2016) temuan penelitian menunjukkan semua metode peningkatan modal memiliki hubungan dengan arus kas & laba operasi yang mengukur kinerja masa depan. Peningkatan modal melalui dua metode yaitu metode revaluasi aset tetap dan selain revaluasi.

Didukung hasil riset menurut Azmi & Ali (2019) ditemukan bahwa revaluasi aset tetap oleh perusahaan Indonesia secara signifikan berhubungan positif dengan laba operasi pada satu tahun berikutnya setelah revaluasi. Hasil yang sama Ejoh (2020) menunjukkan revaluasi aset tetap berhubungan negatif dengan laba saat ini, dan revaluasi aset tetap berhubungan positif dengan laba masa depan yang mencerminkan kinerja

perusahaan manufaktur di Nigeria. Temuan yang sama pada penelitian Aladwan, Mohammad Suleiman & Saaydah (2015) menunjukkan revaluasi aset tetap dengan nilai wajar berhubungan positif dan signifikan terhadap kinerja masa depan perusahaan di Jordanian melalui laba operasi dan arus kas operasi.

Temuan diatas bertentangan dengan hasil menurut Lopes & Walker (2012) bahwa revaluasi aset tetap di Brazil berhubungan negatif terhadap kinerja masa depan perusahaan, return, & harga saham. Penemuan yang sama pada penelitian Kurniawati & Yushuda (2019) bahwa revaluasi aset tetap tidak memiliki pengaruh dengan laba perusahaan baik pada tahun pertama, kedua, & ketiga setelah dilakukan revaluasi. Serta revaluasi aset tetap mempengaruhi secara negatif arus kas operasi pada tahun pertama, namun tidak memiliki pengaruh dengan arus kas operasi pada tahun kedua dan ketiga setelah revaluasi aset tetap.

Hasil yang sama oleh Azmi & Ali (2019) menunjukkan revaluasi aset tetap perusahaan Indonesia berhubungan negatif dan tidak signifikan terkait dengan arus kas operasi pada dua tahun berikutnya setelah revaluasi. Didukung pula penelitian oleh Zhai (2007) hasil riset ditemukan tidak terdapat hubungan yang signifikan antara kenaikan revaluasi aset tetap dengan laba operasi & arus kas operasi masa depan pada perusahaan di New Zealand.

Model revaluasi aset tetap merupakan hasil adopsi IFRS dalam PSAK No.16 tentang aset tetap. Adopsi IFRS memberikan beberapa

manfaat, salah satunya adanya keseragaman standar akuntansi sehingga dapat membandingkan laporan keuangan secara valid dan meningkatkan transparansi keuangan. Penerapan IFRS dapat melaksanakan investasi lintas negara dan memfasilitasi akses pasar modal global (Triandi et al., 2015). Adopsi IFRS selain dapat membuka investasi secara global juga mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dan investor karena adanya komparabilitas antara laporan keuangan perusahaan lain.

Berdasarkan studi Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi (2016) dengan variabel yang sama pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama 2010-2014 atau selama 5 tahun. Sehingga mendorong studi ini dilakukan untuk menguji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja perusahaan dengan memperluas seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jangka waktu 5 tahun dari 2016-2020. Penelitian dilakukan setelah tahun 2012 sehingga selama tahun 2016-2020 karena berhubungan dengan adopsi IFRS dalam PSAK No.16 tentang aset tetap yang baru berlaku tahun 2012.

Berdasarkan fenomena dan perbedaan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini akan menguji pengaruh peningkatan modal dari revaluasi aset tetap terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Oleh karena itu, penelitian ini berjudul “Pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap Kinerja Masa Depan Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

1.2 Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah studi ini, yaitu:

1. Setelah DSAK mengadopsi IFRS tentang aset tetap dalam PSAK 16 mengenai pengukuran aset tetap setelah pengakuan awal selain menggunakan model biaya bisa memilih model revaluasi aset tetap.
2. Berdasarkan pengamatan jumlah perusahaan yang merevaluasi aset tetap sebanyak 155 perusahaan atau 19,70%. Sehingga masih terbatas yang melakukan revaluasi aset tetap.
3. Berdasarkan rata-rata pertumbuhan laba pada perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap selama tahun 2016-2020 tercatat berfluktuatif namun cenderung mengalami penurunan, hal ini mengindikasikan adanya tidak konsisten pada beberapa penelitian yang menunjukkan revaluasi aset tetap memiliki hubungan dengan arus kas operasi & laba operasi.
4. Penelitian tentang pengaruh hubungan revaluasi aset tetap terhadap kinerja masa depan perusahaan (Aladwan & Saaydah, 2015; Azmi & Ali, 2019; Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016; Kurniawati & Yushuda, 2019) terdapat perbedaan hasil temuan.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka masalah penelitian akan dibatasi pada:

1. Penelitian dilakukan perusahaan seluruh sektor yang tercatat di BEI selama tahun 2016-2020.

2. Perusahaan pernah merevaluasi aset tetap selama tahun 2016-2020.
3. Perusahaan yang mengalami minimal satu kali peningkatan modal selama tahun 2016-2020.
4. Penelitian ini menguji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja masa depan perusahaan yang diukur melalui laba operasi dan arus kas operasi perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020.

1.4 Rumusan Masalah

1. Apakah revaluasi aset tetap berpengaruh positif terhadap laba operasi masa depan pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020?
2. Apakah revaluasi aset tetap berpengaruh positif terhadap arus kas operasi masa depan pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini yaitu:

1. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap laba operasi masa depan pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.
2. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap arus kas operasi masa depan pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademisi

Studi ini bisa menjadi tambahan referensi pada kajian ke depan terutama mengenai revaluasi aset tetap terhadap kinerja masa depan perusahaan.

2. Bagi Praktisi

Penelitian ini bisa menjadi solusi bagi manajemen perusahaan untuk memperbaiki kebijakan yang diterapkan agar kondisi dan kinerja perusahaan optimal. Dengan mempertimbangkan keputusan dalam meningkatkan modal melalui revaluasi aset tetap. Bagi perusahaan yang telah menerapkan model revaluasi agar meningkatkan relevansi nilai wajar aset tetap. Selain itu, dapat membantu investor memahami kriteria untuk melihat kinerja masa depan perusahaan dengan modal revaluasi aset tetap. Sehingga investor dapat mempertimbangkan keputusan investasi pada perusahaan yang akan menghasilkan keuntungan.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan suatu kode berupa informasi yang menggambarkan keadaan suatu perusahaan yang berguna dari perusahaan (pengirim) kepada investor (penerima) (Spence, 1973). Sinyal yang dikirim bisa secara langsung dapat diamati ataupun perlu dilakukan penafsiran agar mendapatkan pemahaman. Manajer selaku pengirim memilih sinyal harus mengandung kekuatan informasi (*information content*) agar menjadi sesuatu yang bisa merubah penilaian perusahaan oleh pihak eksternal (Gumanti, 2009).

Manajemen & direksi selaku pihak internal entitas mempunyai data yang lebih lengkap dan akurat tentang keadaan dan pandangan masa depan perusahaan daripada dengan pihak luar yaitu investor, kreditur, atau pemerintah (Gumanti, 2009). Keadaan ini disebut ketimpangan informasi (*information asymmetry*) karena pihak internal perusahaan memiliki keunggulan memperoleh informasi lebih banyak (Gumanti, 2009).

Asimetri informasi akan menyulitkan pemodal membedakan secara objektif antara perusahaan berkualitas tinggi (*high quality firm*) dan perusahaan berkualitas rendah (*low quality firm*) (Gumanti, 2009). Semua eksekutif perusahaan baik berkualitas tinggi atau rendah tentu berusaha mengklaim pertumbuhan perusahaan dan prospek profitabilitas yang sangat baik sehingga bisa menarik investor (Gumanti, 2009). Berakibat muncul keraguan bagi

investor terhadap kualitas dan kondisi keuangan perusahaan sesungguhnya. Kemudian akan menganggap bahwa seluruh perusahaan itu berkualitas kurang baik atau rendah. Hal ini disebut *pooling equilibrium* (Gumanti, 2009).

Pooling equilibrium tentu merugikan perusahaan yang berkualitas tinggi. Agar dapat mengurangi asimetri informasi, perusahaan mempublikasikan suatu informasi ke pasar yang bisa ditanggapi oleh pasar sebagai sebuah sinyal (Gumanti, 2009). Informasi tersebut dianalisis dan diinterpretasikan sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) (Gumanti, 2009). Hasil analisis dapat menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan.

Aset tetap merupakan aktiva yang mendukung kelancaran kegiatan operasi perusahaan dengan komposisi terbesar (Aziz & Yuyetta, 2017). Pendapatan dan laba perusahaan dihasilkan dari penggunaan serta pengelolaan aset tetap yang tepat. Sehingga manajemen perusahaan perlu untuk memperhatikan kebijakan akuntansi terhadap aset tetap.

Berdasarkan PSAK No.16 (revisi 2011) manajemen perusahaan memutuskan pengukuran aset tetap setelah pengakuan awal dengan menerapkan model revaluasi. Model revaluasi akan menilai aset tetap berdasarkan nilai wajar atau harga pasar. Sehingga revaluasi mengakibatkan nilai aset menjadi relevan karena disajikan dengan nilai saat ini (Andison, 2015).

Revaluasi aktiva tetap dapat mengakibatkan nilai aset tetap disajikan relevan walaupun nilai aset tetap dapat lebih tinggi maupun lebih rendah

(Martani dalam Sulistiyani, 2017). Penyajian nilai aset yang relevan dalam laporan keuangan akan menggambarkan perbaikan neraca (Nailufaroh, 2019). Penyajian nilai aset perusahaan yang relevan diharapkan dapat menarik perhatian kreditor, sehingga perusahaan dapat melakukan pinjaman dengan mudah terhadap pihak lain sehingga bisa meningkatkan modal (Nurjanah, 2013).

Kegiatan operasi bisa terlaksana dan ditingkatkan dengan modal tersebut sehingga bisa mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, revaluasi aset tetap menjadi sinyal positif bagi pihak luar, sebab dapat mendorong pertumbuhan kinerja organisasi secara keseluruhan yang diukur dengan laba dan arus kas operasi (Andison, 2015). Sesuai dengan beberapa peneliti yang menemukan bahwa perusahaan berhasil memberikan sinyal positif mengenai kinerja masa depan dengan melakukan revaluasi aset (Azmi & Ali, 2019).

2.1.2 Kinerja Keuangan

Efriyanti et al. (2012) mendefinisikan kinerja keuangan merupakan proses mengelola keefektifan dan keefisienan dari kegiatan operasional keuangan dalam rangka mengoptimalkan laba usaha. Kinerja berarti sesuatu yang dicapai dapat berupa keberhasilan dan prestasi. Sehingga berdasarkan pengertian diatas, kinerja keuangan perusahaan merupakan pencapaian perusahaan dalam mengelola aktivitas utama yaitu operasional perusahaan secara efisien dan efektif selama periode tertentu dengan memperoleh pendapatan yang maksimal sebagai hasil.

Mengevaluasi kinerja keuangan sangat berkaitan dengan informasi akuntansi. Akuntansi dapat menyajikan informasi tentang situasi keuangan dan hasil operasi melalui laporan keuangan. Laporan keuangan digunakan sebagai alat komunikasi bagi pemakai data akuntansi. Laporan keuangan berdasarkan PSAK No.1 (2009) terdiri atas “laporan posisi keuangan pada akhir periode, laporan laba rugi komprehensif selama periode, laporan perubahan ekuitas selama periode, laporan arus kas selama periode, catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lainnya” (IAI, 2009).

Laporan laba rugi yaitu laporan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan dalam jangka waktu tertentu dan ditunjukkan dalam laba. Salah satu kegunaan laporan laba rugi mengevaluasi kinerja dan menyediakan dasar untuk memprediksi kinerja masa depan (Kieso et al., 2017). Oleh karena itu, kinerja perusahaan pada periode tertentu dan kinerja masa depan dapat diukur melalui laba sebagai indikator.

Selain laba atau rugi yang dapat menilai kinerja keuangan, kas merupakan sumber kehidupan yang paling penting bagi keberlangsungan perusahaan (Kieso et al., 2017). Dapat dikatakan, tanpa kas seluruh kegiatan perusahaan tidak dapat dilakukan sehingga perusahaan tidak akan bertahan. Meskipun suatu perusahaan menyajikan laba neto sebagai ukuran keberhasilan, tanpa kas perusahaan tidak akan bisa berhasil dan bertahan karena perusahaan bangkrut. Baik perusahaan berskala besar maupun kecil harus tetap mengendalikan arus kas.

Rincian arus kas dapat ditemukan pada laporan arus kas. Tujuan dari laporan arus kas untuk menyediakan informasi yang relevan tentang penerimaan dan tagihan kas dari perusahaan selama periode tersebut (Kieso et al., 2017). Melaporkan perubahan dalam kenaikan atau penurunan, sumber, dan penggunaan kas membantu investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lain menilai likuiditas, solvabilitas, dan fleksibilitas keuangan (Kieso et al., 2017). Oleh karena itu, menilai kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan laba dan arus kas yang mencerminkan keberhasilan perusahaan.

2.1.3 Laba

Mendapatkan laba atau *profit* merupakan tujuan utama perusahaan menjalankan kegiatan operasi (Jusup, 2011). Laba diukur dengan membandingkan antara penghasilan dengan beban (Jusup, 2011). Menurut IAI dalam Ghozali & Chariri (2014) definisi laba dengan istilah penghasilan (*income*), “Penghasilan adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal (Ghozali & Chariri, 2014).”

Dengan kata lain, laba yaitu perbedaan antara pendapatan dan beban hanya dari aktivitas operasi utama bukan dari aktivitas lain. Dalam laporan laba rugi, ada beberapa tahapan untuk merealisasikan laba, antara lain (Sitompul, 2018):

1. Laba Bruto

Laba bruto adalah selisih pendapatan atau penjualan neto dengan beban pokok penjualan (Kieso et al., 2017). Pelaporan laba bruto bisa untuk menilai efektivitas, mengevaluasi dan memprediksi laba masa depan dengan memahami trend laba bruto (Kieso et al., 2017).

2. Laba Operasi

Menurut Kieso et al. (2017) laba operasi ditentukan dari hasil pengurangan laba bruto dengan beban usaha seperti beban penjualan dan administrasi. Laba dari operasi merupakan hasil keuntungan dari operasi normal perusahaan (Jusup, 2011).

3. Laba Bersih

Laba neto merupakan hasil pengurangan laba sebelum pajak penghasilan dengan pajak penghasilan (Kieso et al., 2017). Laba bersih mencerminkan laba terakhir setelah semua pendapatan dan beban selama periode tersebut diperhitungkan (Kieso et al., 2017). Oleh karena itu, laba bersih menjadi pengukur suatu keberhasilan atau kegagalan perusahaan selama periode tertentu.

2.1.4 Laba Operasi

Laba operasi berfokus pada akun-akun yang mempengaruhi aktivitas bisnis rutin (Kieso et al., 2017). Laba operasi ditentukan dengan perhitungan selisih laba kotor dengan beban penjualan, beban administrasi, dan beban operasi lain (Kieso et al., 2017). Laba operasi sebagai ukuran para analis untuk membantu memperkirakan jumlah, waktu, dan ketidakpastian arus kas masa depan (Kieso et al., 2017).

Laba operasi merupakan laba sebelum bunga, pajak pendapatan, dan beban depresiasi dan amortisasi, dan keuntungan bersih dari pelepasan aset (Lopes & Walker, 2012). Laba operasi diyakini dapat menyampaikan informasi tambahan yang berguna kepada *shareholders* mengenai tren & kinerja perusahaan. Oleh karena itu, laba operasi bisa menjadi landasan untuk menilai dan memprediksi kinerja masa depan perusahaan (Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016). Laba operasi mengecualikan akun-akun beban dan pendapatan non usaha untuk menghilangkan efek mekanis dari revaluasi pada ukuran kinerja perusahaan (Lopes & Walker, 2012).

Dalam penelitian ini laba operasi digunakan sebagai proksi kinerja keuangan masa depan suatu perusahaan. Laba operasi masa depan diukur dari perubahan laba operasi sebagai variabel dependen. Selain itu perubahan laba operasi dari tahun berjalan, *market to book ratio*, dan ukuran perusahaan dimasukkan sebagai variabel kontrol menjadi faktor yang mempengaruhi laba operasi masa depan (Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016).

2.1.5 Arus Kas Operasi

Menurut PSAK No.2 paragraf 14 bahwa, “Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas”.

“Adapun arus kas masuk & keluar dari kegiatan operasi mencakup berikut ini:

1. Arus kas yang masuk berupa pembayaran dari pelanggan, pendapatan dividen & bunga, dan penerimaan operasi lainnya.
2. Arus kas yang keluar untuk pembayaran kepada pemasok barang jasa dan karyawan, pembayaran bunga & pajak, dan lainnya (Hanafi & Halim, 2016).”

Arus kas dari aktivitas bisnis atau operasi dalam laporan arus kas dapat membantu memeriksa solvabilitas yang mengukur kapasitas perusahaan bisnis untuk membayar kembali utang yang jatuh tempo (Kieso et al., 2017). Serta fleksibilitas keuangan menunjukkan potensi perusahaan bisnis untuk menanggapi dan beradaptasi dengan tantangan, kebutuhan, dan peluang keuangan yang tidak terduga melalui arus kas (Kieso et al., 2017).

Pengguna laporan keuangan seperti kreditor untuk pertimbangan dalam keputusan ekonomi pemberian kredit dilihat dan diperiksa pada kas neto dari aktivitas operasi (Kieso et al., 2017). Apabila jumlah arus kas operasi tinggi maka menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang cukup untuk membayar utang dan sebaliknya (Kieso et al., 2017). Oleh karena itu, kas adalah sumber keberlangsungan perusahaan dan dasar pertimbangan keputusan bagi pengguna laporan keuangan eksternal.

Arus kas dari aktivitas operasi adalah sumber pendapatan terpenting bagi perusahaan dan dapat memberikan informasi yang memungkinkan pengguna untuk mengevaluasi perubahan aset bersih entitas, struktur keuangan, dan arus kas operasi masa depan (Sitompul, 2018). Arus kas memungkinkan pengguna untuk mengembangkan model, mengevaluasi, dan memeriksa nilai sekarang dari arus kas operasi masa depan (Sitompul, 2018). Oleh sebab itu, arus kas operasi dapat menjadi dasar bagi kinerja keuangan suatu perusahaan.

Pada studi ini arus kas operasi masa depan digunakan sebagai proksi kinerja keuangan masa depan suatu perusahaan (Jamshidian, Abdolhamid &

Sharifabadi, 2016). Arus kas operasi masa depan diukur dengan perubahan arus kas operasi sebagai variabel dependen. Selain itu perubahan arus kas operasi dari tahun berjalan, *market to book ratio*, ukuran perusahaan, dan perubahan modal kerja dimasukkan sebagai variabel kontrol yang termasuk faktor yang mempengaruhi arus kas operasi masa depan (Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016).

2.1.6 Revaluasi Aset Tetap

2.1.6.1 Pengertian

Berdasarkan PSAK No.16 (2011), revaluasi yaitu proses pencatatan aset tetap sebesar nilai wajar pada tanggal revaluasi dikurangi akumulasi penyusutan dan akumulasi rugi penurunan nilai yang terjadi setelah tanggal revaluasi. Sehingga revaluasi aset tetap merupakan penilaian kembali atas aset tetap dengan nilai wajar.

2.1.6.2 Pengakuan dan Pengukuran Revaluasi Aset Tetap

Berdasarkan PSAK No.16 (2011), suatu aset tetap yang telah sesuai syarat dan diidentifikasi sebagai aset harus dicatat pada jumlah revaluasian, yaitu nilai wajar pada tanggal revaluasian dikurangi akumulasi penyusutan dan akumulasi rugi penurunan nilai yang terjadi setelah tanggal revaluasi. Revaluasi harus dilaksanakan secara teratur agar dapat dipastikan jumlah tercatat sama secara material dengan jumlah yang dicatat menggunakan nilai wajar pada akhir periode pelaporan (IAI, 2011).

2.1.6.3 Penyajian Revaluasi Aset Tetap

Berdasarkan penjelasan Halim (2014) terdapat kemungkinan pengaruh revaluasi aset tetap terhadap harga perolehan, yaitu :

1. Kenaikan harga perolehan aset tetap

Revaluasi suatu aset tetap mengakibatkan harga perolehan meningkat sehingga nilai aset tersebut juga meningkat di neraca. Di sisi lain, peningkatan nilai aset juga meningkatkan nilai modal. Oleh karena itu, dua akun baru dibuat untuk mencatat nilai aset tetap dan nilai modal sebagai saldo.

Untuk aktiva tetap berwujud dengan umur ekonomis yang terbatas, kenaikan harga perolehan harus disertai dengan penyesuaian akumulasi penyusutan. Oleh karena itu, akun baru muncul untuk mencatat perubahan nilai akumulasi penyusutan aset tetap.

2. Penurunan harga perolehan aset tetap

Ketika perekonomian mengalami deflasi, dimana terjadi penurunan harga-harga barang yang cukup besar. Pembelian suatu aset tetap pada saat harga tinggi membuat harga perolehan di tahun terjadinya deflasi tentu terlihat lebih tinggi dari nilai yang sesungguhnya. Oleh sebab itu, pada keadaan tersebut revaluasi aset tetap berwujud mengakibatkan harga perolehan aset tetap menurun.

Penurunan harga perolehan karena revaluasi tidak membuat rekening baru. Penurunan harga beli diakui secara langsung sebagai

pengurangan nilai aset tetap yang bersangkutan, dan kerugian diakui sebagai saldo dari penurunan nilai aset tetap.

Saat penggunaan aset dan setelah pengakuan aset dihentikan, surplus revaluasi aset tetap yang disajikan sebagai ekuitas dapat ditransfer langsung ke saldo laba (Siswati, 2015). Surplus revaluasi yang ditransfer ke saldo laba yaitu selisih antara nilai depresiasi sebesar nilai revaluasi aset dan sebesar biaya perolehan aset (Siswati, 2015).

2.1.6.4 Tujuan Revaluasi Aset Tetap

Perusahaan melakukan revaluasi atas aset tetap dengan tujuan sesuai dengan *Standard Accounting Practice* No.12 bahwa revaluasi aset tetap akan memberikan pengguna laporan keuangan informasi yang berguna dan relevan (Aboody et al., 1999). Sehingga untuk mewujudkan tujuan tersebut revaluasi memiliki manfaat sebagai berikut (Sonika, 2019):

1. Revaluasi menunjukkan posisi kekayaan yang wajar

Nilai aset tetap berdasarkan harga pasar menggambarkan nilai saat ini yang sebenarnya. Sehingga penyajian nilai aset tetap setelah revaluasi akan membuat posisi keuangan wajar dan informasi pada laporan keuangan akan relevan.

2. Revaluasi meningkatkan modal

Revaluasi aset bisa menurunkan *debt to equity ratio* perusahaan, perbandingan antara pinjaman (*debt*) dengan ekuitas (*equity*). Ketika rasio *debt to equity* menurun maka menunjukkan rasio *debt default* juga

menurun. Sehingga perusahaan revaluasi dapat mengajukan pinjaman dan menjadi sumber kenaikan modal.

3. Menarik minat investor

Revaluasi aset bermanfaat mendorong kinerja keuangan perusahaan meningkat. Sehingga bisa menjadi jembatan untuk menarik investor. Melalui *debt to equity ratio* perusahaan yang menurun, kreditur bisa menaruh kepercayaan untuk menanamkan modal di perusahaan. Selain itu bisa melalui penawaran saham perusahaan.

2.1.7 Aset Tetap

2.1.7.1 Pengertian

Pelaksanaan kegiatan operasi untuk mencapai tujuan perusahaan menghasilkan pendapatan didukung menggunakan aset tetap (Nainggolan dalam Maruta, 2017). Pengertian aset tetap menurut Kieso et al. (2017),

“aset tetap didefinisikan sebagai aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam kegiatan produksi atau menyediakan barang dan jasa, untuk disewakan kepada orang lain, atau untuk tujuan administratif; aset-aset tersebut diharapkan dapat digunakan selama lebih dari periode.”

Atas dasar pengertian diatas maka aset tetap berwujud mempunyai karakteristik yaitu (Kieso et al., 2017):

1. Aset memiliki substansi fisik

Aset tetap yaitu aset berwujud yang dicirikan oleh keberadaan fisiknya yang dapat dilihat dan disentuh. Namun, aset tetap bukanlah produk untuk dijual kembali.

2. Aset bersifat jangka panjang serta disusutkan

Aset tetap memberikan masa manfaat selama lebih dari satu tahun.

3. Aset digunakan dalam operasi perusahaan

Jika digunakan dalam operasi perusahaan, maka aset tersebut diklasifikasikan sebagai aset tetap. Jika tidak digunakan maka tidak memenuhi definisi aset tetap.

4. Aset diperoleh bertujuan tidak dijual kembali

Tujuan perusahaan mempunyai aset tetap untuk digunakan dalam kegiatan operasi normal perusahaan dan tidak ditujukan untuk diperdagangkan.

2.1.7.2 Jenis-Jenis Aset Tetap

Aset tetap memiliki karakteristik bersifat jangka panjang, penggunaannya dibatasi dengan masa manfaat minimal lebih dari satu periode.

Menurut Al Haryono Jusup dalam Maruta (2017) bahwa,

“jenis-jenis aset tetap dikelompokkan menjadi 4, yaitu:

1. Tanah, seperti tanah yang digunakan sebagai tempat berdirinya gedung-gedung perusahaan.
2. Perbaikan tanah, seperti jalan-jalan di sekitar lokasi perusahaan yang dibangun perusahaan, tempat parkir, pagar, dan saluran air bawah tanah.
3. Gedung, seperti gedung yang digunakan untuk kantor, toko, pabrik, dan gudang.
4. Peralatan, seperti peralatan kantor, peralatan pabrik, mesin-mesin, kendaraan dan mebel.”

2.1.7.3 Perolehan Aset Tetap

Perolehan aset tetap bisa didapatkan dari berbagai sumber meliputi transaksi pembelian, membuat sendiri, hasil pertukaran antara aset tetap sejenis atau berbeda jenis dan surat berharga serta aset tetap yang diperoleh atas pemberian atau temuan (Maruta, 2017). Biaya perolehan aset tetap meliputi

semua biaya atau pengeluaran yang dikorbankan untuk memiliki aset tetap hingga dapat digunakan untuk operasi perusahaan (Kieso et al., 2017).

2.1.7.4 Penyusutan Aset Tetap

Selama pemakaian aset, kapasitas aset tetap dalam kegiatan produksi semakin lama akan semakin berkurang seiring pemanfaatannya (Halim, 2014). Penggunaan aset tetap secara berangsur-angsur akan mengakibatkan kerusakan, keausan, dan keusangan hingga penurunan nilai aset tetap (Halim, 2014). Oleh karena itu, diperlukan penyusutan terhadap nilai aset tetap dari tahun ke tahun masa manfaatnya (Halim, 2014).

Menurut Kieso et al. (2017) bahwa, “penyusutan (depresiasi) adalah proses akuntansi untuk mengalokasikan biaya perolehan aset berwujud kepada beban secara sistematis dan rasional pada periode-periode dimana perusahaan mengharapkan manfaat dari penggunaan aset.”

Tujuan depresiasi untuk mencapai prinsip penandingan, yaitu menghubungkan penghasilan dalam suatu periode akuntansi dengan harga pokok produk yang digunakan dalam menghasilkan pendapatan tersebut (Maruta, 2017). Penyusutan diakui untuk setiap periode akuntansi sebagai beban. Beban penyusutan merupakan biaya perolehan aset tetap yang diakui setelah dikonsumsi selama periode akuntansi atau fiskal (Maruta, 2017). Akumulasi penyusutan merupakan pengalokasian beban penyusutan sejak aset dimiliki (Kieso et al., 2017).

2.1.7.5 Pengukuran Aset Tetap

Pengukuran menurut IFRS adalah proses menentukan jumlah yang akan dimasukkan dalam laporan keuangan, sehingga fokus pada jumlah yang akan dicatat (Ghozali & Chariri, 2014). Berdasarkan PSAK No. 16 (2011) aset tetap hasil adopsi IFRS pengukuran dilakukan pada saat pengakuan awal dan setelah pengakuan awal. Dimana pengakuan merupakan proses menyajikan di dalam laporan posisi keuangan atau laba rugi suatu item yang memenuhi definisi elemen (Ghozali & Chariri, 2014).

Pada saat pengakuan awal aset tetap diukur sebesar biaya perolehan. Sedangkan setelah pengakuan awal bisa memutuskan untuk menerapkan model biaya atau model revaluasi sebagai kebijakan akuntansi bagi seluruh aset tetap dalam kelompok yang sama (IAI, 2011).

Berdasarkan PSAK No.16 (2011) model biaya dan model revaluasi dijelaskan berikut,

“Pada model biaya setelah diakui sebagai aset, aset tetap dicatat sebesar biaya perolehan dikurangi akumulasi penyusutan dan akumulasi rugi penurunan nilai aset. Sedangkan model revaluasi setelah diakui aset, aset tetap yang nilai wajarnya dapat diukur secara andal harus dicatat pada jumlah revaluasian, yaitu nilai wajar pada tanggal revaluasi dikurangi akumulasi penyusutan dan akumulasi rugi penurunan nilai yang terjadi setelah tanggal revaluasi...(IAI, 2011).”

2.1.8 Revaluasi Aset Tetap Terhadap Kinerja Keuangan Masa Depan

Aset menghasilkan kekayaan, kekayaan suatu perusahaan dibatasi dan diukur oleh aset yang dimiliki (Kurniawati & Yushuda, 2019). Kinerja perusahaan diukur dengan pendapatan yang dihasilkan asetnya dengan biaya yang dikeluarkan (Kurniawati & Yushuda, 2019). Terdapat beberapa jenis aset

salah satunya aset tetap yang dipergunakan dalam kegiatan operasi. Sehingga, kinerja perusahaan tergantung pada bagaimana penggunaan aset tetap untuk menghasilkan kekayaan, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan.

Pengukuran aset tetap akan mencerminkan kerelevanan nilai aset tetap. Dalam PSAK No.16 sebagai kebijakan pengukuran aset tetap dicatat sebesar harga perolehan yang akan membuat nilai aset tidak relevan karena tidak menunjukkan nilai atau keadaan aset tetap sebenarnya (Latifa & Haridhi, 2016). Hal tersebut menjadi kelemahan model biaya pada pengukuran aset tetap. Sehingga upaya untuk mengukur aset tetap agar relevan dicatat dengan model revaluasi sesuai PSAK No.16 tahun 2011.

Apakah revaluasi aset mencerminkan kinerja masa depan perusahaan yang diukur dengan laba operasi dan arus kas operasi? Aboody et al. (1999) berpendapat bahwa revaluasi aset dapat meningkatkan penilaian investor terhadap nilai perusahaan ketika perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi sehingga dengan revaluasi aset tetap dapat mengurangi kemungkinan default utang.

Hasil riset Aboody et al. (1999) menyimpulkan bahwa revaluasi aset mencerminkan perubahan nilai aset secara tepat waktu dan didasarkan pada keandalan perkiraan nilai wajar sehingga bisa dijadikan landasan untuk memperkirakan kinerja masa depan entitas. Sebab profitabilitas masa depan suatu perusahaan tergantung pada aset yang menghasilkan nilai, jumlah revaluasi akan memberikan dasar untuk memprediksi kinerja masa depan

perusahaan jika jumlah ini mencerminkan nilai wajar (Jaggi dan Tsui, 2001 dalam Zhai, 2007).

Nilai wajar aset merupakan nilai sekarang dari arus kas masa depan yang diharapkan. Jika nilai wajar menjadi ukuran yang andal dari nilai suatu aset, maka perubahan nilai wajar harus tercermin dalam perubahan kinerja masa depan.

Dengan demikian revaluasi aset memberi informasi yang diinginkan investor. Jumlah revaluasi akan relevan bagi investor, sebagai dasar untuk memprediksi arus kas operasi yang dapat didistribusikan di masa depan, laba operasi yang diperoleh, dan penentu potensi dividen di masa depan. Sehingga revaluasi aset tetap memiliki hubungan dan mencerminkan kinerja masa depan perusahaan.

2.2 Hasil Penelitian yang Relevan

Pada penelitian sebelumnya mengenai pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja masa depan perusahaan, beberapa peneliti telah mencoba menguji dan menganalisis. Terdapat perbedaan hasil penelitian dan pandangan dari beberapa peneliti yang dapat menjadi pertimbangan teoritis penelitian ini antara lain.

Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi (2016) melakukan penelitian yang berjudul, "*The Relationship Between Fixed Assets Revaluation and Future Performance Of Companies Listed On Tehran Stock Exchange*". Dengan variabel independen yaitu peningkatan modal dari revaluasi aset dan peningkatan modal dari metode lain. Kemudian terdapat variabel kontrol antara

lain rasio nilai pasar per nilai buku (*market to book value ratio*), ukuran perusahaan, perubahan modal kerja, perubahan laba operasi, dan perubahan arus kas operasi.

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu perubahan laba operasi dan perubahan arus kas operasi. Sampel yang terpilih yaitu 246 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama tahun 2010-2014. Teknik analisis data dalam menentukan jenis data panel menggunakan analisis regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara peningkatan modal dari metode lain dengan laba operasi dan arus kas operasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran. Kemudian terdapat hubungan yang signifikan antara peningkatan modal dari revaluasi aset dengan laba operasi dan arus kas operasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran.

Aladwan, Mohammad Suleiman & Saaydah (2015) melakukan penelitian yang berjudul, "*The Relevance of Fair Value Revaluation in Measurement of Jordanian Firms Future Performance (An Empirical Study on Jordanian Listed Commercial Banks and Real Estate Companies)*". Dengan variabel independen yaitu revaluasi aset, kemudian variabel kontrol terdiri dari rasio nilai pasar per nilai buku (*market to book value ratio*), log aset, perubahan modal kerja, perubahan laba operasi, dan perubahan arus kas operasi. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu perubahan laba operasi dan perubahan arus kas operasi.

Sampel penelitian ini yaitu 51 bank umum dan perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Amman (ASE) selama tahun 2008-2011. Teknik analisis data menggunakan teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat hubungan positif signifikan antara revaluasi nilai wajar dan kinerja masa depan perusahaan Yordania yang tercermin dalam laba operasi dan arus kas operasi selama tahun 2008-2011.

Sari et al. (2017) melakukan penelitian yang berjudul, “*The Effect of Fair Value Implementation On Cash Flow Forecasting (Case Study: Banking Company Listed In Indonesian Stock Exchange Year 2014-2015)*”. Dengan variabel independen yaitu *pre tax ROA* (pengembalian aset sebelum pajak), log total aset, nilai wajar (*fair value*), biaya historis (*historical cost*). Kemudian variabel dependen pada studi ini yaitu arus kas masa depan. Sampel dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015.

Teknik analisis data menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan nilai wajar berpengaruh signifikan terhadap prediksi arus kas masa depan. Sedangkan penerapan biaya historis tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi arus kas masa depan.

Firmansyah et al. (2017) melakukan penelitian yang berjudul, “*The effect of leverage, size, liquidity, and operating cash flow on fixed assets revaluation*”. Dengan variabel independen yaitu leverage, ukuran perusahaan, likuiditas, dan arus kas operasi. Kemudian variabel dependennya yaitu

revaluasi aset tetap. Sampel pada studi ini yaitu 64 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.

Teknik analisis dalam penelitian menggunakan *Partial Least Square* (PLS). Hasil penelitian menunjukkan pada faktor leverage, ukuran, dan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap revaluasi aset. Sedangkan pada faktor likuiditas tidak berpengaruh terhadap revaluasi aset.

Ehalaiye et al. (2020) melakukan penelitian yang berjudul, “*The impact of SFAS 157 on fair value accounting and future bank performance*”. Dengan variabel independen yaitu tiga level nilai wajar aset sesuai klasifikasi SFAS 157 terdiri dari level 1, level 2, & level 3 dan GFC (*Global Financial Crisis*). Kemudian variabel kontrolnya yaitu ukuran bank dan *capital ratio*. Variabel dependennya yaitu arus kas operasi dan laba operasi masa depan selama tiga kuartal.

Sampel penelitian adalah seluruh bank di Amerika Serikat selama tahun 2008-2015. Studi ini mencakup 31 periode triwulanan dari triwulan pertama tahun 2008 sampai dengan triwulan ketiga tahun 2015. Teknik analisis dalam penelitian menggunakan analisis regresi berganda. Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat nilai wajar bersih aset pada level 1 dan 2 memiliki nilai prediktif untuk arus kas masa depan. Kemudian koefisien nilai wajar bersih aset level 1,2, & 3 berhubungan secara signifikan terhadap laba operasi. GFC tidak memiliki dampak negatif pada arus kas operasi bank di masa depan.

Ejoh (2020) melakukan penelitian yang berjudul, “*Effect of Assets Revaluation Practices On Earnings Performance of Quoted Manufacturing Companies in Nigeria*”. Dengan variabel independen yaitu revaluasi aktiva tetap, kemudian variabel dependen terdiri dari kinerja laba saat ini sebagai ROA, kinerja laba masa depan sebagai ROA satu tahun ke depan. Terdapat pula variabel kontrol yaitu leverage, ukuran perusahaan, dan intensitas aset tetap.

Sampel penelitian adalah 10 perusahaan manufaktur Nigeria yang terdaftar di NSE selama 2010-2018. Teknik analisis menggunakan *Ordinary Least Regression Analysis*. Hasil menunjukkan bahwa revaluasi ke atas memiliki pengaruh negatif pada kinerja laba saat ini, tetapi memiliki pengaruh positif pada kinerja laba masa depan pada perusahaan manufaktur Nigeria selama tahun 2010-2018.

Lopes & Walker (2012) melakukan penelitian yang berjudul, “*Asset revaluations, future firm performance and firm-level corporate governance arrangements: New evidence from Brazil*”. Dengan variabel independennya yaitu revaluasi aset tetap, surplus cadangan revaluasi aset per saham, dan saldo revaluasi per saham. Kemudian variabel kontrolnya yaitu perubahan laba operasi, *debt to equity ratio*, *price to book ratio*, log total aset, laba per saham, nilai buku ekuitas per saham, dan *Skor Brazilian Corporate Governance Index (BCGI)*. Variabel dependennya yaitu laba operasi, harga per saham, dan return saham.

Sampel dalam penelitian ini 849 pengamatan perusahaan selama tahun 1998-2004 yang terdiri dari 177 perusahaan berbeda yang terdaftar di Bursa Efek São Paulo (BOVESPA). Teknik analisis menggunakan *Ordinary Least Square Regression Analysis*. Hasil penelitian memberikan bukti kuat bahwa revaluasi di Brasil berhubungan negatif terhadap laba operasi, harga, dan pengembalian untuk tiga tahun penelitian.

Mura et al. (2015) melakukan penelitian yang berjudul, “*Do asset revaluations signal future performance of private firms?*”. Dengan variabel independen yaitu variabel dummy revaluasi aset ke atas, variabel dummy revaluasi aset ke bawah, dan komponen akrual lain. Kemudian variabel kontrol terdiri dari *quick ratio*, tingkat leverage, dan ukuran grup. Variabel dependennya yaitu laba operasi, arus kas operasi, dan variabel dummy arus kas operasi negatif.

Sampel terdiri dari sekitar 14.000 perusahaan swasta Italia selama tahun 2002-2011. Teknik analisis menggunakan *Ordinary Least Square Regression Analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa bahwa revaluasi aset ke atas berhubungan positif dengan arus kas operasi dan laba operasi masa depan.

Kurniawati & Yushuda (2019) melakukan penelitian yang berjudul, “Pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Masa Mendatang”. Dengan variabel independennya yaitu dummy revaluasi aset tetap, *market to book ratio*, selisih laba operasi, selisih arus kas operasi, selisih *working capital*, dan log total aset. Kemudian variabel dependennya yaitu selisih laba operasi dan selisih arus kas operasi. Sampel yang terpilih 155

perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terdapat 23 perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap, sedangkan 132 perusahaan tidak melakukan revaluasi aset tetap pada tahun 2008-2013.

Teknik analisis data menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap tidak memiliki pengaruh terhadap laba perusahaan, setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap. Penelitian ini juga menemukan bahwa revaluasi aset tetap mempengaruhi secara negatif arus kas operasi pada tahun pertama setelah dilakukannya revaluasi aset tetap, namun tidak berpengaruh terhadap arus kas operasi pada tahun kedua dan tahun ketiga setelah dilakukannya revaluasi aset tetap.

Azmi & Ali (2019) melakukan penelitian yang berjudul, "*Fixed Assets Revaluation and Future Firm Performance: Empirical Evidence From Indonesia*". Dengan variabel independennya yaitu revaluasi aset tetap, perubahan laba operasi, perubahan arus kas operasi, *price to book ratio*, log total aset, perubahan modal kerja, dan interaksi antara jumlah revaluasi dan leverage. Kemudian variabel dependennya yaitu perubahan laba operasi dan perubahan arus kas operasi.

Sampel yang terpilih yaitu 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengalami peningkatan bersih dalam revaluasi aset tahun 2015. Teknik analisis data menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ditemukan bahwa revaluasi aset tetap secara signifikan berhubungan positif dengan perubahan laba operasional pada satu tahun

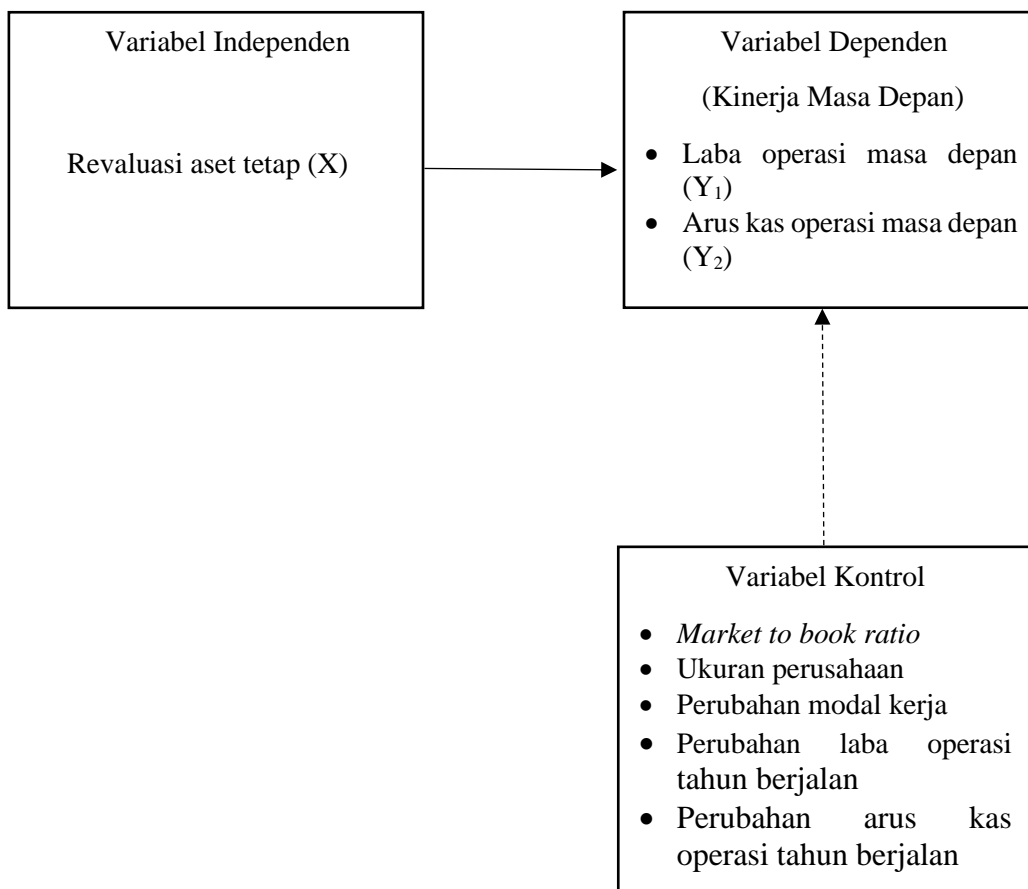
berikutnya setelah revaluasi dan revaluasi aset tetap tidak signifikan berhubungan negatif dengan perubahan arus kas operasi pada dua tahun berikutnya setelah revaluasi.

2.3 Kerangka Berfikir

Dari penjelasan teori diatas, dapat disimpulkan hubungan revaluasi aset terhadap laba operasi masa depan dan arus kas operasi masa depan dengan kerangka berfikir sebagai berikut.

Gambar 2. 1

Kerangka Berfikir



2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap Laba Operasi Masa Depan

Tujuan penerapan model revaluasi aset tetap agar saat penyusunan neraca bisa menampilkan *current value* dari aset tetap sehingga nilainya relevan (Esen & Perek, 2016). Penyajian nilai saat ini dari aset tetap dapat berpotensi meningkatkan nilai aset (Kurniawati & Yushuda, 2019). Peningkatan nilai aset juga dapat meningkatkan rasio finansial perusahaan yang dapat menggambarkan kesehatan perusahaan (Kurniawati & Yushuda, 2019).

Dengan adanya peningkatan tersebut investor dan kreditor tentu terdorong untuk menanamkan modal. Peningkatan modal menjadi pintu bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja operasi yang akan menghasilkan peningkatan pendapatan dan laba operasi masa depan (Kurniawati & Yushuda, 2019). Sehingga penerapan revaluasi aset tetap dapat meningkatkan laba operasi masa depan.

Sejalan dengan Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi (2016) menemukan hubungan yang signifikan antara peningkatan modal dari revaluasi aset terhadap laba operasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran. Sama dengan penelitian Ehalaiye et al. (2020) secara keseluruhan nilai wajar bersih aset level 1,2, & 3 berhubungan secara signifikan terhadap laba operasi.

Selain itu menurut Aladwan & Saaydah (2015) hasil penelitian menunjukkan revaluasi nilai wajar berhubungan positif dan signifikan terhadap laba operasi. Didukung hasil riset oleh Mura et al. (2015) dan Azmi & Ali

(2019) bahwa revaluasi aset ke atas berhubungan positif dengan laba operasi masa depan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka pengembangan hipotesis yang pertama adalah:

H₁ : Revaluasi aset tetap berpengaruh positif terhadap laba operasi masa depan.

2.4.2 Pengaruh revaluasi aset tetap terhadap arus kas operasi masa depan

Laporan keuangan dikatakan berguna apabila informasi dapat diandalkan ketika investor menilai jumlah, waktu, dan ketidakpastian arus kas masa depan (Yao et al., 2015). Akuntansi nilai wajar dapat memenuhi pelaporan keuangan yang berguna, artinya penggunaan nilai wajar membantu penilaian jumlah, waktu, dan ketidakpastian arus kas masa depan (Yao et al., 2015). Revaluasi aset memberikan potensi meningkatkan nilai aset yang dapat menjadi kesempatan untuk meyakinkan kreditor agar memberikan kredit atau pinjaman dengan nilai yang lebih tinggi (Seng & Su, 2010).

Dengan demikian, revaluasi aset tetap dapat mempengaruhi perusahaan untuk memulihkan kapasitas pinjaman. Sehingga terjadi peningkatan modal perusahaan yang digunakan untuk investasi kembali dan meningkatkan kegiatan operasi perusahaan masa mendatang. Akibatnya timbul arus kas operasi masuk dari penjualan. Oleh karena itu, penerapan revaluasi aset tetap mempengaruhi peningkatan arus kas operasi masa depan perusahaan.

Dalam penelitian Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi (2016) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara peningkatan modal dari revaluasi aset dan arus kas operasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran. Selain itu hasil penelitian Aladwan & Saaydah (2015)

menunjukkan bahwa revaluasi nilai wajar berhubungan positif dan signifikan terhadap arus kas operasi. Didukung juga menurut Ehalaiye et al. (2020) secara keseluruhan, hasilnya menunjukkan bahwa tingkat nilai wajar bersih aset yang diklasifikasikan pada level 1 dan 2 memiliki nilai prediktif untuk arus kas masa depan bank.

Hasil yang sama oleh Mura et al. (2015) bahwa revaluasi aset ke atas berhubungan positif dengan arus kas operasi masa depan. Didukung juga hasil riset Azmi & Ali (2019) bahwa revaluasi aset tetap secara signifikan berhubungan positif dengan perubahan laba operasional pada satu tahun setelah revaluasi. Berdasarkan penjelasan diatas, maka pengembangan hipotesis yang kedua adalah:

H₂ : Revaluasi aset tetap berpengaruh positif terhadap arus kas operasi masa depan.

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Waktu dan Wilayah Penelitian

Waktu yang dibutuhkan dalam melaksanakan riset dimulai dari pengerjaan proposal pada bulan September 2021 hingga selesai. Wilayah dalam riset ini dilaksanakan pada perusahaan seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016- 2020.

3.2 Jenis Penelitian

Jenis metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif. Menurut Emzir dalam Samsu (2017) metode penelitian kuantitatif yaitu suatu studi yang memakai paradigma *post positivist* untuk mengembangkan pengetahuan melalui data statistik (misalnya, menggunakan penalaran deduktif untuk teori yang diuji, eksperimen, & menguji hubungan sebab dan akibat (Sekaran & Bougie, 2016)). Riset ini bertujuan untuk menguji pengaruh peningkatan modal dari revaluasi aset tetap terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang pada perusahaan seluruh sektor yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

3.3 Populasi, Sampel, Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tercatat pada Mei 2022 jumlah seluruh populasi yaitu 787 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari seluruh sektor selama 2016-2020.

Sampel yaitu sub kelompok atau himpunan bagian dari populasi yang sesuai kriteria objek penelitian (Sekaran & Bougie, 2016). Sampel dipelajari dalam rangka menyimpulkan sesuatu tentang berbagai karakteristik populasi (Putrawan, 2017). Dari populasi 787 perusahaan, 155 perusahaan melakukan revaluasi aset namun 46 perusahaan diantaranya menyajikan rugi operasi dan 14 perusahaan tidak menyajikan laporan keuangan. Sehingga sampel dalam penelitian ini yaitu 95 perusahaan yang merevaluasi aset yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020. Namun dari 95 perusahaan yang pernah merevaluasi selama tahun 2016-2020, hanya beberapa perusahaan yang merevaluasi aset setiap tahun selama 2016-2020 sehingga disebut dengan *unbalanced panel*.

Sehingga total sampel akhir dalam penelitian ini yaitu 291 perusahaan yang merevaluasi aset yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020. Jumlah sampel tersebut merupakan bagian populasi yang diseleksi berdasarkan kriteria tertentu sesuai tujuan penelitian.

Tabel 3. 1

Pemilihan Sampel

Kriteria Penelitian	Total Perusahaan Selama 2016-2020
Jumah Populasi	787
Perusahaan merevaluasi aset tetap	411
Perusahaan yang laporan keuangan tersedia	368
Perusahaan yang menyajikan laba operasi	291
Perusahaan memiliki minimal satu kali peningkatan modal selama 2016-2020	291
Total sampel yang diteliti	291

Metode pengambilan sampel dalam studi ini yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu metode penentuan sampel didasarkan tujuan dan kriteria sesuai objek riset (Sugiyono, 2016). Berdasarkan tujuan penelitian dalam pemilihan sampel, maka terdapat kriteria-kriteria yang harus dipenuhi, yaitu:

1. Perusahaan pernah merevaluasi aset tetap selama tahun 2016-2020.
2. Perusahaan menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2016-2020.
3. Perusahaan menyajikan laba operasi selama tahun 2016-2020.
4. Perusahaan memiliki setidaknya satu kali peningkatan modal selama tahun 2016-2020.

3.4 Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan sumbernya yaitu data sekunder. Data sekunder merupakan data yang dihasilkan dan diolah pihak lain, sehingga dalam bentuk sudah jadi (Samsu, 2017). Dapat diartikan juga data yang bersumber secara tidak langsung dari objek penelitiannya (Samsu, 2017). Data sekunder diperoleh melalui observasi dan dokumentasi sehingga biasanya didapatkan dari buku, jurnal, website resmi, dan lain-lain (Samsu, 2017). Dalam penelitian ini menggunakan data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan seluruh sektor tahun 2016-2020. Data bersumber dari website resmi BEI (Bursa Efek Indonesia) yaitu www.idx.co.id dan website masing-masing perusahaan.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Dalam mengumpulkan data penelitian terdapat beberapa cara atau metode. Metode pengumpulan data bertujuan untuk memperoleh informasi yang bisa mendeskripsikan permasalahan yang diteliti secara objektif (Kurniawan & Puspitaningtyas, 2016).

Dalam riset ini menggunakan metode pengumpulan data dokumentasi. Dokumen adalah catatan dari berbagai kegiatan atau peristiwa masa lalu berupa tulisan, gambar, buku, benda atau karya-karya monumental (Wekke et al., 2019). Dokumen yang digunakan berupa buku, laporan keuangan, jurnal, artikel, dan skripsi mahasiswa (Wekke et al., 2019). Semua literatur-literatur yang relevan digunakan dalam menjelaskan dan memahami penelitian pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja perusahaan masa depan.

3.6 Variabel Penelitian

Variabel penelitian merupakan segala sesuatu yang menawarkan nilai yang bervariasi atau berbeda (Sekaran & Bougie, 2016). Nilai dapat bervariasi pada waktu yang berbeda untuk objek yang sama atau sebaliknya (Sekaran & Bougie, 2016). Berdasarkan fungsinya terdapat 3 jenis variabel dalam penelitian, antara lain:

3.6.1 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau munculnya variabel terikat (Sugiyono, 2016). Variabel independen pada penelitian ini adalah revaluasi aset tetap (X)

3.6.2 Variabel Dependen

Variabel dependen (terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau disebabkan, akibat adanya variabel bebas (Sugiyono, 2016). Variabel dependen pada penelitian ini adalah laba operasi masa depan (Y_1) dan arus kas operasi masa depan (Y_2).

3.6.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen hanya dipengaruhi oleh variabel kontrol bukan faktor luar yang lain agar tidak bias (Sugiyono, 2016).

Dalam penelitian ini, variabel kontrol merujuk pada studi Aladwan & Saaydah (2015). Ada beberapa faktor yang mempengaruhi perubahan laba operasi masa depan (Aladwan & Saaydah, 2015). Faktor-faktor ini dikendalikan oleh variabel *Market to book ratio* untuk mengontrol potensi risiko dan dampak pertumbuhan pada laba operasi masa depan, ukuran perusahaan yang diukur dengan log total aset untuk mengontrol *size effect*, dan perubahan laba operasi tahun berjalan untuk mengontrol karakteristik time series dari laba (Aladwan & Saaydah, 2015).

Faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan arus kas operasi dikendalikan oleh variabel *Market to book ratio*, ukuran perusahaan, perubahan modal kerja dan perubahan arus kas operasi tahun berjalan (Aladwan & Saaydah, 2015). *Market to book ratio* untuk mengontrol potensi risiko dan dampak pertumbuhan pada arus kas operasi masa depan, ukuran perusahaan

yang diukur dengan log total aset untuk mengontrol *size effect*, perubahan modal kerja dimasukkan karena adanya hubungan signifikan antara arus kas operasi dengan modal kerja dan perubahan arus kas operasi tahun berjalan untuk mengontrol karakteristik time series dari arus kas (Aladwan & Saaydah, 2015). Oleh karena itu variabel tersebut menjadi variabel kontrol dalam penelitian ini.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional yaitu suatu definisi berdasarkan karakteristik yang dapat diobservasi (Kurniawan & Puspitaningtyas, 2016). Mendefinisikan atau mendeskripsikan variabel secara operasional ini perlu, karena definisi operasional akan menentukan hubungan antar variabel dan pengukuran variabel yang diteliti (Kurniawan & Puspitaningtyas, 2016). Definisi operasional variabel dalam riset ini, sebagai berikut:

3.7.1 Variabel Independen

3.7.1.1 Revaluasi aset tetap

Revaluasi aset tetap yaitu metode pengukuran aset tetap setelah pengakuan awal yang dicatat sebesar nilai wajar aset tetap setelah perolehan (IAI, 2011). Apabila jumlah tercatat aset meningkat akibat revaluasi, maka kenaikan tersebut diakui dalam pendapatan komprehensif lain dan terakumulasi dalam ekuitas pada bagian surplus revaluasi (IAI, 2011). Pada penelitian ini revaluasi aset diukur dengan kenaikan bersih dari revaluasi (revaluasi bersih aset tetap) pada tahun yang diamati (t) (Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016).

REV_t = Kenaikan bersih saldo revaluasi dari revaluasi aset tetap pada tahun t

3.7.2 Variabel Dependen

3.7.2.1 Laba operasi masa depan

Laba operasi merupakan laba sebelum bunga, pajak pendapatan, dan beban depresiasi dan amortisasi, dan keuntungan bersih dari pelepasan aset (Aladwan & Saaydah, 2015). Berdasarkan penelitian sebelumnya menggunakan laba operasi agar fokus pada kinerja operasi (Lopes & Walker, 2012).

Dalam pengujian hubungan peningkatan modal melalui revaluasi aset terhadap laba operasi masa depan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi laba operasi masa depan. Sehingga menggunakan variabel kontrol untuk menghindari bias pada hasil penelitian yang terdiri dari *market to book ratio*, ukuran perusahaan, dan perubahan laba operasi tahun berjalan (Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016). Variabel laba operasi masa depan pada penelitian ini diukur dengan perubahan laba operasi dari laba operasi pada yang diamati (t) ke laba operasi tahun berikutnya (t+r), dimana $r = 1, 2, 3$ (Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016).

$\Delta OPINC_{t+r,I}$ = Laba operasi pada tahun berikutnya (t+r) – laba operasi pada tahun yang diamati (t)

3.7.2.2 Arus kas operasi masa depan

Arus kas operasi adalah aliran kas dari transaksi yang terkait dengan manufaktur, penjualan, pengiriman barang & jasa (Hanafi & Halim, 2016).

Aliran kas masuk operasi berupa pembayaran dari pelanggan dan pendapatan Bunga (Hanafi & Halim, 2016). Aliran kas keluar operasi berupa pembayaran ke *supplier* dan karyawan, dan pajak (Hanafi & Halim, 2016)

Dalam pengujian hubungan peningkatan modal melalui revaluasi aset terhadap arus kas operasi masa depan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi. Sehingga menggunakan variabel kontrol untuk menghindari bias pada hasil penelitian yang terdiri dari *market to book ratio*, ukuran perusahaan, perubahan arus kas operasi tahun berjalan, dan perubahan modal kerja (Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016). Variabel arus kas operasi masa depan pada penelitian ini diukur dengan perubahan arus kas operasi dari arus kas operasi pada tahun yang diamati (t) ke arus kas operasi pada tahun berikutnya (t+r), dimana r = 1,2,3 (Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016).

$$\Delta CFO_{t+r,I} = \text{Arus kas operasi pada tahun berikutnya (t+r)} - \text{ arus kas operasi pada tahun yang diamati (t)}$$

3.7.3 Variabel Kontrol

3.7.3.1 Perubahan laba operasi tahun berjalan ($\Delta OPINC_{it}$)

Laba operasi merupakan laba sebelum bunga, pajak pendapatan, dan beban depresiasi dan amortisasi, dan keuntungan bersih dari pelepasan aset (Aladwan & Saaydah, 2015). Perubahan laba operasi merupakan selisih dari laba operasi pada periode ini (t) dengan laba operasi periode sebelumnya (t-1) (Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016).

$\Delta OPINC_{ti}$ = laba operasi periode yang diamati (t) - laba operasi periode sebelumnya (t-1).

(Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016)

3.7.3.2 Perubahan arus kas operasi tahun berjalan (ΔCFO_{ti})

Arus kas operasi adalah aliran kas yang bersumber dari transaksi aktivitas produksi, penjualan ke konsumen, dan pembelian ke *supplier* (Hanafi & Halim, 2016). Perubahan arus kas operasi merupakan selisih dari arus kas operasi pada periode ini (t) dengan arus kas operasi periode sebelumnya (t-1) (Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016).

ΔCFO_{ti} = arus kas operasi periode yang diamati (t) - arus kas operasi periode sebelumnya (t-1).

(Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016)

3.7.3.3 Perubahan modal kerja (ΔWC_{ti})

Modal kerja yaitu keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan seperti kas, sekuritas (surat-surat berharga), piutang dagang dan persediaan, atau dapat pula sebagai dana yang harus tersedia untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehari-hari (Muktiadji & Sastra, 2013). Sehingga pada penelitian ini modal kerja merupakan selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar (Muktiadji & Sastra, 2013)

ΔWC_{ti} = modal kerja periode yang diamati (t) - modal kerja periode sebelumnya (t-1).

(Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016)

3.7.3.4 *Market to book ratio* / rasio nilai pasar terhadap nilai buku (Mb_{ti})

Market to book ratio yaitu rasio yang menunjukkan nilai perusahaan yang diperoleh dengan membandingkan nilai pasar perusahaan (*market value*) dengan nilai bukunya (*book value*) (Setiawan & Mahardika, 2019). Bila *market to book ratio* tinggi dibandingkan dengan rata-rata industri maka hal ini menunjukkan perusahaan dapat lebih efisien menggunakan asetnya untuk menciptakan nilai (Nailufaroh, 2019). *Market to book ratio* merupakan sinyal kemungkinan terhadap pertumbuhan perusahaan (Nailufaroh, 2019).

Mb_{ti} = Nilai buku dari pendapatan pemegang saham / nilai pasar saham

(Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016)

3.7.3.5 Ukuran perusahaan ($ASETS_{ti}$)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset ataupun total penjualan bersih (Fauziah & Pramono, 2020). Semakin besar total aset maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan (Fauziah & Pramono, 2020). Pada penelitian ini ukuran perusahaan ditunjukkan dengan logaritma total aset tetap (Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016). Sehingga Ukuran perusahaan dihitung dengan merubah struktur total aktiva tetap perusahaan dengan menggunakan bentuk logaritma (Setiawan & Mahardika, 2019).

$ASETS_{ti}$ = Logaritma dari total aset tetap pada akhir periode

(Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, 2016)

3.8 Teknik Analisis Data

Data dalam penelitian yaitu data panel. Data panel berupa data beberapa individu yang diamati pada kurun waktu tertentu (Ahmaddien & Susanto, 2020). Pada penelitian ini setiap objek memiliki waktu yang berbeda sehingga disebut dengan *unbalanced panel*. Dalam penelitian ini teknik analisis data yang dipergunakan analisis regresi linear berganda. Pengolahan data menggunakan *software Eviews*. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis variabel penelitian dilakukan pemilihan model dan uji asumsi klasik.

3.8.1 Estimasi Model Regresi Data Panel

Berdasarkan Caraka (2017) terdapat beberapa teknik mengestimasi model data panel. Terdiri dari *common effect model* dengan pendekatan OLS, *fixed effect model* dengan pendekatan LSDV, dan *random effect model* dengan pendekatan GLS.

3.8.1.1 *Common Effect Model* (CEM)

Common Effect Model (CEM) adalah model data panel yang paling sederhana karena hanya menggabungkan data *time series* dan *cross section* (Basuki, 2021). Pada model ini tidak terdapat efek spesifik individual sehingga diasumsikan bahwa perilaku individu dalam berbagai kurun waktu sama. Mengestimasi model *common effect* bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel (Basuki, 2021).

3.8.1.2 *Fixed Effect Model* (FEM)

Pendekatan dengan mengasumsikan bahwa intersep dan koefisien regresi dianggap konstan untuk seluruh unit wilayah/daerah maupun unit waktu (Caraka, 2017). Salah satu cara untuk memperhatikan unit *cross section* atau unit *time series* adalah dengan memasukkan variabel dummy untuk memberikan perbedaan nilai parameter yang berbeda-beda, baik lintas unit *cross section* maupun unit *time series* (Caraka, 2017). Oleh karena itu pendekatan dengan memasukkan variabel dummy ini dikenal juga dengan *Least Square Dummy Variable* (LSDV) (Caraka, 2017).

3.8.1.3 *Random Effect Model* (REM)

Random Effect Model (REM) akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu (Basuki, 2021). Pada model *random effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Kelebihan menggunakan model *random effect* yakni bisa menghilangkan heteroskedastisitas. Model *random effect* ini dapat diestimasi dengan metode GLS (*Generalized Least Square*) (Caraka, 2017). Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik GLS (Basuki, 2021).

3.8.2 **Pemilihan Model Regresi Data Panel**

Dari 3 metode estimasi model yang telah dijelaskan sebelumnya, untuk menentukan mana yang digunakan maka perlu pemilihan model secara statistik. Ada tiga pengujian dalam memilih model untuk mengolah data panel antara lain (Caraka, 2017) :

3.8.2.1 Uji Chow (*Chow Test*)

Chow test digunakan untuk memilih kedua model antara model *common effect* dan model *fixed effect* (Caraka, 2017). Dalam pengujian ini dirumuskan hipotesis berikut (Caraka, 2017) :

H_0 : (*Common Effect Model*)

H_1 : (*Fixed Effect Model*)

Dasar penolakan terhadap H_0 adalah dengan menggunakan F-statistik seperti berikut (Caraka, 2017) :

$$\text{Chow} = \frac{RSS1 - RSS2 / (N - 1)}{RSS2 / (NT - N - K)}$$

Keterangan:

RSS1 = *residual sum of square* hasil pendugaan model *common effect*

RSS2 = *residual sum of square* hasil pendugaan model *fixed effect*

N = jumlah data *cross section*

T = jumlah data *time series*

K = jumlah variabel bebas

Statistik uji Chow mengikuti sebaran F-statistik. Jika nilai probabilitas F-statistik $< \alpha$ (0,05), maka H_0 ditolak dan model yang paling baik digunakan yaitu *fixed effect model* kemudian pengujian akan berlanjut ke uji hausman (Basuki, 2021).

3.8.2.2 Hausman Test (Uji Hausman)

Uji hausman diformulasikan untuk membantu dalam membuat.pilihan antara model *Fixed Effect* dengan *Random effect* (Wooldridge, 2010). Uji hausman dilakukan berdasarkan perbedaan pada kedua model tersebut (Wooldridge, 2010). Dalam pengujian ini dirumuskan hipotesis berikut (Caraka, 2017):

H0 : (*Random effect model*)

H1 : (*Fixed effect model*)

Dasar penolakan H₀ dengan menggunakan statistik hausman dirumuskan sebagai berikut (Caraka, 2017):

$$X^2 (K) = (b-\beta) [\text{Var} (b- \beta)]^{-1} (b- \beta)$$

Keterangan:

b = koefisien *random effect*

β = koefisien *fixed effect*

Statistik hausman menyebar Chi-Square, jika hasil pengujian nilai X² lebih besar dari X²_(K, α) tabel atau P-Value < α (0,05), maka H₀ ditolak dan model yang paling baik digunakan yaitu *fixed effect model*. Jika P-Value > α (0,05) maka model yang paling baik digunakan yaitu *random effect model* (Basuki, 2021).

3.8.2.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier merupakan tes untuk menentukan apakah model *random effect* lebih baik daripada model *common effect* (Manurung, 2012). Dapat dirumuskan hipotesis berikut :

H_0 : Model *common effect* lebih baik dari model *random effect*

H_1 : Model *random effect* lebih baik dari model *common effect*

Dasar penolakan H_0 dengan Lagrange Multiplier statistic, dirumuskan (Manurung, 2012):

$$LM = \sqrt{\frac{NT}{2(T-1)}} \left\{ \frac{\sum_{i=1}^N (\sum_{t=1}^T e_{it})^2}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T e_{it}} - 1 \right\}$$

Keteangan :

N = Jumlah individu

T = jumlah periode

e_{it} = residual

Apabila nilai $LM >$ Chi-square tabel atau nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan model yang paling baik untuk digunakan yaitu *random effect model*.

3.8.3 Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini dilaksanakan sebelum data diolah memakai teknik analisis regresi linear berganda. Uji asumsi klasik dibutuhkan untuk mengetahui apakah analisis data untuk pengujian hipotesis bisa dipertahankan atau tidak.

3.8.3.1 Uji Normalitas

Dengan asumsi normalitas, distribusi dari variabel terikat untuk setiap nilai variabel bebas adalah normal. Akibatnya, distribusi residual harus mendekati normal (Nayebi, 2020). Untuk memeriksa asumsi normalitas yaitu *Jarque-Bera Test* (Caraka, 2017). Hipotesis Uji Jarque-Bera yaitu:

H_0 : residual data berdistribusi normal

H1 : residual data tidak berdistribusi normal

Statistik uji jarque-bera dirumuskan (Caraka, 2017):

$$JB = \frac{N-K}{6} \left(S^2 + \frac{(k-3)^2}{4} \right)$$

Keterangan:

N = jumlah unit cross section

K = jumlah variabel bebas

k = nilai kurtosis residual

S = nilai skewness residual

Kesimpulan H0 ditolak jika probabilitas $JB < \alpha$ atau nilai $JB > X^2_{(2;\alpha)}$ yang berarti residual data berdistribusi tidak normal.

3.8.3.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berasumsi bahwa sifat residual regresi tidak berkorelasi satu sama lain harus independen satu sama lain (Nayebi, 2020). Untuk mendeteksi autokorelasi dapat melalui statistik *Durbin-Watson* (DW), yaitu independensi antar residual. Hasil pengujian statistik *Durbin-Watson* berupa nilai DW akan dibandingkan dengan nilai statistik *Durbin-Watson* (tabel). Model regresi yang ideal tidak ada autokorelasi antar residual (Astuti, 2019). Aturan penolakan hipotesis null sebagai berikut (Ariefianto, 2012):

$4-d_L < DW < 4$; <i>Negative autocorrelation</i>
$4-d_U < DW < 4-d_L$; <i>Indeterminate</i>
$d_U < DW < 4-d_U$; <i>No autocorrelation</i>
$d_L < DW < d_U$; <i>Indeterminate</i>
$0 < DW < d_L$; <i>Positive autocorrelation</i>

3.8.3.3 Uji multikolinearitas

Dalam fenomena sosial, hubungan antara variabel bebas merupakan hal yang biasa (Nayebi, 2020). Namun, ketika korelasi tersebut tinggi, maka disebut multikolinearitas (Nayebi, 2020). Asumsi ini bisa menjadi masalah dalam linier analisis regresi sebab regresi koefisien menjadi tidak dapat diandalkan (Nayebi, 2020).

Beberapa metode yang digunakan untuk mendeteksi multikolinearitas, antara lain (Ariefianto, 2012):

1. R^2 yang tinggi dengan $> 0,7$ tetapi variabel yang signifikan berjumlah sedikit, dapat diasumsikan bahwa model mengalami multikolinearitas.
2. VIF yang ditampilkan di dalam tabel *Coefficients*. Apabila $VIF > 10$, maka dikatakan terjadi multikolinearitas. Apabila $VIF < 10$, maka dikatakan tidak ada multikolinearitas antar variabel independen.
3. Korelasi antar variabel independen apabila lebih dari 0,90 maka tidak terjadi multikolinearitas.

3.8.3.4 Uji heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan asumsi varians dari residual yang terjadi perubahan dengan berubahnya variabel bebas (Ariefianto, 2012). Apabila varians residual konstan maka memenuhi asumsi penting yang disebut homoskedastisitas dan jika tidak konstan disebut heteroskedastisitas (Ariefianto, 2012). Heteroskedastisitas mengakibatkan standar error dari

model regresi menjadi bias (Ariefianto, 2012). Sehingga pengambilan kesimpulan akan menjadi tidak valid.

Mendeteksi adanya heteroskedastisitas dilakukan dengan metode Breusch-Pagan. Mengasumsikan bahwa ketika terjadi heteroskedastisitas maka varians residual berhubungan dengan variabel dalam spesifikasi linier (Ariefianto, 2012). Hipotesis metode Breusch-Pagan yaitu:

H₀ : residual data tidak berpola heteroskedastisitas

H₁ : residual data berpola heteroskedastisitas

Statistik uji F_{ht} dirumuskan berikut (Ariefianto, 2012):

$$F_{ht} = \frac{R_{aux}^{2/k}}{(1-R_{aux}^2)/(n-k-1)}$$

Keterangan :

R_{aux}² : regresi auxiliary

n : jumlah sampel

k : jumlah variabel bebas (di luar intersep)

Statistik F_{hitung} didistribusikan mengikuti F (derajat bebas: k, n-k-1).

Dengan demikian dapat menggunakan salah satu kriteria *rejection rule* yaitu H₀ ditolak jika nilai F_{hitung} < α atau nilai Obs*R-squared < α berarti terjadi heteroskedastisitas (Ghozali & Ratmono, 2017).

3.8.4 Uji Ketepatan Model

3.8.4.1 Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur besarnya kontribusi model dalam menjelaskan variasi naik turunnya variabel dependen

(Ghozali & Ratmono, 2017). Nilai koefisien determinasi berada antara 0 sampai 1. Nilai (R^2) mendekati satu artinya variabel-variabel independen memberikan informasi dalam memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017).

Koefisien determinasi memiliki kelemahan yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model (Ghozali & Ratmono, 2017). Sebab setiap tambahan variabel independen, pasti nilainya meningkat. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted pada saat mengevaluasi model regresi terbaik (Ghozali & Ratmono, 2017).

3.8.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F sebagai pengukur signifikansi keseluruhan dari garis regresi yang ditaksir, sehingga apakah beberapa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara bersama (Gujarati, 2006). Uji F disebut juga distribusi rasio varians dipergunakan untuk membandingkan varians dari kedua populasi yang mendekati normal (Gujarati, 2006). Langkah-langkah uji-F dapat ditentukan sebagai berikut (Sitompul, 2018):

1. Merumuskan hipotesis

a. $H_0 : \alpha_1 = \alpha_2 = 0$

$H_a : \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq 0$

b. $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$

2. Menghitung taraf nyata

Dengan $\alpha = 0,05$ atau 5% dan derajat kebebasan bagian pembilang $dk_1 = k - 1$, bagian penyebut $dk_2 = n - k$

3. Mencari nilai F-hitung dan nilai F-tabel

Nilai F-tabel dihitung berdasarkan besarnya α dan dk .

4. Mengambil keputusan

- a. Tolak H_0 , apabila $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ atau $\text{prob (p-value)} < \alpha$

Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap dependen.

- b. Terima H_0 , apabila $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$ atau $\text{prob (p-value)} > \alpha$

Hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap dependen.

3.8.5 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda adalah teknik statistik yang dapat digunakan untuk menganalisis arah dan besarnya pengaruh antara variabel independen (prediktor) (revaluasi aset tetap) dan variabel dependen (laba operasi masa depan dan arus kas operasi masa depan) (Hair et al., 2018). Tujuan analisis regresi berganda yaitu memperkirakan nilai variabel dependen dengan memakai nilai variabel independen yang telah diketahui (Hair et al., 2018). Data dalam penelitian ini dianalisis dengan analisis regresi berganda, dengan menggunakan software Eviews dan kemudian dijelaskan secara deskriptif. Rumus persamaan regresi model 1 untuk menguji hipotesis pertama yaitu:

$$\Delta OPINC_{t+r,i} = \sum_{\infty}^{\infty} \alpha_0 + \alpha_1 REV_{ti} + \alpha_2 \Delta OPINC_{ti} + \alpha_3 Mb_{ti} + \alpha_4 ASETS_{ti} + E_{ti}$$

Keterangan :

- $\Delta OPINC_{t+r,i}$ = laba operasi pada tahun berikutnya (t+r) – laba operasi pada tahun yang diamati (t), dimana r = 1,2,3
- REV_{ti} = Kenaikan bersih saldo revaluasi dari revaluasi aset tetap pada tahun t
- $\Delta OPINC_{ti}$ = laba operasi periode yang diamati (t) - laba operasi periode sebelumnya (t-1).
- Mb_{ti} = Nilai buku dari pendapatan pemegang saham / nilai pasar saham
- $ASETS_{ti}$ = Logaritma dari total aset tetap pada akhir periode
- E = Error

Rumus persamaan regresi model 2 untuk menguji hipotesis kedua yaitu:

$$\Delta CFO_{t+r,i} = \sum_{\infty}^{\infty} \beta_0 + \beta_1 REV_{ti} + \beta_2 \Delta CFO_{ti} + \beta_3 \Delta WC_{ti} + \beta_4 Mb_{ti} + \beta_5 ASETS_{ti} + E_{ti}$$

Keterangan :

- $\Delta CFO_{t+r,i}$ = Arus kas operasi pada tahun berikutnya (t+r) – arus kas operasi pada tahun yang diamati (t), dimana r = 1,2,3
- REV_{ti} = Kenaikan bersih saldo revaluasi dari revaluasi aset tetap pada tahun t

ΔCFO_{ti} = Arus kas operasi periode yang diamati (t) - arus kas operasi periode sebelumnya (t-1).

ΔWC_{ti} = modal kerja periode yang diamati (t) - modal kerja periode sebelumnya (t-1).

Mb_{ti} = Nilai buku dari pendapatan pemegang saham / nilai pasar saham

$ASETS_{ti}$ = Logaritma dari total aset tetap pada akhir periode

E = Error

3.8.6 Pengujian Hipotesis

3.8.6.1 Uji t

Uji t menguji perbedaan hasil selisih atau efek pada variabel dependen akibat perlakuan variabel independen (Putrawan, 2017). Bagian dari pengujian ini dirancang untuk memahami sejauh mana variabel independen berkontribusi untuk menjelaskan perubahan variabel dependen. Prosedur pengujian meliputi (Sitompul, 2018):

1. Merumuskan hipotesis

- a. $H_0 : \alpha_1 = 0$ $H_a : \alpha_1 \neq 0$

- b. $H_0 : \beta_2 = 0$ $H_a : \beta_2 \neq 0$

2. Menghitung taraf nyata

Dengan $\alpha = 0,05$ atau 5% dan derajat kebebasan $dk = n-1$

3. Menghitung nilai t-hitung dan mencari nilai t tabel dari tabel distribusi t dan α dan *degree of freedom* tertentu.

4. Mengambil keputusan

- a. Tolak H_0 apabila $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ atau $\text{prob (p-value)} < \alpha$.

Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen.

- b. Terima H_0 apabila $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ atau $\text{prob (p-value)} > \alpha$.

Hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Penelitian

Penelitian ini menganalisis pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja masa depan pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Data penelitian ini menggunakan data sekunder laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari website resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan website masing-masing perusahaan.

Dari hasil pengamatan selama 5 tahun 2016-2020 ditemukan 155 perusahaan melakukan revaluasi aset, namun 46 perusahaan diantaranya menyajikan rugi operasi dan 14 perusahaan tidak menyajikan laporan keuangan. Sehingga sampel dalam penelitian ini berjumlah 95 perusahaan yang merevaluasi aset yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020. Namun dari 95 perusahaan yang pernah merevaluasi selama tahun 2016-2020, hanya beberapa perusahaan yang merevaluasi aset setiap tahun selama 2016-2020 sehingga disebut dengan *unbalanced panel*. Total sampel akhir yang didapatkan dalam penelitian ini yaitu 291 perusahaan yang merevaluasi aset yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020.

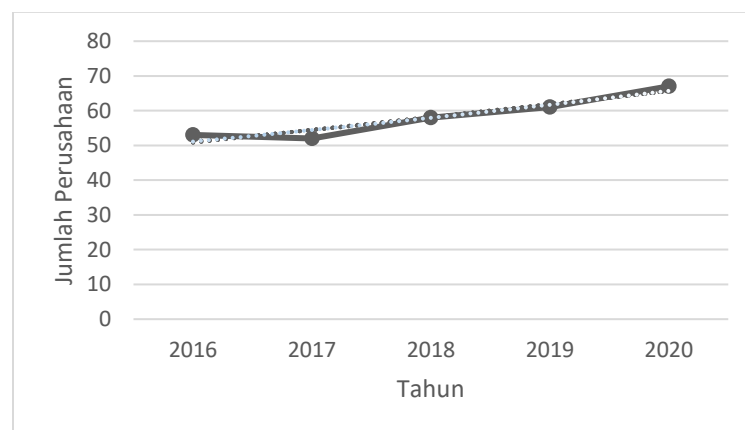
Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang pernah melakukan revaluasi aset yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020. Dengan metode *purposive sampling* pada studi ini telah ditentukan beberapa kriteria sehingga dihasilkan total sampel penelitian 95 perusahaan yang merevaluasi aset selama tahun 2016-2020 namun, hanya beberapa

perusahaan yang merevaluasi aset setiap tahun selama 2016-2020. Dengan demikian selama 5 periode diperoleh jumlah sampel akhir sebanyak 291 data penelitian.

Total sampel penelitian sebanyak 95 perusahaan yang merevaluasi aset selama tahun 2016-2020. Berdasarkan data yang diperoleh di Bursa Efek Indonesia dan website masing-masing perusahaan, perkembangan perusahaan yang melakukan revaluasi dari tahun 2016-2020 dapat dilihat gambar dibawah.

Gambar 4. 1

Data Sampel Perusahaan yang Merevaluasi Aset Tetap 2016-2020



Sumber: Data olahan penulis, 2022

Berdasarkan gambar tersebut jumlah perusahaan yang merevaluasi aset tetap pada tahun 2016 sebesar 53 perusahaan, tahun 2017 sebesar 52 perusahaan, tahun 2018 sebesar 58 perusahaan, tahun 2019 sebesar 61 perusahaan, dan tahun 2020 sebesar 67 perusahaan. Dengan tren cenderung meningkat setiap tahun selama 2016-2020. Jumlah perusahaan yang merevaluasi aset tetap tertinggi terjadi pada tahun 2020. Sedangkan jumlah perusahaan yang merevaluasi aset tetap terendah terjadi pada tahun 2017.

Variabel pada studi ini terdiri dari variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol. Variabel dependen pada studi ini yaitu kinerja masa depan yang diproyeksikan dengan laba operasi ($\Delta OPINC_{t+r}$) dan arus kas operasi masa depan (ΔCFO_{t+r}). Kemudian variabel independennya yaitu revaluasi aset tetap (REV_t). Untuk variabel kontrol terdiri dari variabel perubahan laba operasi tahun berjalan ($\Delta OPINC_{ti}$), perubahan arus kas operasi tahun berjalan (ΔCFO_{ti}), perubahan modal kerja (ΔWC_{ti}), *market to book ratio* (Mb_{ti}), dan ukuran perusahaan ($ASETS_{ti}$).

4.2 Pengujian dan Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan menggambarkan data yang telah terkumpul tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk generalisasi (Kurniawan & Puspitaningtyas, 2016). Jumlah data yang digunakan pada pengujian model 1 dan model 2 adalah 291 observasi. Berikut hasil analisis statistik deskriptif :

Tabel 4. 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Standar Deviasi
REVT*	210,3645	6,858069	25.140,52	-44.648,08	3.232,17
OPINCTR*	138,7073	8,454434	15.263,90	-16.657,77	2.146,13
OPINCTI*	-167,6574	6,871445	25.839,20	-80.513,36	5.263,07
CFOTR*	1.461,353	11,73001	86.864,97	-37.899,95	11.698,32
CFOTI*	832,6689	6,120271	86.864,97	-37.899,95	10.508
WCTI*	-4.220,93	-26,22138	26.636,12	-147.818,60	15.658,89
MBTI	15,21804	1,020229	1.576,37	-1,430896	118,0278
ASETSTI	11,9992	12,00155	13,66958	8,232427	0,832662

Ket : *Dinyatakan dalam ratusan juta

Sumber: Data olahan penulis, 2022

1. Model 1

A. Variabel Dependen

1) Laba operasi masa depan

Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa laba operasi masa depan ($\Delta OPINC_{t+r}$) memiliki nilai rata-rata sebesar 138.700.000.000, nilai median sebesar 8.500.000.000, nilai maksimum sebesar 15.264.000.000.000, nilai minimum sebesar -16.658.000.000.000, dan standar deviasi sebesar 2.100.000.000.000.

B. Variabel Independen

1) Revaluasi aset tetap

Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa selisih revaluasi aset tetap (REV_t) memiliki nilai rata-rata sebesar 210.400.000.000, nilai median sebesar 6.900.000.000, nilai maksimum sebesar

25.141.000.000.000, nilai minimum sebesar -44.648.000.000.000, dan standar deviasi sebesar 3.232.000.000.000.

C. Variabel Kontrol

1) Perubahan laba operasi tahun berjalan

Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa perubahan laba operasi tahun berjalan ($\Delta OPINC_{it}$) memiliki nilai rata-rata sebesar -167.700.000.000, nilai median sebesar 6.900.000.000, nilai maksimum sebesar 25.839.000.000.000, nilai minimum sebesar -80.513.000.000.000, dan standar deviasi sebesar 5.263.000.000.000.

2) *Market to book ratio*

Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa *market to book ratio* (Mb_{it}) memiliki nilai rata-rata sebesar 15,22, nilai median sebesar 1,02, nilai maksimum sebesar 1.576, nilai minimum sebesar -1,43, dan standar deviasi sebesar 118,03.

3) Ukuran perusahaan

Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan ($ASET_{it}$) memiliki nilai rata-rata sebesar 11,99, nilai median sebesar 12, nilai maksimum sebesar 13,67, nilai minimum sebesar 8,23, dan standar deviasi sebesar 0,83.

2. Model 2

A. Variabel Dependen

1) Arus kas operasi masa depan

Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa arus kas operasi masa depan (ΔCFO_{t+r}) memiliki nilai rata-rata sebesar 1.461.000.000.000, nilai median sebesar 11.700.000.000, nilai maksimum sebesar 86.865.000.000.000, nilai minimum sebesar -37.900.000.000.000, dan standar deviasi sebesar 11.698.000.000.000.

B. Variabel Independen

1) Revaluasi aset tetap

Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa selisih revaluasi aset tetap (REV_t) model 2 sama dengan model 1 memiliki nilai rata-rata sebesar 210.400.000.000, nilai median sebesar 6.900.000.000, nilai maksimum sebesar 25.141.000.000.000, nilai minimum sebesar -44.648.000.000.000, dan standar deviasi sebesar 3.232.000.000.000.

C. Variabel Kontrol

1) Perubahan arus kas operasi tahun berjalan

Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa perubahan arus kas operasi tahun berjalan (ΔCFO_{it}) memiliki nilai rata-rata sebesar 833.000.000.000, nilai median sebesar 6.100.000.000, nilai maksimum sebesar 86.865.000.000.000, nilai minimum sebesar -37.900.000.000.000, dan standar deviasi sebesar 10.508.000.000.000.

2) Perubahan modal kerja

Modal kerja diperoleh dari pengurangan aset lancar dengan hutang lancar. Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa perubahan modal kerja (ΔWC_{it}) memiliki nilai rata-rata sebesar -4.221.000.000.000, nilai

median sebesar 26.200.000.000, nilai maksimum sebesar 26.636.000.000.000, nilai minimum sebesar -147.819.000.000.000, dan standar deviasi sebesar 15.659.000.000.000.

3) *Market to book ratio*

Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa *market to book ratio* (Mb_{it}) model 2 sama dengan model 1 memiliki nilai rata-rata sebesar 15,21, nilai median sebesar 1,02, nilai maksimum sebesar 1.576, nilai minimum sebesar -1,43, dan standar deviasi sebesar 118,02.

4) Ukuran perusahaan

Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan ($ASETS_{it}$) model 2 sama dengan model 1 memiliki nilai rata-rata sebesar 11,99, nilai median sebesar 12, nilai maksimum sebesar 13,67, nilai minimum sebesar 8,23, dan standar deviasi sebesar 0,83.

4.2.2 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

4.2.2.1 Model 1

1. Uji Chow (*Chow Test*)

Chow test digunakan untuk memilih kedua model yang tepat antara model *common effect* dan model *fixed effect* (Caraka, 2017). Dalam pengujian ini dirumuskan hipotesis berikut (Caraka, 2017) :

H_0 : (*Common Effect Model*)

H_1 : (*Fixed Effect Model*)

Dengan melihat nilai probabilitas F-statistik $< \alpha$ (0,05), maka H_0 ditolak.

Berikut hasil uji chow model 1:

Tabel 4. 2
 Hasil Uji Chow Model 1

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.624084	(94,192)	0.9945
Cross-section Chi-square	77.585765	94	0.8898

Sumber : Output Eviews 10, 2022

Dari tabel diatas, diperoleh nilai probabilitas cross-section F sebesar $0,9945 > \alpha (0,05)$, maka H_1 ditolak berarti model data panel yang dapat digunakan adalah *Common Effect Model (CEM)*.

2. Uji Hausman

Uji hausman diformulasikan untuk membantu dalam membuat.pilihan antara model *Fixed Effect* dengan *Random effect* (Wooldridge, 2010). Dalam pengujian ini dirumuskan hipotesis berikut (Caraka, 2017):

H_0 : (*Random effect model*)

H_1 : (*Fixed effect model*)

Dengan dasar penolakan apabila $P\text{-Value} < \alpha (0,05)$, maka H_0 ditolak. Berikut hasil uji hausman model 1:

Tabel 4. 3
 Hasil Uji Hausman Model 1

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.741321	4	0.0679

Sumber : Output Eviews 10, 2022

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai probabilitas *cross-section Chi-Square* sebesar $0,0679 > \alpha (0,05)$, maka H_1 ditolak berarti model data panel yang dapat digunakan adalah *Random Effect Model (REM)*.

3. Uji Lagrange Multiplier (*LM Test*)

Uji Lagrange Multiplier merupakan tes untuk menentukan apakah model *random effect* lebih baik daripada model *common effect* (Manurung, 2012). Dapat dirumuskan hipotesis berikut :

H_0 : Model *common effect* lebih baik dari model *random effect*

H_1 : Model *random effect* lebih baik dari model *common effect*

Dengan keputusan apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak. Berikut hasil uji Lagrange Multiplier model 1:

Tabel 4. 4

Hasil Uji LM Model 1

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	6.717928 (0.0095)	32.57691 (0.0000)	39.29484 (0.0000)

Sumber : Output Eviews 12, 2022

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai probabilitas *cross-section F Breusch-Pagan* sebesar $0,0095 < \alpha (0,05)$, maka H_0 ditolak berarti model data panel yang dapat digunakan adalah *Random Effect Model (REM)*. Pada model 1 setelah dilakukan uji hausman dan uji LM menyatakan bahwa model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model (REM)*.

4.2.2.2 Model 2

1. Uji Chow

Chow test digunakan untuk memilih kedua model yang tepat antara model *common effect* dan model *fixed effect* (Caraka, 2017). Dalam pengujian ini dirumuskan hipotesis berikut (Caraka, 2017) :

H_0 : (*Common Effect Model*)

H_1 : (*Fixed Effect Model*)

Dengan melihat nilai probabilitas F-statistik $< \alpha$ (0,05), maka H_0 ditolak.

Berikut hasil uji chow model 2:

Tabel 4. 5

Hasil Uji Chow Model 2

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.292279	(94,191)	1.0000
Cross-section Chi-square	39.108851	94	1.0000

Sumber : Output Eviews 10, 2022

Dari tabel diatas, diperoleh nilai probabilitas cross-section F sebesar 1,0000 $> \alpha$ (0,05), maka H_1 ditolak berarti model data panel yang dapat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).

2. Uji Hausman

Uji hausman diformulasikan untuk membantu dalam membuat.pilihan antara model *Fixed Effect* dengan *Random effect* (Wooldridge, 2010). Dalam pengujian ini dirumuskan hipotesis berikut (Caraka, 2017):

H_0 : (*Random effect model*)

H1 : (*Fixed effect model*)

Dengan dasar penolakan apabila P-Value $< \alpha$ (0,05), maka H₀ ditolak. Berikut hasil uji hausman model 2:

Tabel 4. 6
Hasil Uji Hausman Model 2

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.210390	5	0.0474

Sumber : Output Eviews 10, 2022

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai probabilitas *cross-section Chi-Square* sebesar $0,0474 < \alpha$ (0,05), maka H₀ ditolak berarti model data panel yang dapat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

3. Uji Lagrange Multiplier (*LM Test*)

Uji Lagrange Multiplier merupakan tes untuk menentukan apakah model *random effect* lebih baik daripada model *common effect* (Manurung, 2012). Dapat dirumuskan hipotesis berikut :

H₀ : Model *common effect* lebih baik dari model *random effect*

H₁ : Model *random effect* lebih baik dari model *common effect*

Dengan keputusan apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka H₀ ditolak. Berikut hasil uji Lagrange Multiplier model 2:

Tabel 4. 7
Hasil Uji LM Model 2

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	21.56362 (0.0000)	4.976594 (0.0257)	26.54021 (0.0000)

Sumber : Output Eviews 12, 2022

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai probabilitas cross-section F Breusch-Pagan sebesar $0,0000 < \alpha (0,05)$, maka H_0 ditolak berarti model data panel yang dapat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM). Pada model 2 setelah dilakukan tiga pengujian diatas dan membandingkan dari hasil pengujian diatas dengan nilai probabilitas untuk CEM yang lebih dari 0,05 (α) dan paling besar dari hasil lainnya sehingga menyatakan bahwa model yang tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM) (Agung, 2014).

4.2.3 Uji Asumsi Klasik

Terdapat beberapa asumsi utama yang mendasari model regresi linear klasik yang disebut dengan asumsi klasik (Gujarati & Porter, 2009). Asumsi klasik terdiri dari pengujian normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas. Model regresi linear disebut model yang baik ketika model memenuhi beberapa asumsi klasik (Purnomo, 2016).

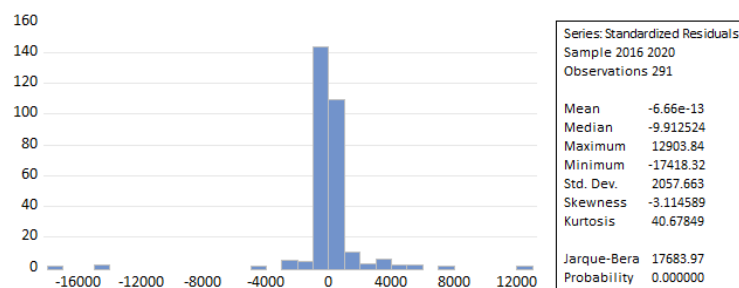
1. Uji Normalitas

Asumsi normalitas digunakan untuk menunjukkan distribusi residual dari variabel yang diteliti normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki nilai residual terdistribusi secara normal atau mendekati

normal (Nayebi, 2020). Pada studi ini pengujian normalitas menggunakan *Jarque-Bera Test*, dengan aturan nilai probabilitas *Jarque-Bera* lebih besar dari α (5% atau 0,05) maka residual berdistribusi normal (Ghozali & Ratmono, 2017). Berikut hasil pengujian normalitas;

Gambar 4. 2

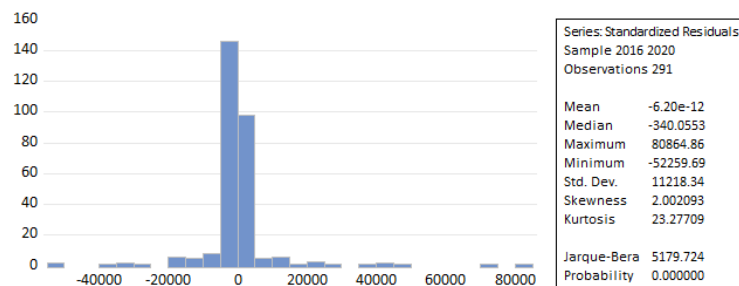
Uji Normalitas Model 1



Sumber : Output Eviews 10, 2022

Gambar 4. 3

Uji Normalitas Model 2



Sumber : Output Eviews 10, 2022

Berdasarkan gambar diatas, hasil uji normalitas pada model 1 menunjukkan nilai Jarque-Bera sebesar 17.684 dan nilai probabilitas sebesar

$0,0000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini berdistribusi tidak normal.

Sedangkan hasil uji normalitas pada model 2 menunjukkan nilai Jarque-Bera sebesar 5.180 dan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini berdistribusi tidak normal.

Pada ukuran sampel yang besar dengan data lebih dari 100 pengamatan dapat mengabaikan asumsi distribusi normal (Gujarati & Porter, 2009). Berbeda dengan sampel yang kecil dengan data kurang dari 100 harus memperhatikan asumsi distribusi normal (Gujarati & Porter, 2009).

Dalam sampel besar, hasil pengujian statistik t dan F memiliki distribusi probabilitas t dan F yang mendekati sehingga uji t dan F yang didasarkan pada asumsi residual tidak berdistribusi normal masih dapat diterapkan secara valid (Ghozali & Ratmono, 2017). Sehingga data model 1 dan 2 masih dapat diterapkan secara valid karena termasuk sampel besar.

2. Uji Autokorelasi

Model klasik mengasumsikan uji autokorelasi untuk menunjukkan ada atau tidak korelasi antara gangguan yang berkaitan dengan pengamatan satu dan gangguan pengamatan lainnya (Gujarati & Porter, 2009). Untuk mendeteksi autokorelasi dengan pengujian statistik *Durbin-Watson* (DW), yaitu independensi antar residual. Hasil pengujian statistik *Durbin-Watson* berupa nilai DW akan dibandingkan dengan nilai statistik *Durbin-Watson*

(tabel). Model regresi yang ideal tidak ada autokorelasi antar residual (Astuti, 2019). Berikut hasil pengujian autokorelasi;

Tabel 4. 8

Uji Autokorelasi

	<i>Durbin-Watson statistic</i>
Model 1	1,956107
Model 2	1,99793

Sumber: Data olahan penulis, 2022

Berdasarkan tabel 4.8 bahwa nilai *Durbin Watson* (DW) pada model 1 sebesar 1,956. Kemudian nilai DW akan dibandingkan dengan nilai statistik *Durbin-Watson* (tabel). Dari nilai *Durbin Watson* (DW) tabel untuk $n = 290$ (karena data 291 mendekati 290) pada $k = 4$ adalah d_L sebesar 1,787 dan d_U sebesar 1,828. Nilai DW sebesar 1,956 terletak diantara d_U sebesar 1,828 dan $4-d_U$ sebesar 2,172. Sehingga pada model 1 menunjukkan tidak terdapat autokorelasi.

Sedangkan nilai *Durbin Watson* (DW) pada model 2 sebesar 1,998. nilai *Durbin Watson* (DW) tabel untuk $n = 290$ (karena data 291 mendekati 290) pada $k = 5$ adalah d_L sebesar 1,780 dan d_U sebesar 1,835. Nilai DW sebesar 1,998 terletak diantara d_U sebesar 1,835 dan $4-d_U$ sebesar 2,165. Sehingga pada model 2 menunjukkan tidak terdapat autokorelasi.

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menemukan ada atau tidak korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel bebas (Ghozali & Ratmono, 2017). Mendeteksi multikolinearitas bisa dilakukan dengan beberapa metode, pada studi ini dengan korelasi antar variabel independen apabila kurang dari

0,90 maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali & Ratmono, 2017). Berikut hasil pengujian multikolinearitas;

Tabel 4. 9
Uji Multikolinearitas

Model 1					
	REVT	OPINCTI	MBTI	ASETSTI	
REVT	1.000000	0.746568	0.000389	0.128614	
OPINCTI	0.746568	1.000000	0.003270	-0.006712	
MBTI	0.000389	0.003270	1.000000	-0.223418	
ASETSTI	0.128614	-0.006712	-0.223418	1.000000	
Model 2					
	REVT	CFOTI	WCTI	MBTI	ASETSTI
REVT	1.000000	0.075838	-0.14329	0.000389	0.128614
CFOTI	0.075838	1.000000	-0.076523	-0.010429	0.121444
WCTI	-0.14329	-0.076523	1.000000	0.031550	-0.331694
MBTI	0.000389	-0.010429	0.031550	1.000000	-0.223418
ASETSTI	0.128614	0.121444	-0.331694	-0.223418	1.000000

Sumber: Data olahan penulis, 2022

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan untuk model 1 diantaranya:

- Nilai korelasi revaluasi aset tetap (REV_t) terhadap perubahan laba operasi tahun berjalan ($\Delta OPINC_{it}$) sebesar $0,746568 < 0,90$.
- Nilai korelasi revaluasi aset tetap (REV_t) terhadap *market to book ratio* (Mb_{it}) sebesar $0,000389 < 0,90$.
- Nilai korelasi revaluasi aset tetap (REV_t) terhadap ukuran perusahaan ($ASETS_{it}$) sebesar $0,128614 < 0,90$.
- Nilai korelasi perubahan laba operasi tahun berjalan ($\Delta OPINC_{it}$) terhadap *market to book ratio* (Mb_{it}) sebesar $0,003270 < 0,90$.
- Nilai korelasi perubahan laba operasi tahun berjalan ($\Delta OPINC_{it}$) terhadap ukuran perusahaan ($ASETS_{it}$) sebesar $-0,006712 < 0,90$.

- f. Nilai korelasi *market to book ratio* (Mb_{it}) terhadap ukuran perusahaan ($ASETS_{it}$) sebesar $-0,223418 < 0,90$.

Dapat disimpulkan pada model 1 semua variabel independen mempunyai nilai korelasi kurang dari 0.9 atau < 0.9 maka dapat disimpulkan bahwa model 1 tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan untuk model 1 diantaranya:

- a. Nilai korelasi revaluasi aset tetap (REV_t) terhadap perubahan arus kas operasi tahun berjalan (ΔCFO_{it}) sebesar $0,075838 < 0,90$.
- b. Nilai korelasi revaluasi aset tetap (REV_t) terhadap perubahan modal kerja (ΔWC_{it}) sebesar $-0,143290 < 0,90$.
- c. Nilai korelasi revaluasi aset tetap (REV_t) terhadap *market to book ratio* (Mb_{it}) sebesar $0,000389 < 0,90$.
- d. Nilai korelasi revaluasi aset tetap (REV_t) terhadap ukuran perusahaan ($ASETS_{it}$) sebesar $0,128614 < 0,90$.
- e. Nilai korelasi perubahan arus kas operasi tahun berjalan (ΔCFO_{it}) terhadap perubahan modal kerja (ΔWC_{it}) sebesar $-0,076523 < 0,90$.
- f. Nilai korelasi perubahan arus kas operasi tahun berjalan (ΔCFO_{it}) terhadap *market to book ratio* (Mb_{it}) sebesar $-0,010429 < 0,90$.
- g. Nilai korelasi perubahan arus kas operasi tahun berjalan (ΔCFO_{it}) terhadap ukuran perusahaan ($ASETS_{it}$) sebesar $0,121444 < 0,90$.
- h. Nilai korelasi perubahan modal kerja (ΔWC_{it}) terhadap *market to book ratio* (Mb_{it}) sebesar $0,031550 < 0,90$.

- i. Nilai korelasi perubahan modal kerja (ΔWC_{ti}) terhadap ukuran perusahaan ($ASSETS_{ti}$) sebesar $-0,331694 < 0,90$.
- j. Nilai korelasi *market to book ratio* (Mb_{ti}) terhadap ukuran perusahaan ($ASSETS_{ti}$) sebesar $-0,223418 < 0,90$.

Dapat disimpulkan pada model 2 semua variabel independen mempunyai nilai korelasi kurang dari 0,9 atau $< 0,9$ maka dapat disimpulkan bahwa model 2 tidak terjadi masalah multikolinieritas. Secara keseluruhan model 1 dan model 2 tidak terdapat multikolinieritas.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah varians residual konstan atau tidak konstan (Ariefianto, 2012). Untuk mendeteksi heteroskedastisitas dengan pengujian statistik Breusch-Pagan. Dengan kriteria apabila nilai probabilitas $Obs*R\text{-squared} > \alpha$ (5%) berarti tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga terdapat homoskedastisitas (Ghozali & Ratmono, 2017). Berikut hasil pengujian multikolinieritas ;

Tabel 4. 10

Uji Heteroskedastisitas

	Model 1	Model 2
Obs*R-squared	21.913	67,71444
Prob. Chi-Square(4)	0,0002	0,0000

Sumber: Data olahan penulis, 2022

Berdasarkan tabel 4.10 pada model 1 menunjukkan nilai probabilitas $Obs*R\text{-squared}$ sebesar $0,0002 < \alpha$ (5%) berarti terdapat heteroskedastisitas. Sedangkan model 2 menunjukkan nilai probabilitas $Obs*R\text{-squared}$ sebesar

$0,0000 < \alpha$ (5%) hal ini berarti kedua model terdapat heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas tidak menyebabkan estimator atau koefisien variabel independen menjadi bias karena komponen perhitungannya bukan residual (Ghozali & Ratmono, 2017).

Pada ukuran sampel yang besar dengan data lebih dari 100 pengamatan dapat mengabaikan heteroskedastisitas (Gujarati & Porter, 2009). Berbeda dengan sampel yang kecil dengan data kurang dari 100 harus memperhatikan asumsi heteroskedastisitas (Gujarati & Porter, 2009).

Dalam sampel besar, hasil pengujian statistik t dan F memiliki distribusi probabilitas t dan F yang mendekati sehingga uji t dan F yang didasarkan pada asumsi heteroskedastisitas masih dapat diterapkan secara valid (Gujarati & Porter, 2009). Sehingga data model 1 dan 2 masih dapat diterapkan secara valid karena termasuk sampel besar. Selain itu pada model 1 terpilih *Random Effect Model* (REM), pada REM bisa menghilangkan heteroskedastisitas (Basuki, 2021).

4.2.4 Uji Ketepatan Model

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi pada dasarnya mengukur jauhnya kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Untuk melihat berapa besar kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat dapat dilihat menggunakan nilai *adjusted R²*, berikut hasil uji regresi :

Tabel 4. 11
Uji Koefisien Determinasi

	Model 1	Model 2
R-squared	0,080747	0,080375
Adjusted R-squared	0,067890	0,064242

Sumber: Data olahan penulis, 2022

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan nilai adjusted R-squared model 1 sebesar 0,067890 atau 6,79% menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap, perubahan laba operasi tahun berjalan, *market to book ratio*, dan ukuran perusahaan mampu mempengaruhi dan menjelaskan laba operasi masa depan sebesar 6,79%, sisanya sebesar 93,21% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

Kemudian pada model 2 nilai adjusted R-squared sebesar 0,064242 atau 6,42% menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap, perubahan arus kas operasi tahun berjalan, perubahan modal kerja, *market to book ratio*, dan ukuran perusahaan mampu mempengaruhi dan menjelaskan arus kas operasi masa depan sebesar 6,42%, sisanya sebesar 93,58% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F bertujuan menguji apakah semua variabel independen dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Rumusan hipotesisnya yaitu
H0: tidak ada pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap dependen.

Ha: ada pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap dependen.

Pengambilan keputusan H0 ditolak jika F-hitung > F-tabel atau probabilitas F-statistik < α (0,05) maka menunjukkan variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji statistik F:

Tabel 4. 12

Uji Statistik F

	Model 1	Model 2
F-statistic	6,280554	4,981807
Prob(F-statistic)	0,000074	0,000217

Sumber: Data olahan penulis, 2022

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan nilai probabilitas F-statistik model 1 sebesar $0,000074 < \alpha$ (0,05), sehingga H0 ditolak maka variabel revaluasi aset tetap, perubahan laba operasi tahun berjalan, *market to book ratio*, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel laba operasi masa depan.

Sedangkan pada model 2 memiliki nilai probabilitas F-statistik sebesar $0,000217 < \alpha$ (0,05), sehingga H0 ditolak maka variabel revaluasi aset tetap, perubahan arus kas operasi tahun berjalan, perubahan modal kerja, *market to book ratio*, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel arus kas operasi masa depan.

4.2.5 Analisis Regresi Berganda

Tujuan analisis regresi berganda yaitu memperkirakan nilai variabel dependen dengan memakai nilai variabel independen yang telah diketahui (Hair et al., 2018). Pada model 1 dengan *Random Effect Model* (REM) metode GLS (*Generalized Least Square*) dan Model 2 *Common Effect Model* (CEM) metode *ordinary least square* (OLS) diperoleh hasil analisis regresi berikut;

Tabel 4. 13

Hasil Regresi

Model 1		Model 2	
Variabel	Coefficient	Variabel	Coefficient
C*	-1.213	C*	-18.253
REVT	0,249264	REVT	-0,321582
OPINCTI	-0,159967	CFOTI	-0,00231
MBTI	0,062809	WCTI	-0,17027
ASETSTI*	105,959	MBTI	1,682423
		ASETSTI*	1.587

Ket : *Dinyatakan dalam ratusan juta

Sumber: Data olahan penulis, 2022

Berdasarkan tabel diatas, maka persamaan regresi model 1 yang dihasilkan adalah

$$\Delta OPINC_{t+r,i} = \sum_{\alpha}^{\infty} \alpha_0 + \alpha_1 REV_{ti} + \alpha_2 \Delta OPINC_{ti} + \alpha_3 Mb_{ti} + \alpha_4 ASETS_{ti} + E_{ti}$$

$$\Delta OPINC_{t+r,i} = -1.213.000.000.000 + 0,249264REV - 0,159967OPINC + 0,06281Mb + 105.960.000.000ASETS + E_{ti}$$

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi masing-masing variabel sebagai berikut,

1. Nilai konstanta pada persamaan model 1 sebesar -1.213.000.000.000. Artinya jika variabel independen dan variabel kontrol bernilai konstan maka nilai perubahan laba operasi masa depan akan bernilai -1.213.000.000.000.
2. Nilai koefisien regresi pada revaluasi aset tetap (REV_t) sebesar 0,249264 yang menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan revaluasi aset, maka perubahan laba operasi masa depan akan mengalami peningkatan sebesar 0,249264.
3. Nilai koefisien regresi pada perubahan laba operasi tahun berjalan ($\Delta OPINC_{ti}$) sebesar -0,159967 yang menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan perubahan laba operasi tahun berjalan, maka perubahan laba operasi masa depan akan mengalami penurunan nilai sebesar 0,159967.
4. Nilai koefisien regresi pada *market to book ratio* (Mb_{ti}) sebesar 0,06281 yang menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan *market to book ratio*, maka perubahan laba operasi masa depan akan mengalami peningkatan nilai sebesar 0,06281.
5. Nilai koefisien regresi pada ukuran perusahaan ($ASETS_{ti}$) sebesar 105.960.000.000 yang menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan ukuran perusahaan, maka perubahan laba operasi masa depan akan mengalami peningkatan nilai sebesar 105.960.000.000.

Selanjutnya membahas model 2 berdasarkan tabel tersebut, maka persamaan regresi model 2 yang dihasilkan adalah

$$\Delta CFO_{t+r,i} = \sum_{\infty}^{\infty} \beta_{0Y} YR_{Yti} + \beta_1 REV_{ti} + \beta_2 \Delta CFO_{ti} + \beta_3 \Delta WC_{ti} + \beta_4 Mb_{ti} + \beta_5 ASETS_{ti} + E_{ti}$$

$$\Delta CFO_{t+r,i} = -18.253.000.000.000 - 0,321582REV - 0,00231CFO - 0,17027WC + 1,682423Mb + 1.587.000.000.000ASETS + E_{ti}$$

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi masing-masing variabel sebagai berikut,

1. Nilai konstanta pada persamaan model 2 sebesar -18.253.000.000.000. Artinya jika variabel independen dan variabel kontrol bernilai konstan maka nilai perubahan arus kas operasi masa depan akan bernilai -18.253.000.000.000.
2. Nilai koefisien regresi pada revaluasi aset tetap (REV_t) sebesar -0,321582 yang menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan revaluasi aset, maka perubahan arus kas operasi masa depan akan mengalami penurunan sebesar 0,321582.
3. Nilai koefisien regresi pada perubahan arus kas operasi tahun berjalan (ΔCFO_{ti}) sebesar -0,00231 yang menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan perubahan arus kas operasi tahun berjalan, maka perubahan arus kas operasi masa depan akan mengalami penurunan nilai sebesar 0,00231.
4. Nilai koefisien regresi pada perubahan modal kerja (ΔWC_{ti}) sebesar -0,17027 yang menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan perubahan modal kerja, maka perubahan arus kas operasi masa depan akan mengalami penurunan nilai sebesar 0,17027.

5. Nilai koefisien regresi pada *market to book ratio* (Mb_{it}) sebesar 1,682423 yang menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan *market to book ratio*, maka perubahan arus kas operasi masa depan akan mengalami peningkatan nilai sebesar 1,682423.
6. Nilai koefisien regresi pada ukuran perusahaan ($ASETS_{it}$) sebesar yang 1.587.000.000.000 menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan ukuran perusahaan, maka perubahan arus kas operasi masa depan akan mengalami peningkatan nilai sebesar 1.587.000.000.000.

4.2.6 Uji Hipotesis

1. Uji Statistik t

Uji t bertujuan menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lain konstan (Ghozali & Ratmono, 2017). Rumusan hipotesis model 1 yaitu

$$H_0 : \alpha_1 = 0$$

Revaluasi aset tetap tidak berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan laba operasi masa depan.

$$H_a : \alpha_1 \neq 0$$

Revaluasi aset tetap berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan laba operasi masa depan.

Pengambilan keputusan H_0 ditolak prob (p-value) < α (0,05) maka menunjukkan satu variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji statistik t:

Tabel 4. 14

Uji Statistik t

Model 1		
Variabel	t-Statistic	Prob.
REVT	4,036370	0,0001
OPINCTI	-4,255161	0,0000
MBTI	0,055544	0,9557
ASETSTI	0,647552	0,5178
Model 2		
Variabel	t-Statistic	Prob.
REVT	-1,539217	0,1249
CFOTI	-0,036162	0,9712
WCTI	-3,757741	0,0002
MBTI	0,290782	0,7714
ASETSTI	1,810942	0,0712

Sumber: Data olahan penulis, 2022

Hasil menunjukkan :

- a. Nilai probabilitas variabel revaluasi aset tetap (REV_t) sebesar $0,0001 < \alpha$ (0,05), sedangkan nilai koefisien pada variabel REV_t sebesar 0,249264 yang bernilai positif. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis 1 diterima yang menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan laba operasi masa depan.
- b. Nilai probabilitas variabel perubahan laba operasi tahun berjalan ($\Delta OPINC_{it}$) sebesar $0,0000 < \alpha$ (0,05), sedangkan nilai koefisien pada variabel $\Delta OPINC_{it}$ sebesar -0,159967 yang bernilai negatif. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa perubahan laba operasi tahun berjalan berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan laba operasi masa depan.
- c. Nilai probabilitas variabel *market to book ratio* (Mb_{it}) sebesar $0,9557 > \alpha$

(0,05), sedangkan nilai koefisien pada variabel Mb_{ti} sebesar 0,06281 yang bernilai positif. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa *market to book ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap perubahan laba operasi masa depan.

- d. Nilai probabilitas variabel ukuran perusahaan ($ASETS_{ti}$) sebesar 0,5178 > α (0,05), sedangkan nilai koefisien pada variabel $ASETS_{ti}$ sebesar 105.960.000.000 yang bernilai positif. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap perubahan laba operasi masa depan.

Rumusan hipotesis model 2 yaitu

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

Revaluasi aset tetap tidak berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan arus kas operasi masa depan.

$$H_a : \beta_1 \neq 0$$

Revaluasi aset tetap berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan arus kas operasi masa depan.

Hasil menunjukkan :

- a. Nilai probabilitas variabel revaluasi aset tetap (REV_t) sebesar 0,1249 > α (0,05), sedangkan nilai koefisien pada variabel REV_t sebesar -0,321582 yang bernilai negatif. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis 2 ditolak yang menunjukkan bahwa revaluasi aset tetap berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap perubahan arus kas operasi masa depan.
- b. Nilai probabilitas variabel perubahan arus kas operasi tahun berjalan

- (ΔCFO_{it}) sebesar $0,9712 > \alpha (0,05)$, sedangkan nilai koefisien pada variabel ΔCFO_{it} sebesar $-0,002309$ yang bernilai negatif. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa perubahan arus kas operasi tahun berjalan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap perubahan arus kas operasi masa depan.
- c. Nilai probabilitas variabel perubahan modal kerja (ΔWC_{it}) sebesar $0,0002 < \alpha (0,05)$, sedangkan nilai koefisien pada variabel ΔWC_{it} sebesar $-0,17027$ yang bernilai negatif. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa perubahan modal kerja berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan arus kas operasi masa depan.
- d. Nilai probabilitas variabel *market to book ratio* (Mb_{it}) sebesar $0,7714 > \alpha (0,05)$, sedangkan nilai koefisien pada variabel Mb_{it} sebesar $1,682423$ yang bernilai positif. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa *market to book ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap perubahan arus kas operasi masa depan.
- e. Nilai probabilitas variabel ukuran perusahaan (ASETS_{it}) sebesar $0,0712 > \alpha (0,05)$, sedangkan nilai koefisien pada variabel ASETS_{it} sebesar $1.587.000.000.000$ yang bernilai positif. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap perubahan arus kas operasi masa depan.

4.3 Pembahasan Hasil Analisis Data

4.3.1 Pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap Laba Operasi Masa Depan

Berdasarkan uji data, hasil menjelaskan bahwa variabel revaluasi aset tetap memiliki nilai koefisien sebesar 0,249264 dan signifikansi 0,0001. Sehingga dengan nilai signifikansi $0,0001 < \alpha (0,05)$ maka H1 diterima yang berarti revaluasi aset tetap berpengaruh positif signifikan terhadap laba operasi masa depan. Dimana laba operasi masa depan salah satu proyeksi kinerja masa depan.

Dari perolehan output tersebut, diinterpretasikan bahwa kenaikan revaluasi aset tetap mengakibatkan laba operasi masa depan cenderung mengalami peningkatan. Berdasarkan gambar 4.1 diatas jumlah perusahaan yang merevaluasi aset tetap tertinggi terjadi pada tahun 2020. Hal ini terjadi mungkin disebabkan tingkat suku bunga pada tahun 2020 paling rendah selama tahun 2016-2020 terlihat di tabel 4.15 Apabila tingkat suku bunga rendah maka biaya peminjaman lebih rendah juga sehingga mendorong minat untuk berhutang dengan tingkat suku bunga yang rendah.

Tabel 4. 15

Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia

Tahun	2016	2017	2018	2019	2020
Tingkat Suku Bunga	4,75	4,25	6,00	5,00	3,75

Sumber : www.bps.go.id

Revaluasi aset tetap merupakan salah satu cara yang digunakan perusahaan dengan tujuan mendapatkan kemudahan mengajukan pinjaman (Latifa & Haridhi, 2016). Revaluasi aset tetap memungkinkan nilai aset tetap

meningkat sehingga kreditor dan investor akan mendapat sinyal positif pada perusahaan yang melakukan revaluasi (Nailufaroh, 2019). Dengan demikian perusahaan memiliki kesempatan untuk mengajukan pinjaman sebagai tambahan modal (Latifa & Haridhi, 2016).

Selain itu, revaluasi dengan dasar nilai wajar akan mencerminkan *current value* yang akan membuat penyajian laporan keuangan akan lebih relevan (Esen & Perek, 2016). Oleh karena itu, hal ini akan menarik minat investor dan pengguna laporan keuangan lain untuk menanamkan modal (Nailufaroh, 2019). Mulai dari penanaman modal menjadi langkah awal perusahaan untuk meningkatkan hasil laba operasi dimasa depan. Kemudian membuat kinerja perusahaan dimasa depan juga meningkat. Dengan demikian, revaluasi aset tetap berpengaruh positif terhadap laba operasi masa depan.

Dalam PSAK No. 16 (2011) apabila jumlah tercatat aset meningkat setelah revaluasi, maka kenaikan tersebut diakui dalam pendapatan komprehensif lain dan terakumulasi dalam laporan modal pada bagian surplus revaluasi. Namun, kenaikan tersebut harus diakui dalam laporan laba rugi hingga sebesar jumlah penurunan nilai aset akibat revaluasi yang pernah diakui sebelumnya laporan dalam laba rugi.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini konsisten dengan Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi (2016) yang menunjukkan terdapat hubungan yang signifikan antara revaluasi aset terhadap laba operasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran. Investor, manajer, dan pengguna laporan keuangan ketika perusahaan menerapkan revaluasi aset maka memakai dasar *current*

value yang mewujudkan nilai yang relevan. Sehingga dengan revaluasi perusahaan menyajikan informasi yang relevan dan berguna untuk pihak eksternal yang memiliki minat menanamkan modal. Dengan demikian akan meningkatkan laba operasi dan meningkatkan efisiensi pasar modal.

Selain itu juga hasil penelitian Aladwan & Saaydah (2015) menemukan revaluasi nilai wajar berhubungan positif dan signifikan terhadap laba operasi selama tahun 2008-2011 pada Bank dan perusahaan *real estate* di Bursa Efek Amman (ASE). Revaluasi aset dengan menilai aset berdasarkan nilai wajar cenderung meningkatkan nilai aset perusahaan. Sehingga menarik lebih banyak investasi dan meningkatkan kesempatan untuk memperoleh lebih besar pinjaman. Peningkatan investasi akan mendukung kinerja operasi perusahaan dan mengakibatkan kenaikan laba perusahaan.

Berbeda dengan hasil Kurniawati & Yushuda (2019) yang menunjukkan revaluasi aset tetap tidak berpengaruh dengan laba operasi tahun pertama, kedua, dan ketiga setelah tahun dilakukannya revaluasi aset tetap pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2013. Revaluasi aset tetap memungkinkan nilai aset menjadi lebih rendah sehingga tidak menjamin peningkatan kinerja perusahaan melalui peningkatan laba operasi.

4.3.2 Pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap Arus Kas Operasi Masa Depan

Berdasarkan uji data, hasil menjelaskan bahwa variabel revaluasi aset tetap memiliki nilai koefisien sebesar -0,321582 dan signifikansi 0,1249. Sehingga dengan nilai signifikansi $0,1249 > \alpha (0,05)$ maka H2 ditolak yang berarti revaluasi aset tetap berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap arus

kas operasi masa depan. Setelah diatas dijelaskan laba operasi masa depan sebagai salah satu proyeksi kinerja masa depan, selain itu ada arus kas operasi masa depan.

Dari perolehan output tersebut, diinterpretasikan ketika perusahaan melakukan revaluasi aset tetap mengakibatkan arus kas operasi masa depan cenderung mengalami penurunan. Hal ini mungkin terjadi, dimana arus kas menunjukkan kas yang didapatkan atau digunakan dalam periode laporan. Revaluasi aset tetap membutuhkan biaya yang lebih besar untuk *appraisal* (penilaian) (Kieso et al., 2017). Sehingga terjadi arus kas keluar untuk membiayai revaluasi.

Penelitian ini dilakukan pada jumlah data sebesar 291 pengamatan selama 2016-2020 dari perusahaan yang merevaluasi aset tetap. Pada tahun 2015 pemerintah mengeluarkan PMK RI No. 191/PMK.010/2015 yang memberikan fasilitas perpajakan yaitu pengurangan tarif PPh final atas selisih revaluasi aset tetap (Azmi & Ali, 2019). Pemotongan tarif berlaku ketika permohonan diajukan sejak oktober 2015 sampai desember 2016. Dengan demikian pada tahun 2017 tarif PPh final atas revaluasi aset tetap kembali ke tarif awal.

Berdasarkan PSAK No. 16 perusahaan yang telah memilih menerapkan revaluasi harus tetap melakukan revaluasi secara berkala pada tahun berikutnya setelah peraturan tersebut tidak berlaku. Sehingga mulai tahun 2017 perusahaan yang melakukan revaluasi akan dikenai tarif PPh final yang lebih besar. Dengan biaya pajak atas revaluasi aset tetap yang besar mengakibatkan

arus kas operasi menurun. Sehingga dapat disimpulkan bahwa revaluasi aset tetap tidak berpengaruh terhadap arus kas operasi masa depan.

Secara keseluruhan hasil penelitian ini konsisten dengan hasil studi Kurniawati & Yushuda (2019) bahwa revaluasi aset tetap mempengaruhi secara negatif arus kas operasi pada tahun pertama setelah dilakukannya revaluasi aset tetap, namun tidak berpengaruh terhadap arus kas operasi pada tahun kedua dan tahun ketiga. Revaluasi aset akan menurunkan arus kas operasi perusahaan. Hal ini berkaitan dengan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk melakukan revaluasi aset tetap seperti biaya penilai dan pajak final atas selisih lebih penilaian kembali aktiva tetap.

Didukung menurut Azmi & Ali (2019) yang menunjukkan revaluasi aset tetap tidak berpengaruh dengan arus kas operasi pada dua tahun setelah revaluasi. Hal ini dapat diakibatkan karena adanya pajak atas jumlah revaluasi aset tetap. Berdasarkan undang-undang mengenai pemotongan pajak sementara untuk revaluasi aset yang berlaku selama 2015 dan berakhir pada tahun 2017. Sehingga pada tahun 2017 kembali ke tarif awal dan menanggung beban pajak yang lebih tinggi dari sebelumnya. Akibatnya akan menurunkan arus kas operasi.

Bertentangan dengan hasil studi Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi (2016) yang menunjukkan terdapat hubungan yang signifikan antara revaluasi aset terhadap arus kas operasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran. Ketika perusahaan menerapkan revaluasi aset berdampak pada peningkatan laba operasi, hal ini diakibatkan adanya peningkatan modal

sehingga berdampak pada peningkatan kinerja utama perusahaan. Dengan demikian peningkatan kinerja akan menghasilkan penjualan yang meningkat sehingga berpengaruh efektif dalam kenaikan arus kas operasi.

Hasil yang sama juga menurut Aladwan & Saaydah (2015) menemukan hubungan positif dan signifikan antara revaluasi nilai wajar dengan arus kas operasi selama tahun 2008-2011 pada Bank dan perusahaan *real estate* di Bursa Efek Amman (ASE). Revaluasi aset dengan menilai aset berdasarkan nilai wajar akan menarik lebih banyak investasi. Peningkatan investasi akan mengakibatkan kenaikan harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan yang tinggi akan cenderung mempengaruhi kualitas dan kuantitas operasional perusahaan menjadi lebih tinggi. Sehingga akan meningkatkan arus kas masuk dari penjualan.

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Hasil dari pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan satu variabel independen yaitu revaluasi aset tetap juga terdapat lima variabel kontrol yaitu perubahan laba operasi tahun berjalan, perubahan arus kas operasi tahun berjalan, perubahan modal kerja, *market to book ratio*, dan ukuran perusahaan dengan dua variabel dependen yaitu laba operasi dan arus kas operasi masa depan sebagai proyeksi kinerja masa depan pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 menunjukkan hasil bahwa:

1. Revaluasi aset tetap memungkinkan nilai aset tetap meningkat dan lebih relevan sehingga kreditor dan investor akan mendapat sinyal positif pada perusahaan yang melakukan revaluasi. Oleh karena itu, hal ini akan menarik minat investor dan pengguna laporan keuangan lain untuk menanamkan modal. Mulai dari penanaman modal menjadi langkah awal perusahaan untuk meningkatkan hasil laba operasi dimasa depan. Dengan demikian revaluasi aset tetap berpengaruh positif terhadap laba operasi masa depan pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.
2. Revaluasi aset tetap membutuhkan biaya yang lebih besar untuk *appraisal* (biaya penilaian). Sehingga terjadi arus kas keluar untuk membiayai revaluasi. Hal ini juga berkaitan dengan berakhirnya

pemberlakuan PMK RI No. 191/PMK.010/2015 yang memberikan fasilitas perpajakan yaitu pengurangan tarif PPh final atas selisih revaluasi aset tetap selama 2015-2016. Pada tahun 2017 kembali ke tarif awal sehingga perusahaan yang melakukan revaluasi akan dikenai tarif PPh final yang lebih besar. Dengan biaya pajak atas revaluasi aset tetap yang besar mengakibatkan arus kas operasi menurun. Oleh karena itu, revaluasi aset tetap tidak berpengaruh terhadap arus kas operasi masa depan pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu:

1. Sampel hanya diambil dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada rentang waktu tahun 2016 hingga 2020.
2. Laporan keuangan 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 terdapat beberapa variabel lain.
4. Jumlah perusahaan yang merevaluasi aset tetap masih sangat terbatas karena hanya 19,70% dari jumlah perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap.

5.3 Saran

Berdasarkan temuan penelitian ini, maka disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Pada penelitian selanjutnya diharapkan memperluas jumlah sampel tidak hanya pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada jangka waktu 5 tahun (2016-2020) bisa menggunakan data perusahaan di negara lain.
2. Pada penelitian selanjutnya periode laporan keuangan yang digunakan sebagai objek harus terkini sehingga lebih mudah diakses dan meminimalisir data tidak lengkap.
3. Pada penelitian yang serupa dapat menggunakan variabel selain laba operasi dan arus kas operasi masa depan seperti nilai perusahaan, harga saham, return dan lain lain.
4. Model revaluasi aset tetap dapat dipertimbangkan sebagai solusi bagi manajemen perusahaan untuk memperbaiki kebijakan yang diterapkan agar kondisi dan kinerja optimal. Sehingga perusahaan yang belum merevaluasi aset tetap diharapkan dapat menerapkan model revaluasi aset tetap dengan nilai wajar.

DAFTAR PUSTAKA

- Aboody, D., Barth, M. E., & Kasznik, R. (1999). Revaluations of Fixed Assets and Future Firm Performance: Evidence From The UK. *Journal of Accounting and Economics*, 26, 149–178.
- Agung, I. G. N. (2014). *Panel Data Analysis Using EViews* (first). John Wiley & Sons.
- Ahmaddien, I., & Susanto, B. (2020). Eviews 9 : Analisis Regresi Data Panel. In M. Mirnawati (Ed.), *Ideas Publishing*.
- Aladwan, M. S., & Saaydah, M. I. (2015). The Relevance Of Fair Value Revaluation In Measurement Of Jordanian Firms Future Performance (An Empirical Study On Jordanian Listed Commercial Banks And Real Estate Companies). *Jordan Journal of Business Administration*, January 2015, 525.
- Andison. (2015). Fixed Asset Revaluation : Market Reactions. *Simposium Nasional Akuntansi*, 18(29), 122–135.
- Ariefianto, M. D. (2012). *Ekonometrika Esensi Dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviews*. Penerbit Erlangga.
- Astuti, S. P. (2019). *Modul Praktikum Statistika*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta.
- Aziz, N. A., & Yuyetta, E. N. A. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mendorong Perusahaan Merevaluasi Aset Tetap. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(4), 1–11.
- Azmi, A. F., & Ali, S. (2019). Fixed Assets Revaluation and Future Firm Performance: Empirical Evidence from Indonesia. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 22(03), 419–448.
- Badan Pusat Statistik. (n.d.). www.bps.go.id
- Basuki, A. T. (2021). Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Dengan Penggunaan Eviews). In *PT Rajagrafindo Persada*.
- Bursa Efek Indonesia (BEI). (n.d.). Retrieved October 7, 2021, from www.idx.co.id
- Butar Butar, S. (2019). Analisis Kritis Atas Kebijakan Revaluasi Aset Kementerian Keuangan Tahun 2015. *Praxis*, 1(2), 164–184.
- Caraka, R. E. (2017). *Spatial Data Panel*. Wade Group.
- Efriyanti, F., Anggraini, R., & Fiscal, Y. (2012). Analisis Kinerja Keuangan sebagai Dasar Investor dalam Menanamkan Modal pada PT. Bukit Asam, Tbk (Studi Kasus pada PT. Bukit Asam, Tbk). *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 3(2), 299–316.

- Ehalaiye, D., Tippett, M., & van Zijl, T. (2020). The impact of SFAS 157 on fair value accounting and future bank performance. *International Journal of Accounting and Information Management*, 28(4), 739–757.
- Ejoh, N. O. (2020). *Effect of Assets Revaluation Practices On Earnings Performance of Quoted Manufacturing Companies in Nigeria*. 25(12), 47–53.
- Esen, Ö., & Perek, A. (2016). The Revaluation Model and Its Effects on Financial Statements: An Examination on Bist 100 Companies. *Journal of Knowledge Economy & Knowledge Management*, 11(1), 29–45.
- Fauziah, Y. N., & Pramono, H. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Fixed Assets Intensity Terhadap Revaluasi Aset Tetap (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018). *Ratio : Review Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 1(1), 48–66.
- Firmansyah, D., Ahmar, N., & Mulyadi, J. (2017). The Effect of Leverage, Size, Liquidity, Operating Cash Flow on Fixed Asset Revaluation. *The Indonesian Accounting Review*, 7(1), 31.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2014). *Teori Akuntansi IFRS Edisi 4* (4th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10* (2nd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. (2006). *Dasar-Dasar Ekonometrika Jilid I*. Erlangga.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). Basic Econometrics. In N. Fox (Ed.), *Introductory Econometrics: A Practical Approach* (5th ed.). The McGraw-Hill Companies.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Universitas Bhayangkara Jakarta Raya*, 1–29.
- Hair, J. F. ., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2018). *Multivariate Data Analysis* (eighth). Cengage Learning.
- Halim, A. (2014). Aktiva Tetap Berwujud: Perolehan, Penggunaan, Pemberhentian, Depresiasi, dan Pemberhentiannya. *Akuntansi Keuangan Menengah II* (Vol. 1, Issue 1, pp. 1–112). Universitas Terbuka.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- IAI. (2009). *ED PSAK No. 01 (Revisi 2009)*. 1–79.
- IAI. (2011). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 16 Tentang Aset Tetap. *Aset Tetap*, 16(revisi), 1–35.
- Jamshidian, Abdolhamid & Sharifabadi, A. A. (2016). *The Relationship Between*

Fixed Assets' Revaluation and Future Performance of Companies Listed on Tehran Stock Exchange. International Business Management, Medwell Journal.

- Jusup, H. (2011). *Dasar-Dasar Akuntansi Jilid I* (7th ed.). Bagian Penerbitan STIE YKPN.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2017). *Akuntansi Keuangan Menengah, Volume 1, Edisi IFRS* (T. Hidayat (Ed.)). Salemba Empat.
- Kurniawan, A. W., & Puspitaningtyas, Z. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Pandiva Buku.
- Kurniawati, L., & Yushuda, E. B. (2019). Pengaruh Revaluasi Aset Tetap Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Masa Mendatang. *Substansi*, 3(July), 1–21.
- Latifa, C. A., & Haridhi, M. (2016). Pengaruh Negosiasi Debt Contracts, Political Cost, Fixed Asset Intensity, dan Market to Book Ratio terhadap Perusahaan melakukan Revaluasi Aset Tetap (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 1(2), 166–176.
- Lopes, A. B., & Walker, M. (2012). Asset revaluations, future firm performance and firm-level corporate governance arrangements: New evidence from Brazil. *British Accounting Review*, 44(2), 53–67.
- Manurung, A. H. (2012). Model Data Panel. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 69–88.
- Maruta, H. (2017). Akuntansi Aktiva Tetap Berwujud. In *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)* (Vol. 1, Issue 1, pp. 63–97).
- Mirsadiq, F. (2015). *Perlakuan Akuntansi Revaluasi Aset Tetap Berdasarkan Fair Value pada PERUM PERUMNAS Regional VII Makassar* [Universitas Muhammadiyah Makassar].
- Muktiadji, N., & Sastra, H. (2013). Analisis Modal Kerja Dan Pengaruhnya Terhadap Pertumbuhan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 1(3), 229–236.
- Mura, A., Piras, F., & Valentinčič, A. (2015). Do asset revaluations signal future performance of private firms? *EAA Annual Conference*, 1–43.
- Nailufaroh, L. (2019). Determinan Keputusan Perusahaan Melakukan Revaluasi Aset Tetap. *Jurnal Akuntansi*, 6(1), 1–19.
- Nayebi, H. (2020). *Advanced Statistics for Testing Assumed Casual Relationships Multiple Regression Analysis Path Analysis Logistic Regression Analysis*. Springer.
- Nurjanah, A. (2013). *Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Revaluasi Aset Tetap pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia*

Tahun 2011. Universitas Pendidikan Indonesia Bandung.

- Purnomo, R. A. (2016). Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS. In R. A. Putra (Ed.), *Cv. Wade Group*. Wade Group. CV. Wade Group
- Putrawan, I. M. (2017). *Pengujian Hipotesis Dalam Penelitian-Penelitian*. Alfabeta.
- Rochmawati, N. (2008). *Kemampuan Informasi Akuntansi Untuk Memprediksi Laba dan Arus Kas di Masa yang Akan Datang*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Samsu. (2017). Metode penelitian: Teori dan Aplikasi Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, Mixed Methods, serta Research & Development. In Rusmini (Ed.), *Diterbitkan oleh: Pusat Studi Agama dan Kemasyarakatan (PUSAKA)*. PUSAKA.
- Sari, R. M. Y., Mukhtaruddin, M., & Wahyudi, T. (2017). the Effect of Fair Value Implementation on Cash Flow Forecasting (Case Study: Banking Company Listed in Indonesian Stock Exchange Year 2014-2015). *AKUNTABILITAS: Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Akuntansi*, 11(1), 59–70.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business A Skill-Building Approach* (Seventh). John Wiley & Sons.
- Seng, D., & Su, J. (2010). Managerial Incentives Behind Fixed Asset Revaluations : Evidence from New Zealand Firms. *Department Of Accountancy and Business Law, Working Paper Serie, No. 3*, 1–33.
- Setiawan, I. G. A. N. A. P., & Mahardika, D. P. K. (2019). Analisis Pengaruh Market To Book Value, Firm Size, Dan Profitabilitas Terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014–2017). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 124–140.
- Siswati, S. (2015). Revaluasi Aset Tetap Berdasar Aspek Akuntansi PSAK 16 (Revisi 2011) Dan Aspek Perpajakan. *Journal of Accountancy*, 16, 1–17.
- Sitompul, W. A. (2018). *Pengaruh Laba Bersih Dan Piutang Terhadap Prediksi Arus Kas Aktivitas Operasional Masa Depan (Studi Kasus Pdam Cabang Hm. Yamin Medan)*. UIN Sumatera Utara.
- Sonika, R. (2019). *Analisis Pengaruh Sebelum dan Sesudah Revaluasi Aset Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2017)*. Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

- Sulistiyani, I. (2017). Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Revaluasi Aset Tetap. In *Universitas Negeri Semarang*. Universitas Negeri Semarang.
- Triandi, Suratno, & Ahmar, N. (2015). Value Relevance dan IFRS Adoption di Indonesia: Investigasi pada Perusahaan LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 15(1), 65–88.
- Wekke, I. S., Sutriani, E., Octaviani, R., Kamalia, & Murniati. (2019). *Metode Penelitian Ekonomi Syariah*. Gawe Buku.
- Wooldridge, J. M. (2010). Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data. In *Veronica Forrest-Thompson and Language Poetry* (second). The MIT Press.
- Yao, Daifei, P., Majella, S., & Hu, J. (2015). *The Usefulness of Fair Values in Improving the Predictive Ability of Earnings: Evidence from International Banks*. July, 5–7.
- Zhai, Y. H. (2007). Asset revaluation and future firm operating performance : evidence from New Zealand. *Thesis*.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Jumlah Sampel Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	Tahun				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI	ADHI	-	-	ADHI
2	Aneka Gas Industri Tbk.	AGII	AGII	-	AGII	-
3	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.	AMAG	-	AMAG	-	AMAG
4	Asuransi Bintang Tbk.	-	ASBI	ASBI	ASBI	ASBI
5	Bank Capital Indonesia Tbk.	BACA	BACA	-	BACA	BACA
6	Bank Central Asia Tbk.	BBCA	BBCA	BBCA	BBCA	BBCA
7	Allo Bank Indonesia Tbk.	BBHI	BBHI	BBHI	BBHI	BBHI
8	Bank Mestika Dharma Tbk.	BBMD	BBMD	BBMD	BBMD	-
9	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	BBNI	BBNI	BBNI	BBNI	BBNI
10	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	BBRI	-	-	BBRI	-
11	Bank Bisnis Internasional Tbk.	-	-	-	BBSI	-
12	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	BBTN	-	-	BBTN	-
13	Bank Neo Commerce Tbk.	BBYB	BBYB	BBYB	-	BBYB
14	Bank Ganesha Tbk.	BGTG	-	BGTG	-	-
15	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk.	BJBR	BJBR	BJBR	BJBR	BJBR
16	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.	BJTM	BJTM	BJTM	BJTM	BJTM
17	Bank Maspion Indonesia Tbk.	BMAS	BMAS	BMAS	BMAS	BMAS
18	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI	BMRI	BMRI	BMRI	BMRI
19	Bank Bumi Arta Tbk.	-	-	BNBA	BNBA	BNBA
20	Bank CIMB Niaga Tbk.	BNGA	-	-	BNGA	BNGA
21	Bank Maybank Indonesia Tbk.	BNII	-	BNII	-	BNII
22	Garuda Metalindo Tbk.	BOLT	BOLT	BOLT	BOLT	BOLT
23	Batavia Prosperindo Trans Tbk.	-	-	BPTR	BPTR	BPTR
24	Bank Syariah Indonesia Tbk.	-	-	-	-	BRIS
25	Bank Sinarmas Tbk.	-	-	-	BSIM	-
26	Bank BTPN Tbk.	BTPN	-	BTPN	-	-
27	Budi Starch & Sweetener Tbk.	BUDI	-	-	BUDI	-
28	Buana Lintas Lautan Tbk.	BULL	BULL	BULL	BULL	BULL

29	Cahayaputra Asa Keramik Tbk.	-	-	CAKK	CAKK	CAKK
30	Communication Cable Systems Indonesia Tbk.	-	-	-	CCSI	CCSI
31	Clipan Finance Indonesia Tbk.	CFIN	CFIN	CFIN	CFIN	CFIN
32	Chitose Internasional Tbk.	CINT	CINT	CINT	CINT	CINT
33	Diamond Food Indonesia Tbk.	-	-	-	DMND	DMND
34	Bank Oke Indonesia Tbk.	-	DNAR	DNAR	DNAR	DNAR
35	Dharma Samudera Fishing Industries Tbk.	DSFI	DSFI	DSFI	DSFI	DSFI
36	Dharma Satya Nusantara Tbk.	-	-	-	-	DSNG
37	Ekadharma International Tbk.	EKAD	EKAD	EKAD	EKAD	EKAD
38	Eratex Djaja Tbk.	ERTX	ERTX	ERTX	ERTX	ERTX
39	Surya Esa Perkasa Tbk.	ESSA	ESSA	ESSA	ESSA	ESSA
40	Fajar Surya Wisesa Tbk.	FASW	FASW	FASW	FASW	FASW
41	Fortune Mate Indonesia Tbk	-	FMII	-	-	-
42	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk.	-	GMFI	GMFI	GMFI	GMFI
43	Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk.	-	-	GOLD	GOLD	GOLD
44	HK Metals Utama Tbk.	-	-	HKMU	HKMU	HKMU
45	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	IBST	IBST	IBST	IBST	IBST
46	Indomobil Multi Jasa Tbk.	-	-	-	-	IMJS
47	Indofarma Tbk.	-	-	INAF	-	-
48	Indal Aluminium Industry Tbk.	INAI	-	-	-	-
49	Intanwijaya Internasional Tbk.	INCI	-	INCI	-	INCI
50	Royalindo Investa Wijaya Tbk.	-	-	-	-	INDO
51	Indospring Tbk.	INDS	INDS	INDS	INDS	INDS
52	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	ISSP	ISSP	ISSP	-	ISSP
53	Indonesian Tobacco Tbk.	-	-	-	ITIC	ITIC
54	Jembo Cable Company Tbk.	-	JECC	-	-	-
55	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA	JPFA	JPFA	-	-
56	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	JTPE	-	-	-	-
57	Kabelindo Murni Tbk.	-	KBLM	-	-	-
58	Mitra Energi Persada Tbk.	-	-	KOPI	-	-
59	MNC Land Tbk.	-	-	-	KPIG	-
60	Bank Mayapada Internasional Tbk.	MAYA	MAYA	MAYA	MAYA	MAYA
61	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk.	MCOR	MCOR	-	MCOR	-
62	Emdeki Utama Tbk.	-	MDKI	MDKI	MDKI	MDKI
63	Bank Mega Tbk.	MEGA	MEGA	MEGA	MEGA	MEGA

64	Multi Indocitra Tbk.	-	-	-	MICE	-
65	Megapower Makmur Tbk.	-	MPOW	MPOW	MPOW	MPOW
66	Murni Sadar Tbk.	-	-	MTMH	MTMH	-
67	Bank OCBC NISP Tbk.	NISP	-	NISP	-	-
68	Panin Sekuritas Tbk.	PANS	PANS	-	-	-
69	Panca Budi Idaman Tbk.	-	PBID	PBID	PBID	PBID
70	Pradiksi Gunatama Tbk.	-	-	-	-	PGUN
71	Putra Mandiri Jembar Tbk.	-	-	-	-	PMJS
72	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN	PNBN	PNBN	PNBN	PNBN
73	Bank Panin Dubai Syariah Tbk.	PNBS	PNBS	PNBS	PNBS	PNBS
74	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	-	PORT	PORT	PORT	PORT
75	PP Presisi Tbk.	-	PPRE	PPRE	PPRE	PPRE
76	PP (Persero) Tbk.	PTPP	PTPP	PTPP	PTPP	PTPP
77	Kedoya Adyaraya Tbk.	-	-	-	-	RSGK
78	Sarana Meditama Metropolitan Tbk.	-	SAME	SAME	SAME	SAME
79	Sejahtera Bintang Abadi Textil	-	-	-	-	SBAT
80	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.	-	SCCO	-	-	-
81	Sekar Laut Tbk.	SKLT	-	-	-	-
82	Indo Acidatama Tbk.	SRSN	SRSN	SRSN	-	SRSN
83	Saratoga Investama Sedaya Tbk.	SRTG	-	-	-	-
84	Solusi Tunas Pratama Tbk.	SUPR	SUPR	SUPR	SUPR	SUPR
85	Tunas Alfin Tbk.	TALF	-	-	TALF	-
86	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	TBIG	TBIG	TBIG	TBIG	TBIG
87	Tunas Baru Lampung Tbk.	TBLA	-	-	-	TBLA
88	Transcoal Pacific Tbk.	-	-	TCPI	TCPI	TCPI
89	Tira Austenite Tbk	TIRA	TIRA	-	TIRA	TIRA
90	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk.	-	-	TUGU	TUGU	TUGU
91	Widodo Makmur Unggas Tbk.	-	-	-	-	WMUU
92	Integra Indocabinet Tbk.	-	WOOD	WOOD	WOOD	WOOD
93	Ginting Jaya Energi Tbk.	-	-	-	WOWS	-
94	Waskita Beton Precast Tbk.	-	WSBP	WSBP	-	WSBP
95	Waskita Karya (Persero) Tbk.	WSKT	WSKT	WSKT	-	WSKT
	Jumlah	53	52	58	61	67

Lampiran 2

Data Variabel

No.	Kode Perusahaan	Tahun	$\Delta\text{OPIN}_{t+r}^*$	$\Delta\text{CFOT}_{t+r}^*$	REV_t^*	ΔOPIN_{ti}^*	ΔCFOT_{ti}^*	ΔWC_{ti}^*	Mbti	ASET _{Sti}
1	AGII	2016	52,428	84,616	2,330	91,774	125,825	79,122	0,977	12,625
2	EKAD	2016	-17,679	-32,885	219,240	48,739	-16,445	64,073	0,696	11,550
3	ESSA	2016	61,904	145,596	-8,902	-72,042	-66,538	577,485	0,637	12,172
4	FASW	2016	189,285	-1.093,517	4,639	815,041	2.134,042	42,375	3,217	12,797
5	INAI	2016	4,395	201,127	92,434	10,434	-196,774	-0,475	0,792	11,380
6	INCI	2016	9,273	20,798	63,765	-5,724	-34,072	2,139	0,228	11,109
7	ISSP	2016	-142,811	1.117,695	29,466	-1,042	-550,584	-214,399	0,571	12,298
8	SRSN	2016	21,427	-28,957	51,437	-15,595	191,554	-32,158	0,749	11,343
9	TALF	2016	-3,888	-17,670	376,494	-2,902	8,874	-22,148	0,756	11,737
10	BOLT	2016	-4,074	-69,547	5,957	1,746	230,729	58,490	1,962	11,760
11	CINT	2016	11,152	-6,541	-4,080	-13,312	15,952	-13,694	0,311	11,260
12	ERTX	2016	-51,954	-196,706	20,452	-41,618	68,367	-14,562	0,790	11,604
13	INDS	2016	74,362	126,816	95,901	48,284	82,795	110,072	0,257	12,134
14	BUDI	2016	17,862	-218,459	-0,012	42,514	190,884	0,288	0,336	12,248
15	DSFI	2016	3,576	-33,656	0,042	-8,636	-29,322	3,930	1,971	11,179
16	JPFA	2016	-896,647	-1.982,943	697,430	1.443,802	1.300,681	1.310,470	1,768	12,876
17	SKLT	2016	7,687	0,512	151,448	0,020	-28,026	22,758	0,718	11,477
18	TBLA	2016	553,993	1.525,914	8,878	622,643	775,095	54,134	1,546	12,738
19	BULL	2016	179,509	198,290	-117,937	-135,000	24,343	-10,638	0,227	12,354

20	AMAG	2016	34,971	121,293	89,300	509,674	-49,487	-1.128,548	1,061	11,243
21	BACA	2016	-9,951	1.233,922	67,133	9,924	-1.019,130	-31.777,980	1,102	11,504
22	BBCA	2016	3.319,543	-33.814,422	6.591,827	25.839,200	43.473,049	-104.900,088	0,678	13,230
23	BBHI	2016	5,914	-132,297	-0,919	69,750	185,134	-3.975,761	0,631	10,502
24	BBMD	2016	113,829	165,732	272,553	-87,918	75,667	-785,875	2,364	11,616
25	BBNI	2016	2.993,331	17.626,802	95,533	2.817,251	-8.357,577	-74.446,532	1,154	13,342
26	BBRI	2016	2.841,292	17.528,276	13.824,692	3.451,635	-23.774,075	-49.948,964	0,702	13,389
27	BBYB	2016	-74,402	633,669	-0,213	60,133	-390,431	-573,761	2,833	10,816
28	BBTN	2016	539,671	-9.462,881	2.966,991	818,627	8.076,346	-18.557,098	0,963	12,668
29	BGTG	2016	15,619	457,901	31,398	48,244	-186,264	-973,249	0,816	10,772
30	BJBR	2016	180,330	-3.509,439	1.592,653	-27,308	5.943,305	-64.234,433	3,398	12,438
31	BJTM	2016	191,225	7.795,508	516,246	254,683	-4.282,441	1.792,315	1,182	11,933
32	BMAS	2016	0,173	421,963	-1,462	35,601	376,979	-6,456	1,679	11,435
33	BMRI	2016	8.557,024	-36.568,416	25.140,523	-7.726,245	31.319,665	-3.515,375	1,761	13,552
34	BNGA	2016	1.352,977	16.837,968	3.077,883	2.061,931	-3.463,842	-7.131,192	0,621	12,722
35	BNII	2016	-85,038	733,984	1.501,675	1.131,542	-13.227,058	-15.529,059	1,195	12,406
36	BTPN	2016	-631,290	-1.556,213	724,449	150,009	-815,419	-4.660,665	0,945	12,213
37	CFIN	2016	124,205	-3.013,706	-7,867	-161,377	-276,457	180,481	0,252	11,072
38	MAYA	2016	-136,606	3.328,523	768,284	161,416	-2.687,923	-10.761,368	2,175	12,106
39	MCOR	2016	-2,243	2.055,032	-7,165	-16,089	-297,290	-719,082	1,027	11,703
40	MEGA	2016	133,522	2.553,858	-196,142	291,664	7.604,679	-2.970,724	1,448	12,752
41	NISP	2016	535,066	-11.226,539	1.258,402	341,574	12.166,415	-23.913,859	1,217	12,383
42	PANS	2016	-112,370	-80,630	6,858	223,416	-288,308	110,056	2,261	10,469
43	PNBN	2016	-308,392	-7.074,328	779,151	781,667	-5.641,552	-7.805,629	0,528	12,994

44	PNBS	2016	-989,617	521,629	4,832	-50,432	-87,691	381,730	1,002	10,925
45	SRTG	2016	-3.397,666	1.629,771	-368,861	5.921,376	-219,290	-2.284,076	0,490	9,798
46	JTPE	2016	18,642	37,996	147,482	9,296	99,689	-27,513	0,953	11,665
47	TIRA	2016	-8,552	23,729	77,372	-1,742	-53,612	9,732	1,181	11,163
48	ADHI	2016	979,080	-1.368,022	50,825	-122,139	-2.100,026	-1.471,036	1,361	12,164
49	IBST	2016	-12,668	-52,509	1.275,344	21,714	269,689	308,804	0,719	12,643
50	PTPP	2016	868,355	475,891	-3,221	436,453	484,205	4.344,104	2,192	12,577
51	SUPR	2016	96,902	666,991	762,855	-117,954	450,269	486,905	1,698	11,741
52	TBIG	2016	354,541	-588,085	3.176,761	-3,239	1.555,498	-1.630,251	13,894	11,633
53	WSKT	2016	3.380,820	1.802,851	13,841	1.406,282	-8.680,356	1.010,882	2,064	12,515
54	AGII	2017	22,873	97,481	451,097	52,428	84,616	345,102	0,553	12,669
55	EKAD	2017	-0,869	6,120	-8,930	-17,679	-32,885	53,559	0,733	11,562
56	ESSA	2017	560,707	417,816	-5,068	61,904	145,596	-1.489,366	0,844	12,335
57	FASW	2017	1.396,907	619,817	1,942	189,285	-1.093,517	-1.120,482	4,069	12,809
58	ISSP	2017	26,863	-1.118,186	206,160	-142,811	1.117,695	701,211	0,291	12,342
59	MDKI	2017	-14,746	5,819	320,137	-28,763	-64,198	170,564	0,659	11,722
60	PBID	2017	64,464	-407,728	-7,461	98,261	57,179	516,229	1,243	11,761
61	SRSN	2017	23,563	-54,477	0,232	21,427	-28,957	19,114	0,724	11,326
62	WSBP	2017	142,183	4.231,902	2,927	427,013	621,107	-2.437,037	1,367	12,498
63	BOLT	2017	-12,599	-40,293	10,792	-4,074	-69,547	-66,986	3,203	11,787
64	CINT	2017	-14,880	-42,994	30,471	11,152	-6,541	12,231	0,267	11,371
65	ERTX	2017	43,102	136,813	-0,053	-51,954	-196,706	-46,721	0,627	11,603
66	INDS	2017	-16,466	-186,518	-1,887	74,362	126,816	182,458	0,385	12,093
67	WOOD	2017	120,120	-455,885	-19,219	69,799	235,174	-44,537	159,467	12,225

68	DSFI	2017	-0,781	44,891	5,612	3,576	-33,656	8,953	1,221	11,173
69	JPFA	2017	1.568,781	1.156,025	51,848	-896,647	-1.982,943	857,731	1,511	12,921
70	BULL	2017	57,981	43,845	260,110	179,509	198,290	-57,507	0,320	12,494
71	ASBI	2017	-5,538	1,810	81,292	6,851	22,492	-3,371	0,372	11,057
72	BACA	2017	34,206	583,562	-12,187	-9,951	1.233,922	-495,637	1,080	11,516
73	BBCA	2017	3.547,321	-4.746,065	-4,330	3.319,543	-33.814,422	-52.881,143	0,822	13,227
74	BBHI	2017	-131,268	96,435	-0,149	5,914	-132,297	3.674,908	1,030	10,514
75	BBMD	2017	6,871	-465,281	51,929	113,829	165,732	6.897,759	1,825	11,666
76	BBNI	2017	2.376,736	-37.899,948	-2,365	2.993,331	17.626,802	-67.269,205	1,830	13,358
77	BBYB	2017	-157,837	-660,454	-0,197	-74,402	633,669	-520,100	2,752	10,855
78	BJBR	2017	357,758	-8.653,376	116,460	180,330	-3.509,439	-2.858,769	2,303	12,466
79	BJTM	2017	63,114	2.763,900	112,985	191,225	7.795,508	-2.460,424	1,360	11,975
80	BMAS	2017	-21,780	129,572	-1,691	0,173	421,963	-469,711	1,499	11,647
81	BMRI	2017	6.736,046	-36.915,173	526,108	8.557,024	-36.568,416	4.360,692	2,196	13,564
82	CFIN	2017	275,467	2.002,605	-2,939	124,205	-3.013,706	204,932	0,277	11,144
83	DNAR	2017	-10,592	195,330	87,953	38,172	228,654	-105,673	0,567	10,279
84	MAYA	2017	-302,392	-3.723,934	-34,987	-136,606	3.328,523	-8.853,599	2,439	12,115
85	MCOR	2017	54,914	-3.675,076	-14,024	-2,243	2.055,032	-2.681,537	1,456	11,893
86	MEGA	2017	348,848	-8.556,052	-196,142	133,522	2.553,858	-9.153,500	1,780	12,740
87	PANS	2017	-71,046	436,018	-6,858	-112,370	-80,630	8,109	1,117	10,441
88	PNBN	2017	1.476,322	-4.057,253	-19,346	-308,392	-7.074,328	-10.546,473	0,757	12,986
89	PNBS	2017	966,205	-1.614,397	21,695	-989,617	521,629	446,655	2,351	10,979
90	SAME	2017	18,656	-34,943	723,620	40,432	-57,595	49,756	3,227	12,177
91	JECC	2017	-48,628	-86,331	88,672	-58,740	-98,423	-64,959	1,298	11,754

92	KBLM	2017	19,960	55,042	434,373	10,019	-38,889	22,943	0,399	11,834
93	SCCO	2017	-2,206	-63,243	1.292,134	-94,372	-592,777	100,745	678,186	12,227
94	TIRA	2017	13,277	11,006	6,856	-8,552	23,729	4,488	0,965	11,173
95	ADHI	2017	91,260	4.080,589	-0,521	979,080	-1.368,022	3.378,727	1,143	12,182
96	GMFI	2017	-478,079	-2.880,677	18,589	-226,301	445,839	1.183,853	2,167	12,223
97	IBST	2017	69,231	-26,902	499,614	-12,668	-52,509	-207,115	2,534	12,695
98	MPOW	2017	-16,074	-4,587	-3,050	12,684	-2,497	27,177	0,080	11,489
99	PORT	2017	-94,176	-90,835	-20,400	-179,167	14,985	271,490	1,058	12,002
100	PPRE	2017	171,420	-30,279	-44.648,080	-80.513,357	240,897	1.344,773	1,743	12,344
101	PTPP	2017	132,384	-746,594	98,621	868,355	475,891	547,808	1,149	12,763
102	SUPR	2017	-55,304	-447,621	-639,358	96,902	666,991	-254,844	1,890	12,973
103	TBIG	2017	140,446	54,059	-74,328	354,541	-588,085	922,659	9,141	13,297
104	WSKT	2017	1.440,301	9.971,103	2,317	3.380,820	1.802,851	-5.303,102	1,318	12,676
105	FMII	2017	-2,742	19,838	-41,519	-287,020	-84,769	-78,101	2,055	8,618
106	HKMU	2018	37,751	122,128	20,070	74,524	-317,017	326,776	0,611	11,622
107	EKAD	2018	9,997	57,833	-4,833	-0,869	6,120	47,999	0,825	11,570
108	ESSA	2018	-340,627	811,643	0,607	560,707	417,816	1.705,823	1,022	12,998
109	FASW	2018	-1.185,171	-617,025	17,231	1.396,907	619,817	1.488,743	4,493	12,861
110	INCI	2018	-4,674	-0,224	31,434	0,016	-0,415	11,409	0,352	11,243
111	ISSP	2018	177,915	836,110	16,420	26,863	-1.118,186	-90,652	0,207	12,342
112	MDKI	2018	-1,394	11,605	57,364	-14,746	5,819	13,958	0,822	11,773
113	PBID	2018	-80,280	811,016	-48,255	64,464	-407,728	246,378	1,396	11,696
114	SRSN	2018	5,819	-20,460	15,123	23,563	-54,477	41,183	0,794	11,351
115	WSBP	2018	-423,691	-1.791,838	209,619	142,183	4.231,902	-1.072,644	1,257	12,675

116	BOLT	2018	-50,904	35,428	1,730	-12,599	-40,293	-90,334	3,080	11,793
117	CINT	2018	-6,754	11,730	-2,098	-14,880	-42,994	-6,068	0,731	11,410
118	ERTX	2018	2,319	-49,706	-2,934	43,102	136,813	-10,822	0,579	11,656
119	INDS	2018	-18,318	21,774	-4,268	-16,466	-186,518	76,481	0,664	12,086
120	WOOD	2018	16,950	8,242	267,137	120,120	-455,885	350,475	1,583	12,286
121	DSFI	2018	2,628	-2,031	12,503	-0,781	44,891	0,736	1,029	11,212
122	JPFA	2018	-693,961	-47,150	-1.089,515	1.568,781	1.156,025	-908,353	2,466	12,900
123	BULL	2018	93,559	263,068	-49,756	57,981	43,845	288,390	0,304	12,509
124	KOPI	2018	77,420	15,486	5,577	-71,559	0,836	-44,463	6,341	10,787
125	TCPI	2018	34,627	231,025	51,107	274,225	274,222	15,411	35,905	12,266
126	AMAG	2018	38,525	270,223	3,589	-58,981	-63,983	-375,477	0,893	11,207
127	ASBI	2018	-3,465	-36,634	-0,114	-5,538	1,810	1,098	0,310	11,091
128	BBCA	2018	3.582,934	47.029,478	2.164,251	3.547,321	-4.746,065	-48.869,329	0,845	13,286
129	BBHI	2018	68,275	165,189	-0,149	-131,268	96,435	87,025	2,127	10,536
130	BBMD	2018	-28,186	514,545	-7,920	6,871	-465,281	-7.423,440	3,709	11,672
131	BBNI	2018	-112,776	-8.336,947	2.695,606	2.376,736	-37.899,948	-52.306,546	1,487	13,417
132	BBYB	2018	158,262	54,747	7,022	-157,837	-660,454	92,246	2,435	10,920
133	BGTG	2018	5,978	362,769	1,701	-58,451	-125,265	134,931	0,814	10,769
134	BJBR	2018	1,096	-522,465	224,678	357,758	-8.653,376	-1.558,601	1,787	12,515
135	BJTM	2018	90,658	-7.089,563	44,713	63,114	2.763,900	-5.329,466	1,220	11,988
136	BMAS	2018	13,296	-220,895	-1,691	-21,780	129,572	-283,583	1,362	11,643
137	BMRI	2018	2.545,717	55.930,360	768,676	6.736,046	-36.915,173	-58.507,471	1,861	13,585
138	BNBA	2018	-55,153	-62,054	58,991	5,024	107,712	-154,906	0,430	11,897
139	BNII	2018	-456,070	13.436,056	348,119	528,715	-3.339,840	5.802,003	0,626	12,466

140	BTPN	2018	1.084,763	-16.556,727	77,104	969,330	3.459,839	1.211,982	1,072	12,252
141	CFIN	2018	136,818	205,844	17,713	275,467	2.002,605	1.578,870	0,288	11,241
142	DNAR	2018	-17,181	-209,447	-1,318	-10,592	195,330	-1.410,173	0,424	11,069
143	MAYA	2018	113,834	-1.925,942	66,715	-302,392	-3.723,934	-8.730,423	4,111	12,170
144	MEGA	2018	596,179	6.849,663	399,196	348,848	-8.556,052	-5.285,768	2,476	12,781
145	NISP	2018	401,294	-3.695,948	215,726	608,920	8.659,318	-9.672,299	0,803	12,447
146	PNBN	2018	41,099	12.809,873	527,566	1.476,322	-4.057,253	8.846,676	0,677	13,011
147	PNBS	2018	14,468	1.436,707	0,787	966,205	-1.614,397	-610,120	0,711	10,950
148	TUGU	2018	409,275	5,739	110,021	-438,381	-144,525	-6.494,501	0,797	11,997
149	INAF	2018	24,145	91,182	203,294	25,910	-70,391	2,562	40,563	11,696
150	MTMH	2018	62,670	-8,441	58,218	111,693	18,667	-37,923	0,000	11,781
151	SAME	2018	-170,229	157,088	228,924	18,656	-34,943	267,240	2,492	12,320
152	CAKK	2018	-13,714	38,161	9,732	14,835	-10,753	85,705	0,512	11,273
153	GMFI	2018	-202,885	3.021,902	26,677	-478,079	-2.880,677	-402,681	1,542	12,250
154	GOLD	2018	5,334	2,838	18,607	5,053	15,966	-55,854	1,806	11,267
155	IBST	2018	9,548	270,354	674,786	69,231	-26,902	-159,256	2,147	12,802
156	MPOW	2018	3,250	9,396	-2,945	-16,074	-4,587	9,260	0,634	11,460
157	PORT	2018	32,541	-15,067	-18,229	-94,176	-90,835	54,170	1,656	12,017
158	PPRE	2018	219,810	-177,546	19,034	171,420	-30,279	125,136	1,146	12,460
159	PTPP	2018	-221,764	-415,988	116,352	132,384	-746,594	1.740,919	0,686	12,820
160	SUPR	2018	-168,492	239,917	210,435	-55,304	-447,621	-680,462	2,605	12,918
161	TBIG	2018	216,262	451,465	-12,630	140,446	54,059	-4.380,851	4,433	13,340
162	WSKT	2018	-2.727,430	5.002,709	224,598	1.440,301	9.971,103	10.071,585	0,789	12,851
163	BPTR	2018	0,725	-17,066	2,554	27,839	60,888	-66,100	0,480	11,700

164	AGII	2019	-18,292	-47,550	65,175	27,458	100,594	-530,799	0,646	12,707
165	HKMU	2019	-177,555	161,150	7,088	37,751	122,128	32,588	1,158	11,677
166	EKAD	2019	7,312	116,218	73,645	9,997	57,833	46,094	0,877	11,658
167	ESSA	2019	-406,408	-557,712	-41,685	-340,627	811,643	366,506	0,894	12,951
168	FASW	2019	-593,926	-661,335	21,705	-1.185,171	-617,025	-1.629,939	4,066	12,895
169	MDKI	2019	7,730	21,328	-2,314	-1,394	11,605	12,659	0,603	11,773
170	PBID	2019	179,772	-14,403	-7,110	-80,280	811,016	-26,221	1,101	11,810
171	TALF	2019	-7,442	37,422	189,574	-27,270	-11,773	7,467	0,365	11,925
172	BOLT	2019	-112,054	-7,098	1,117	-50,904	35,428	17,843	2,587	11,777
173	CINT	2019	-5,275	7,958	-2,041	-6,754	11,730	6,746	0,775	11,397
174	ERTX	2019	1,987	71,804	-0,892	2,319	-49,706	34,173	0,662	11,665
175	INDS	2019	-55,308	153,300	344,623	-18,318	21,774	-122,174	0,587	12,231
176	KPIG	2019	-72,673	-65,278	8.870,443	21,922	27,774	-167,284	0,475	13,135
177	MICE	2019	-38,505	26,142	13,365	12,285	61,383	-47,800	0,303	11,653
178	WOOD	2019	151,543	576,806	6,382	16,950	8,242	171,097	1,598	12,373
179	BUDI	2019	-34,543	-77,458	5,698	37,847	245,124	2,692	0,361	12,257
180	DMND	2019	-255,334	90,485	-1,313	42,364	222,692	154,045	2,754	12,216
181	DSFI	2019	-19,007	-7,037	6,318	2,628	-2,031	11,539	0,943	11,216
182	ITIC	2019	8,454	12,166	16,115	3,033	-43,721	44,866	2,677	11,510
183	BULL	2019	719,795	435,708	119,937	93,559	263,068	356,680	0,468	12,697
184	TCPI	2019	-235,182	-304,486	-6,303	34,627	231,025	-29,461	23,021	12,300
185	WOWS	2019	-31,265	275,912	-13,594	-9,454	-266,202	391,284	1,046	11,584
186	ASBI	2019	11,638	16,633	-1,919	-3,465	-36,634	9,128	0,368	11,107
187	BACA	2019	49,000	2.056,699	-14,252	-124,786	-3.813,489	-2.601,172	1,379	11,757

188	BBCA	2019	-2.720,491	-963,165	769,197	3.582,934	47.029,478	-62.485,160	0,946	13,319
189	BBHI	2019	93,220	-630,470	0,079	68,275	165,189	-301,316	1,745	10,516
190	BBMD	2019	84,073	1.581,378	31,229	-28,186	514,545	-447,511	1,819	11,693
191	BBNI	2019	-14.255,179	86.864,966	-31,852	-112,776	-8.336,947	-17.156,733	1,171	13,424
192	BBRI	2019	-16.657,769	22.106,109	3.274,515	1.706,056	-12.772,217	-43.357,896	0,701	13,497
193	BBSI	2019	15,892	-421,782	30,042	-4,872	-45,741	18,178	0,000	11,231
194	BBTN	2019	1.808,512	41.361,176	341,000	-3.072,027	-12.417,931	10.417,816	0,942	12,732
195	BJBR	2019	152,633	5.198,179	86,990	1,096	-522,465	-4.336,492	0,968	12,524
196	BJTM	2019	-280,302	-2.567,866	74,239	90,658	-7.089,563	-10.426,782	1,069	12,010
197	BMAS	2019	3,440	66,129	-1,691	13,296	-220,895	-742,983	1,294	11,642
198	BMRI	2019	-13.275,211	78.092,947	3.870,948	2.545,717	55.930,360	-19.652,607	1,713	13,649
199	BNBA	2019	-18,501	713,635	6,013	-55,153	-62,054	-236,044	0,509	11,898
200	BNGA	2019	-2.079,892	26.553,982	442,564	139,404	2.820,462	1.734,056	0,560	12,796
201	BSIM	2019	34,707	3.328,720	86,307	6,030	-261,884	-2.085,167	1,496	12,146
202	CFIN	2019	-498,303	3.455,263	-12,788	136,818	205,844	361,319	0,246	11,281
203	DNAR	2019	28,927	-377,194	3,351	-17,181	-209,447	-428,296	1,017	11,108
204	MAYA	2019	-607,714	3.819,091	-26,593	113,834	-1.925,942	-8.377,498	4,987	12,135
205	MCOR	2019	-57,432	-2.119,241	170,946	-14,079	1.879,592	-18.110,721	0,768	11,918
206	MEGA	2019	1.186,145	-4.195,183	-233,613	596,179	6.849,663	-10.207,663	2,845	12,771
207	PNBN	2019	-490,323	26.230,441	227,617	41,099	12.809,873	1.860,331	0,724	13,013
208	PNBS	2019	-13,242	-1.688,896	11,993	14,468	1.436,707	282,381	0,700	10,992
209	TUGU	2019	-375,123	-276,603	102,229	409,275	5,739	-2.735,996	0,741	12,131
210	MTMH	2019	-121,809	118,776	2,019	62,670	-8,441	-76,848	0,000	11,854
211	SAME	2019	-268,424	-163,712	-239,482	-170,229	157,088	-415,422	1,509	12,314

212	CAKK	2019	-1,759	-23,579	-8,030	-13,714	38,161	-15,395	0,380	11,320
213	CCSI	2019	-0,038	0,016	0,004	0,026	0,016	0,068	789,139	8,232
214	TIRA	2019	-11,884	-2,606	1,433	2,467	-11,183	2,815	0,882	11,167
215	GMFI	2019	-4.600,559	-2.003,577	12,669	-202,885	3.021,902	-1.762,956	1,317	12,403
216	GOLD	2019	2,831	10,627	-16,370	5,334	2,838	163,774	0,956	11,288
217	IBST	2019	92,201	0,238	339,424	9,548	270,354	277,159	1,519	12,855
218	MPOW	2019	-13,718	-10,560	-5,521	3,250	9,396	-33,495	0,612	11,414
219	PORT	2019	-64,685	297,348	2,218	32,541	-15,067	-87,742	1,389	12,035
220	PPRE	2019	-386,847	97,190	2,797	219,810	-177,546	-269,214	0,776	12,472
221	PTPP	2019	-1.116,852	-569,130	71,663	-221,764	-415,988	264,644	0,567	12,871
222	SUPR	2019	45,316	-374,521	-104,533	-168,492	239,917	-339,639	1,255	12,926
223	TBIG	2019	447,147	95,040	1.481,024	216,262	451,465	2.260,589	5,046	13,392
224	BPTR	2019	-9,232	22,162	1,254	0,725	-17,066	-16,923	0,631	11,695
225	HKMU	2020	-19,478	-21,234	12,329	-177,555	161,150	-418,916	0,763	11,467
226	EKAD	2020	14,038	-186,347	-2,819	7,312	116,218	68,142	0,924	11,676
227	ESSA	2020	1.331,996	656,196	231,140	-406,408	-557,712	-1.386,391	0,748	12,941
228	FASW	2020	289,703	-283,769	0,133	-593,926	-661,335	459,414	4,042	12,929
229	INCI	2020	-23,992	-66,577	0,410	19,736	39,116	25,282	0,481	11,256
230	ISSP	2020	473,248	-460,866	70,614	-134,236	-110,766	-53,099	0,345	12,342
231	MDKI	2020	-3,719	-32,483	38,931	7,730	21,328	33,105	0,660	11,792
232	PBID	2020	35,377	-395,672	-9,139	179,772	-14,403	137,267	1,395	11,867
233	SRSN	2020	-25,318	70,590	42,797	11,110	-5,143	-7,195	0,594	11,505
234	WSBP	2020	5.622,497	-580,039	-68,446	-5.810,067	535,211	-6.110,246	6,058	12,693
235	BOLT	2020	122,787	-52,393	3,607	-112,054	-7,098	-118,288	2,645	11,758

236	CINT	2020	-83,866	-3,330	-2,017	-5,275	7,958	-3,944	0,628	11,380
237	ERTX	2020	3,131	-76,882	0,048	1,987	71,804	-28,147	0,600	11,670
238	INDS	2020	140,731	-568,847	4,917	-55,308	153,300	44,729	0,512	12,220
239	PMJS	2020	170,255	-330,807	74,873	-100,220	1.307,332	-189,012	0,601	12,101
240	SBAT	2020	-10,317	-62,881	-3,896	8,524	19,699	-125,940	1576,374	11,371
241	WOOD	2020	319,033	-222,373	-21,383	151,543	576,806	139,063	1,166	12,368
242	DMND	2020	195,079	46,761	71,265	-255,334	90,485	1.137,650	1,871	12,270
243	DSFI	2020	23,418	0,767	2,208	-19,007	-7,037	-13,170	0,788	11,201
244	DSNG	2020	397,560	-38,901	2.006,613	238,502	507,335	749,294	1,038	12,737
245	ITIC	2020	5,415	69,115	6,927	8,454	12,166	35,318	0,637	11,547
246	PGUN	2020	147,355	12,134	-62,948	-77,684	43,124	-55,116	1,685	11,851
247	TBLA	2020	-549,817	1.493,715	-79,916	246,656	-1.087,188	117,763	0,848	12,814
248	WMUU	2020	214,143	123,653	3,780	56,775	-0,489	-101,884	3,823	11,977
249	BULL	2020	-696,962	-395,156	327,386	719,795	435,708	-646,432	0,914	12,932
250	TCPI	2020	38,961	157,171	-32,016	-235,182	-304,486	-160,970	24,449	12,271
251	AMAG	2020	-38,778	-43,210	-12,741	-92,370	-193,545	-128,710	0,563	11,133
252	ASBI	2020	-9,381	-1,236	-6,495	11,638	16,633	-33,058	0,344	11,097
253	BACA	2020	-24,208	2.127,133	-6,053	49,000	2.056,699	-1.329,459	1,621	11,788
254	BBCA	2020	5.272,667	75.207,443	0,469	-2.720,491	-963,165	-147.818,584	0,904	13,341
255	BBHI	2020	175,794	-162,905	0,016	93,220	-630,470	-21,209	5,112	10,483
256	BBNI	2020	7.535,840	23.225,101	16,082	-14.255,179	86.864,966	-48.135,161	1,020	13,437
257	BBYB	2020	-1.002,418	520,973	-0,533	-2,601	157,171	-140,599	1,754	10,961
258	BJBR	2020	386,489	13.044,802	60,183	152,633	5.198,179	-16.600,073	1,270	12,645
259	BJTM	2020	274,823	26.392,058	6,199	-280,302	-2.567,866	-15.286,247	1,028	12,081

260	BMAS	2020	14,001	2.417,336	-4,343	3,440	66,129	-2.247,059	1,488	11,637
261	BMRI	2020	15.263,900	27.831,656	3,328	-13.275,211	78.092,947	26.636,123	1,523	13,670
262	BNBA	2020	9,906	350,588	11,269	-18,501	713,635	-590,231	0,579	11,911
263	BNGA	2020	2.264,537	984,582	-4,843	-2.079,892	26.553,982	-18.529,522	0,609	12,844
264	BNII	2020	341,671	-30.265,917	-10,925	-725,957	24.422,476	-6.934,725	0,890	12,541
265	BRIS	2020	3.674,591	15.530,254	395,725	314,880	3.346,773	433,179	4,092	11,638
266	CFIN	2020	392,034	-790,335	-3,493	-498,303	3.455,263	36,220	0,196	11,239
267	DNAR	2020	5,530	734,659	1,991	28,927	-377,194	-297,387	0,793	11,106
268	IMJS	2020	107,168	-2.762,998	114,941	-107,738	4.523,235	55,765	0,984	12,914
269	MAYA	2020	-19,673	6.651,308	-26,593	-607,714	3.819,091	4.126,917	4,007	12,131
270	MEGA	2020	1.208,050	11.478,158	-233,615	1.186,145	-4.195,183	-7.809,684	2,726	12,766
271	PNBN	2020	-1.476,326	-24.866,278	19,965	-490,323	26.230,441	-9.895,168	0,541	13,014
272	PNBS	2020	-824,255	2.295,663	-1,031	-13,242	-1.688,896	-438,585	1,034	11,299
273	TUGU	2020	23,191	174,645	8,017	-375,123	-276,603	839,978	0,393	12,156
274	RSGK	2020	57,899	63,274	248,899	34,392	22,267	-3,294	0,000	11,770
275	SAME	2020	439,596	229,051	-713,062	-268,424	-163,712	-52,302	3,156	12,237
276	CAKK	2020	15,276	5,089	-8,030	-1,759	-23,579	9,947	0,288	11,399
277	CCSI	2020	0,016	-0,086	-0,006	-0,038	0,016	-0,008	713,480	8,282
278	TIRA	2020	8,004	-1,444	14,148	-11,884	-2,606	-14,772	0,943	11,186
279	ADHI	2020	113,028	138,086	145,854	-433,953	881,901	-2.800,673	0,980	12,343
280	GMFI	2020	3.042,259	1.829,010	6,661	-4.600,559	-2.003,577	-3.867,952	-1,431	12,372
281	GOLD	2020	2,905	12,683	-1,121	2,831	10,627	1,832	0,948	11,298
282	IBST	2020	-145,956	-313,575	265,745	92,201	0,238	-285,069	1,579	12,874
283	MPOW	2020	2,337	3,082	-2,612	-13,718	-10,560	4,437	0,401	11,378

284	PORT	2020	-1,118	27,249	-24,553	-64,685	297,348	-189,424	1,298	12,115
285	PPRE	2020	-7,739	8,467	3,813	-386,847	97,190	-193,378	0,943	12,369
286	PTPP	2020	-146,396	737,688	21,526	-1.116,852	-569,130	-5.275,486	0,824	12,852
287	SUPR	2020	144,057	64,857	69,058	45,316	-374,521	-474,362	1,279	12,962
288	TBIG	2020	489,914	678,825	3.197,344	447,147	95,040	-8.413,599	3,969	13,458
289	WSKT	2020	4.339,359	-411,062	25,957	-9.578,831	-8.603,188	-19.713,421	1,179	12,893
290	INDO	2020	-39,128	118,693	-30,264	48,417	-79,830	37,531	0,562	11,416
291	BPTR	2020	17,926	-0,488	-1,348	-9,232	22,162	7,652	0,415	11,693

Keterangan : *Dinyatakan dalam ratusan juta

Lampiran 3

Uji Statistik Deskriptif

Uji Statistik Deskriptif Model 1

	OPINCTR*	REVT*	OPINCTI*	MBTI	ASETSTI
Mean	138.7073	210.3645	-167.6574	15.21804	11.99920
Median	8.454434	6.858069	6.871445	1.020229	12.00155
Maximum	15263.90	25140.52	25839.20	1576.374	13.66958
Minimum	-16657.77	-44648.08	-80513.36	-1.430896	8.232427
Std. Dev.	2146.133	3232.168	5263.068	118.0278	0.832662
Skewness	-1.720178	-7.276561	-11.99119	10.29948	-0.751388
Kurtosis	36.01975	141.9672	190.4069	119.9998	5.382757
Jarque-Bera	13363.45	236724.6	432819.9	171123.3	96.22238
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	40363.81	61216.08	-48788.32	4428.450	3491.766
Sum Sq. Dev.	1.34E+09	3.03E+09	8.03E+09	4039862.	201.0648
Observations	291	291	291	291	291

*Dinyatakan dalam ratusan juta

Uji Statistik Deskriptif Model 2

	CFOTR*	REVT*	CFOTI*	WCTI*	MBTI	ASETSTI
Mean	1461.353	210.3645	832.6689	-4220.925	15.21804	11.99920
Median	11.73001	6.858069	6.120271	-26.22138	1.020229	12.00155
Maximum	86864.97	25140.52	86864.97	26636.12	1576.374	13.66958
Minimum	-37899.95	-44648.08	-37899.95	-147818.6	-1.430896	8.232427
Std. Dev.	11698.32	3232.168	10508.00	15658.89	118.0278	0.832662
Skewness	3.489045	-7.276561	3.843489	-5.128962	10.29948	-0.751388
Kurtosis	26.81979	141.9672	33.45078	36.18891	119.9998	5.382757
Jarque-Bera	7469.923	236724.6	11959.36	14631.59	171123.3	96.22238
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	425253.8	61216.08	242306.7	-1228289.	4428.450	3491.766
Sum Sq. Dev.	3.97E+10	3.03E+09	3.20E+10	7.11E+10	4039862.	201.0648
Observations	291	291	291	291	291	291

*Dinyatakan dalam ratusan juta

Lampiran 4

Hasil Uji Pemilihan Model

Model 1

Hasil uji *Common Effect Model* (CEM)

Dependent Variable: OPINCTR

Method: Panel Least Squares

Date: 11/14/22 Time: 11:06

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 95

Total panel (unbalanced) observations: 291

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1212.919	1842.509	-0.658298	0.5109
REVT	0.249264	0.057814	4.311497	0.0000
OPINCTI	-0.159967	0.035195	-4.545201	0.0000
MBTI	0.062809	1.058627	0.059330	0.9527
ASETSTI	105.9583	153.1876	0.691690	0.4897
R-squared	0.080747	Mean dependent var	138.7073	
Adjusted R-squared	0.067890	S.D. dependent var	2146.133	
S.E. of regression	2072.002	Akaike info criterion	18.12745	
Sum squared resid	1.23E+09	Schwarz criterion	18.19057	
Log likelihood	-2632.544	Hannan-Quinn criter.	18.15274	
F-statistic	6.280554	Durbin-Watson stat	2.648072	
Prob(F-statistic)	0.000074			

Hasil uji *Fixed Effect Model* (FEM)

Dependent Variable: OPINCTR

Method: Panel Least Squares

Date: 11/14/22 Time: 11:07

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 95

Total panel (unbalanced) observations: 291

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4778.219	11091.94	0.430783	0.6671
REVT	0.351712	0.073978	4.754254	0.0000
OPINCTI	-0.218086	0.043169	-5.051925	0.0000
MBTI	0.068312	15.02744	0.004546	0.9964
ASETSTI	-395.9518	922.5435	-0.429196	0.6683

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.295884	Mean dependent var	138.7073
Adjusted R-squared	-0.063509	S.D. dependent var	2146.133
S.E. of regression	2213.234	Akaike info criterion	18.50688
Sum squared resid	9.40E+08	Schwarz criterion	19.75657
Log likelihood	-2593.751	Hannan-Quinn criter.	19.00751
F-statistic	0.823288	Durbin-Watson stat	3.479707
Prob(F-statistic)	0.858657		

Hasil uji *Random Effect Model* (REM)

Dependent Variable: OPINCTR

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 11/14/22 Time: 11:07

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 95

Total panel (unbalanced) observations: 291

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1212.919	1968.098	-0.616290	0.5382
REVT	0.249264	0.061755	4.036370	0.0001
OPINCTI	-0.159967	0.037594	-4.255161	0.0000
MBTI	0.062809	1.130785	0.055544	0.9557
ASETSTI	105.9583	163.6292	0.647552	0.5178

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		2213.234	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.080747	Mean dependent var	138.7073
Adjusted R-squared	0.067890	S.D. dependent var	2146.133
S.E. of regression	2072.002	Sum squared resid	1.23E+09
F-statistic	6.280554	Durbin-Watson stat	2.648072
Prob(F-statistic)	0.000074		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.080747	Mean dependent var	138.7073
Sum squared resid	1.23E+09	Durbin-Watson stat	2.648072

Model 2

Hasil uji *Common Effect Model* (CEM)

Dependent Variable: CFOTR

Method: Panel Least Squares

Date: 11/14/22 Time: 11:46

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 95

Total panel (unbalanced) observations: 291

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-18252.53	10487.22	-1.740454	0.0829
REVT	-0.321582	0.208933	-1.539159	0.1249
CFOTI	-0.002309	0.063870	-0.036147	0.9712
WCTI	-0.170270	0.045312	-3.757770	0.0002
MBTI	1.682423	5.784809	0.290835	0.7714
ASETSTI	1586.702	876.1784	1.810935	0.0712
R-squared	0.080375	Mean dependent var	1461.353	
Adjusted R-squared	0.064242	S.D. dependent var	11698.32	
S.E. of regression	11316.32	Akaike info criterion	21.52628	
Sum squared resid	3.65E+10	Schwarz criterion	21.60202	
Log likelihood	-3126.074	Hannan-Quinn criter.	21.55662	
F-statistic	4.981807	Durbin-Watson stat	2.119154	
Prob(F-statistic)	0.000217			

Hasil uji *Fixed Effect Model* (FEM)

Dependent Variable: CFOTR

Method: Panel Least Squares

Date: 11/14/22 Time: 11:52

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 95

Total panel (unbalanced) observations: 291

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-39340.15	64802.17	-0.607081	0.5445
REVT	-0.729776	0.283874	-2.570771	0.0109
CFOTI	-0.043118	0.077420	-0.556931	0.5782
WCTI	-0.038181	0.093309	-0.409190	0.6829
MBTI	-4.325915	87.75874	-0.049293	0.9607
ASETSTI	3408.195	5390.162	0.632299	0.5279

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.196023	Mean dependent var	1461.353
Adjusted R-squared	-0.220698	S.D. dependent var	11698.32
S.E. of regression	12924.91	Akaike info criterion	22.03794
Sum squared resid	3.19E+10	Schwarz criterion	23.30025
Log likelihood	-3106.520	Hannan-Quinn criter.	22.54362
F-statistic	0.470393	Durbin-Watson stat	2.477440
Prob(F-statistic)	0.999977		

Hasil uji *Random Effect Model* (REM)

Dependent Variable: CFOTR

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 11/14/22 Time: 11:52

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 95

Total panel (unbalanced) observations: 291

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-18252.53	11977.96	-1.523843	0.1287
REVT	-0.321582	0.238633	-1.347601	0.1789
CFOTI	-0.002309	0.072949	-0.031648	0.9748
WCTI	-0.170270	0.051752	-3.290091	0.0011
MBTI	1.682423	6.607107	0.254638	0.7992
ASETSTI	1586.702	1000.725	1.585553	0.1139

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.000000	0.0000
Idiosyncratic random	12924.91	1.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.080375	Mean dependent var	1461.353
Adjusted R-squared	0.064242	S.D. dependent var	11698.32
S.E. of regression	11316.32	Sum squared resid	3.65E+10
F-statistic	4.981807	Durbin-Watson stat	2.119154
Prob(F-statistic)	0.000217		

Unweighted Statistics

R-squared	0.080375	Mean dependent var	1461.353
Sum squared resid	3.65E+10	Durbin-Watson stat	2.119154

Lampiran 5

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Model 1

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.624084	(94,192)	0.9945
Cross-section Chi-square	77.585765	94	0.8898

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: OPINCTR

Method: Panel Least Squares

Date: 11/14/22 Time: 11:12

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 95

Total panel (unbalanced) observations: 291

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1212.919	1842.509	-0.658298	0.5109
REVT	0.249264	0.057814	4.311497	0.0000
OPINCTI	-0.159967	0.035195	-4.545201	0.0000
MBTI	0.062809	1.058627	0.059330	0.9527
ASETSTI	105.9583	153.1876	0.691690	0.4897
R-squared	0.080747	Mean dependent var		138.7073
Adjusted R-squared	0.067890	S.D. dependent var		2146.133
S.E. of regression	2072.002	Akaike info criterion		18.12745
Sum squared resid	1.23E+09	Schwarz criterion		18.19057
Log likelihood	-2632.544	Hannan-Quinn criter.		18.15274
F-statistic	6.280554	Durbin-Watson stat		2.648072
Prob(F-statistic)	0.000074			

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.741321	4	0.0679

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
REVT	0.351712	0.249264	0.001659	0.0119
OPINCTI	-0.218086	-0.159967	0.000450	0.0062
MBTI	0.068312	0.062809	224.545136	0.9997
	-			
	395.95179			
ASETSTI	8	105.958334	824311.911679	0.5804

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4778.219	11091.94	0.430783	0.6671
REVT	0.351712	0.073978	4.754254	0.0000
OPINCTI	-0.218086	0.043169	-5.051925	0.0000
MBTI	0.068312	15.02744	0.004546	0.9964
ASETSTI	-395.9518	922.5435	-0.429196	0.6683

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.295884	Mean dependent var	138.7073
Adjusted R-squared	-0.063509	S.D. dependent var	2146.133
S.E. of regression	2213.234	Akaike info criterion	18.50688
Sum squared resid	9.40E+08	Schwarz criterion	19.75657
Log likelihood	-2593.751	Hannan-Quinn criter.	19.00751
F-statistic	0.823288	Durbin-Watson stat	3.479707
Prob(F-statistic)	0.858657		

Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	6.717928 (0.0095)	32.57691 (0.0000)	39.29484 (0.0000)
Honda	-2.591897 (0.9952)	5.707618 (0.0000)	2.203148 (0.0138)
King-Wu	-2.591897 (0.9952)	5.707618 (0.0000)	5.011094 (0.0000)
Standardized Honda	-2.472085 (0.9933)	6.764722 (0.0000)	-3.977285 (1.0000)
Standardized King-Wu	-2.472085 (0.9933)	6.764722 (0.0000)	2.544165 (0.0055)
Gourieroux, et al.	--	--	32.57691 (0.0000)

Model 2

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.292279	(94,191)	1.0000
Cross-section Chi-square	39.108851	94	1.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: CFOTR

Method: Panel Least Squares

Date: 11/14/22 Time: 11:53

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 95

Total panel (unbalanced) observations: 291

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-18252.53	10487.22	-1.740454	0.0829
REVT	-0.321582	0.208933	-1.539159	0.1249
CFOTI	-0.002309	0.063870	-0.036147	0.9712
WCTI	-0.170270	0.045312	-3.757770	0.0002
MBTI	1.682423	5.784809	0.290835	0.7714
ASETSTI	1586.702	876.1784	1.810935	0.0712
R-squared	0.080375	Mean dependent var	1461.353	
Adjusted R-squared	0.064242	S.D. dependent var	11698.32	
S.E. of regression	11316.32	Akaike info criterion	21.52628	
Sum squared resid	3.65E+10	Schwarz criterion	21.60202	
Log likelihood	-3126.074	Hannan-Quinn criter.	21.55662	
F-statistic	4.981807	Durbin-Watson stat	2.119154	
Prob(F-statistic)	0.000217			

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.210390	5	0.0474

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
REVT	-0.729776	-0.321582	0.023639	0.0079
CFOTI	-0.043118	-0.002309	0.000672	0.1155
WCTI	-0.038181	-0.170270	0.006028	0.0889
MBTI	-4.325915	1.682423	7657.942993	0.9453
ASETSTI	3408.195210	1586.702403	28052398.423044	0.7309

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-39340.15	64802.17	-0.607081	0.5445
REVT	-0.729776	0.283874	-2.570771	0.0109
CFOTI	-0.043118	0.077420	-0.556931	0.5782
WCTI	-0.038181	0.093309	-0.409190	0.6829
MBTI	-4.325915	87.75874	-0.049293	0.9607
ASETSTI	3408.195	5390.162	0.632299	0.5279

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.196023	Mean dependent var	1461.353
Adjusted R-squared	-0.220698	S.D. dependent var	11698.32
S.E. of regression	12924.91	Akaike info criterion	22.03794
Sum squared resid	3.19E+10	Schwarz criterion	23.30025
Log likelihood	-3106.520	Hannan-Quinn criter.	22.54362
F-statistic	0.470393	Durbin-Watson stat	2.477440
Prob(F-statistic)	0.999977		

Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

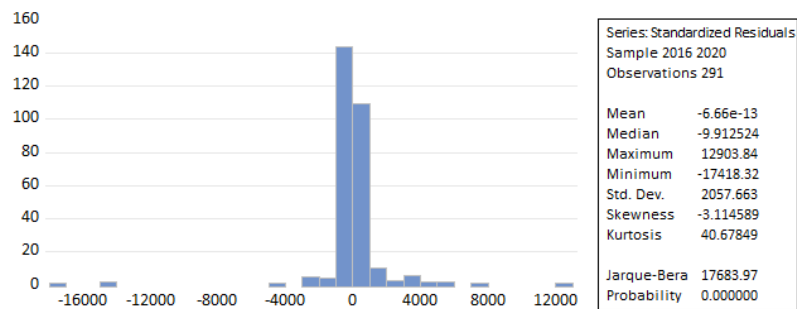
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	21.56362 (0.0000)	4.976594 (0.0257)	26.54021 (0.0000)
Honda	-4.643664 (1.0000)	2.230828 (0.0128)	-1.706133 (0.9560)
King-Wu	-4.643664 (1.0000)	2.230828 (0.0128)	1.172554 (0.1205)
Standardized Honda	-4.517792 (1.0000)	2.883046 (0.0020)	-8.225358 (1.0000)
Standardized King-Wu	-4.517792 (1.0000)	2.883046 (0.0020)	-1.781418 (0.9626)
Gourieroux, et al.	--	--	4.976594 (0.0336)

Lampiran 6

Asumsi Klasik

Model 1

Uji Normalitas



Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	5.822421	Prob. F(4,286)	0.0002
Obs*R-squared	21.91246	Prob. Chi-Square(4)	0.0002
Scaled explained SS	419.9171	Prob. Chi-Square(4)	0.0000

Uji Autokorelasi

Dependent Variable: OPINCTR

Method: Least Squares

Date: 11/14/22 Time: 22:17

Sample: 1 291

Included observations: 291

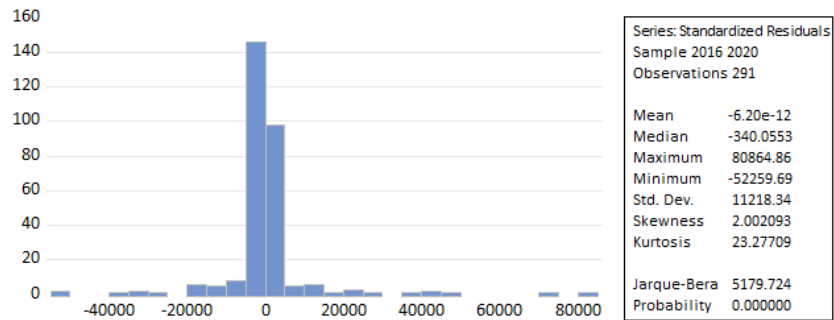
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1212.758	1842.427	-0.658240	0.5109
REVT	0.249264	0.057814	4.311466	0.0000
OPINCTI	-0.159967	0.035195	-4.545201	0.0000
MBTI	0.062770	1.058619	0.059294	0.9528
ASETSTI	105.9450	153.1809	0.691633	0.4897
R-squared	0.080747	Mean dependent var	138.7073	
Adjusted R-squared	0.067890	S.D. dependent var	2146.133	
S.E. of regression	2072.002	Akaike info criterion	18.12745	
Sum squared resid	1.23E+09	Schwarz criterion	18.19057	
Log likelihood	-2632.544	Hannan-Quinn criter.	18.15274	
F-statistic	6.280533	Durbin-Watson stat	1.956107	
Prob(F-statistic)	0.000074			

Uji Multikolinearitas

	REVT	OPINCTI	MBTI	ASETSTI
REVT	1.000000	0.746568	0.000389	0.128614
OPINCTI	0.746568	1.000000	0.003270	-0.006712
MBTI	0.000389	0.003270	1.000000	-0.223418
ASETSTI	0.128614	-0.006712	-0.223418	1.000000

Model 2

Uji Normalitas



Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	17.28604	Prob. F(5,285)	0.0000
Obs*R-squared	67.71444	Prob. Chi-Square(5)	0.0000
Scaled explained SS	723.4626	Prob. Chi-Square(5)	0.0000

Uji Autokorelasi

Dependent Variable: CFOTR

Method: Least Squares

Date: 11/14/22 Time: 22:21

Sample: 1 291

Included observations: 291

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-18251.79	10486.78	-1.740457	0.0829
REVT	-0.321595	0.208934	-1.539217	0.1249
CFOTI	-0.002310	0.063870	-0.036162	0.9712
WCTI	-0.170270	0.045312	-3.757741	0.0002
MBTI	1.682103	5.784767	0.290782	0.7714
ASETSTI	1586.642	876.1420	1.810942	0.0712
R-squared	0.080375	Mean dependent var	1461.353	
Adjusted R-squared	0.064242	S.D. dependent var	11698.32	
S.E. of regression	11316.32	Akaike info criterion	21.52628	
Sum squared resid	3.65E+10	Schwarz criterion	21.60202	
Log likelihood	-3126.074	Hannan-Quinn criter.	21.55662	
F-statistic	4.981812	Durbin-Watson stat	1.997930	
Prob(F-statistic)	0.000217			

Uji Multikolinearitas

	REVT	CFOTI	WCTI	MBTI	ASETSTI
REVT	1.000000	0.075838	-0.143290	0.000389	0.128614
CFOTI	0.075838	1.000000	-0.076523	-0.010429	0.121444
WCTI	-0.143290	-0.076523	1.000000	0.031550	-0.331694
MBTI	0.000389	-0.010429	0.031550	1.000000	-0.223418
ASETSTI	0.128614	0.121444	-0.331694	-0.223418	1.000000

Lampiran 7

Uji Analisis Regresi dan Uji Hipotesis

Model 1

Hasil uji *Random Effect Model* (REM)

Dependent Variable: OPINCTR

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 11/14/22 Time: 11:07

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 95

Total panel (unbalanced) observations: 291

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1212.919	1968.098	-0.616290	0.5382
REVT	0.249264	0.061755	4.036370	0.0001
OPINCTI	-0.159967	0.037594	-4.255161	0.0000
MBTI	0.062809	1.130785	0.055544	0.9557
ASETSTI	105.9583	163.6292	0.647552	0.5178

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.000000	0.0000
Idiosyncratic random	2213.234	1.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.080747	Mean dependent var	138.7073
Adjusted R-squared	0.067890	S.D. dependent var	2146.133
S.E. of regression	2072.002	Sum squared resid	1.23E+09
F-statistic	6.280554	Durbin-Watson stat	2.648072
Prob(F-statistic)	0.000074		

Unweighted Statistics

R-squared	0.080747	Mean dependent var	138.7073
Sum squared resid	1.23E+09	Durbin-Watson stat	2.648072

Model 2

Hasil uji *Common Effect Model* (CEM)

Dependent Variable: CFOTR

Method: Panel Least Squares

Date: 11/14/22 Time: 11:46

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 95

Total panel (unbalanced) observations: 291

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-18252.53	10487.22	-1.740454	0.0829
REVT	-0.321582	0.208933	-1.539159	0.1249
CFOTI	-0.002309	0.063870	-0.036147	0.9712
WCTI	-0.170270	0.045312	-3.757770	0.0002
MBTI	1.682423	5.784809	0.290835	0.7714
ASETSTI	1586.702	876.1784	1.810935	0.0712
R-squared	0.080375	Mean dependent var	1461.353	
Adjusted R-squared	0.064242	S.D. dependent var	11698.32	
S.E. of regression	11316.32	Akaike info criterion	21.52628	
Sum squared resid	3.65E+10	Schwarz criterion	21.60202	
Log likelihood	-3126.074	Hannan-Quinn criter.	21.55662	
F-statistic	4.981807	Durbin-Watson stat	2.119154	
Prob(F-statistic)	0.000217			

Lampiran 8

Nilai Cek Plagiasi

skripsi

ORIGINALITY REPORT

25%	25%	8%	9%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source	3%
2	repository.ibs.ac.id Internet Source	2%
3	jurnal.pknstan.ac.id Internet Source	1%
4	eprints.undip.ac.id Internet Source	1%
5	www.scribd.com Internet Source	1%
6	Luthfia Maha Reni, Doddy Setiawan. "Pengaruh variabel kebutuhan fiskal terhadap alokasi DAU pada daerah bercirikan kepulauan", Indonesian Treasury Review Jurnal Perbendaharaan Keuangan Negara dan Kebijakan Publik, 2019 Publication	1%
7	Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Student Paper	1%

Lampiran 9

Daftar Riwayat Hidup

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : DEVI ULFAH AZIZAH

Tempat/Tanggal Lahir : Klaten, 17 Januari 2000

Alamat : Gading Tulung 02/08, Belangwetan, Klaten Utara,
Klaten

Jenis Kelamin : Perempuan

Agama : Islam

Email : azizahdevibsmove@gmail.com

Riwayat Sekolah : 1. TK Aisyiyah Bustanul Athfal Gading
2. MI Muhammadiyah Gading I
3. SMP N 3 Klaten
4. SMA N 1 Karanganyar