PENGARUH *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN, *FIX ASSETS INTENSITY* DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN REVALUASI ASET SEBAGAI VARIABLE MODERATING (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR JENIS *CONSUMER GOODS* DI BURSA EFEK INDONESIA 2012-2015)

Dharmendra

Program Pascasarjana Universitas Esa Unggul Jakarta, Indonesia

e-mail : dharmendra.dclana@gmail.com / telp : +62 85 715 567 711

ABSTRACT

The purposes of this research is to analyze the influence of leverage, fix asset intensity, investment opportunity and revaluation of fixed asset in Manufacturing Company Consumer Goods Sector in simultaneous and partial. Methods of analysis using moderated regression analysis. Population used is the Manufacturing Company Consumer Goods Sector 2012-2015. Purposive sampling is the technique that is used as a sampling technique with predetermined criteria the number of observations of 112 sampel. The results of this study is only partially the four variables are found to significantly affect the firm value, they are leverage, size , fix asset intensity and investment opportunity. As for revaluation of fixed assets proved to be not significantly affected. Simultaneously the results showed the fifth variable fit or match the data. Revaluation of fixed assets variable as a significant moderating effect was not proven. The findings of this study was that Revaluation of fixed assets variable as a significant moderating effect was not proven to leverage, size, fix asset intensity and investment opportunity. IAS 16 provides options for companies to apply cost or revaluation model.

Keywords : *Firm Value, Leverage, Size, Fix Asset Intensity, Investment Opportunity and Revaluation of Fixed Assets*

PENDAHULUAN

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan adalah memaksimumkan nilai saham (Karnadi, 1993). Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai saham yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi.

Rudianto (2012) menyatakan sejak tahun 2012, SAK dipilah menjadi dua jenis standar yaitu SAK-IFRS dan SAK-ETAP (Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik). SAK-IFRS ini merupakan standar akuntansi keuangan (SAK) yang disusun dengan mengadaptasi dari IFRS (*International Financial Reporting Standard*). Masalah utama dalam akuntansi aset tetap salah satunya adalah mengenai pengakuan aset tetap (IAI, 2012). Pada PSAK 16 (Revisi, 1994) tidak memperkenankan revaluasi aktiva tetap sedangkan menurut PSAK No. 16 (Revisi, 2007) suatu perusahaan harus memilih antara model biaya atau model revaluasi sebagai kebijakan akuntansi pengukuran atas aset tetap perusahaan tersebut (IAI, 2007). Semenjak tahun 2008 model revaluasi ini boleh dipergunakan sesuai dengan PSAK No. 16 (Revisi, 2007) hanya sedikit perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menggunakannya. Hal tersebut bisa disebabkan karena biaya implementasi untuk revaluasi aset tetap ini terbilang besar (Yulistia dkk., 2012).

Penelitian ini mengambil objek perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI periode 2012-2015 karena sektor *consumer goods* sering dianggap sebagai sektor yang tangguh ditengah krisis global karena produk-produk konsumsi pada umumnya merupakan kebutuhan primer manusia, terlebih lagi untuk *consumer goods* di wilayah Indonesia dimana target pasar *consumer goods* adalah manusia.

Leverage dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil. Ukuran perusahaan (*firm size*) yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Intensitas aset tetap merepresentasikan proporsi aset tetap dibandingkan total aset perusahaan.

Investment opportunity adalah pengelola sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Fama (1978) mengatakan bahwa nilai perusahaaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Beaver (1968) dalam Jati (2003) memberikan definisi relevansi nilai sebagai kemampuan menjelaskan (*explanatory power*) dari informasi akuntansi dalam kaitannya dengan nilai perusahaan. Informasi keuangan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan harus dapat mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya dengan merangkum seluruh aspek perusahaan yang diwakilkan oleh angka-angka keuangan.

Motivasi dalam penelitian ini adalah untuk menguji kembali faktor yang digunakan dalam penelitian terdahulu, dikarenakan hasil penelitian terdahulu memberikan hasil yang kontradiksi (*research gap*). Keunikan dari penelitian ini yang berbeda dari penelitian sebelumnya terletak pada revaluasi aset yang ditempatkan sebagai variabel moderating. Variabel moderating yaitu variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel independen lainnya terhadap variabel dependen (Ghozali, 2012). Dengan adanya revaluasi aset sebagai variabel moderating diharapkan adanya peningkatan nilai perusahaan karena *gap* asimetri informasi baik yang diberikan pihak internal perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan akan semakin menyempit.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka permasalahan yang akan diteliti dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh pada nilai perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2012-2015?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2012-2015?
3. Apakah *fix asset intensity* berpengaruh pada nilai perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2012-2015?
4. Apakah *investment opportunity* berpengaruh pada nilai perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2012-2015?
5. Apakah revaluasi aset berpengaruh pada nilai perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2012-2015?
6. Apakah metode revaluasi aset mampu memoderasi pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, *fix asset intensity* dan *investment opportunity* pada nilai perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2012-2015?
7.

Relevansi Nilai Informasi Akuntansi

Istilah relevansi nilai informasi akuntansi diturunkan dari teori *surplus* bersih (*clean surplus theory*) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin pada data-data akuntansi

yang terdapat dalam laporan keuangan. Teori ini menyatakan terdapat hubungan antara nilai perusahaan dengan data-data akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan (Ohlson, 1995). Kemampuan informasi akuntansi dalam menjelaskan nilai dari sebuah perusahaan berdasarkan nilai pasarnya dikenal sebagai relevansi nilai informasi akuntansi. *Clean surplus theory* mengasumsikan bahwa investor memiliki keyakinan dan pilihan yang sama serta terdapat hubungan surplus bersih antara ekuitas dan laba. Menurut Nashih dan Hariani (2006) dengan meningkatnya persaingan informasi di pasar modal menyebabkan *relative importance* laporan keuangan menjadi penting untuk diketahui. Disinilah letak kegunaan relevansi nilai yaitu untuk merepresentasikan informasi laporan keuangan bagi investor terhadap seluruh informasi yang digunakan oleh investor pada pasar modal.

Signaling Theory

Isyarat atau *signal* menurut Bringham dan Houston (2006) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Perusahaan yang *profitable* memberikan *signal* tentang perusahaannya yang relatif tidak mudah mengalami kebangkrutan dan bentuk lain dari *financial distress*, dibanding perusahaan yang kurang *profitable*. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Menurut Ross (1977) pengumuman informasi akuntansi memberikan *signal* bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan dapat direfleksikan melalui tiga cara, yaitu melalui nilai buku, nilai likuidasi ataupun nilai pasar saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2000). Bernard (2003) menyebutkan tiga ukuran dari kinerja perusahaan yang dapat dipakai untuk melihat nilai perusahaan yaitu *tobin"s Q, market to book ratio* dan *price flow ratio.* Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih.

Leverage

Kebijakan *leverage* yaitu tingkat hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasinya. Penambahan jumlah hutang akan menyebabkan adanya beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Beban bunga yang timbul atas hutang tersebut akan menjadi pengurang laba bersih perusahaan yang nantinya akan mengurangi pembayaran dividen kepada investor. Cara mengukur *leverage* ada dua, yaitu rasio hutang (*debt ratio*) dan rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ra*tio).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang paling sering digunakan dalam beberapa *literature* untuk menjelaskan luas tingkat pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Bagi investor, kebijakan perusahaan akan berimplikasi terhadap prospek *cash flow* dimasa yang akan datang. Sedangkan bagi regulator (pemerintah) akan berdampak terhadap besarnya pajak yang akan diterima, serta efektifitas peran pemberian perlindungan terhadap masyarakat secara umum.

Fix Asset Intensity

Fixed asset intensity (Intensitas aset tetap) merupakan proporsi aset perusahaan yang terdiri dari aktiva tetap (Tay, 2009). Peranan aset tetap dalam mendukung kegiatan operasional perusahaan cukup besar. Nilai investasi yang ditanamkan aset tetap relatif besar serta aset tetap merupakan harta perusahaan yang menyerap sebagian besar modal perusahaan, sebab dari segi jumlah dana untuk memperoleh aset tetap diperlukan dana yang relatif besar (Ernawati, 2014). Piera (2007) proporsi aset tetap yang besar akan mempengaruhi keputusan perusahaan melakukan revaluasi aset tetap. Hal ini dikarenakan aset tetap digunakan dalam sebagian besar kegiatan operasional perusahaan. Dengan meningkatnya proporsi aset tetap diharapkan akan meningkatkan laba perusahaan dimasa datang yang tentunya akan menpengaruhi nilai suatu perusahaan.

Investment Opportunity

Investasi adalah pengelola sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang (Sugiantoro, 2000), menurut Martono dan Agus, (2005) merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. *Investment Opportunities Set* (IOS) merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang besar.

Revaluasi Aset

Revaluasi aset mengacu pada peninjauan kembali atas nilai aset serta menyesuaikan nilai buku aset dengan nilainya sekarang (Brown et al.1992). PSAK 16 menyatakan bahwa revaluasi aset tetap dilakukan dengan keteraturan yang cukup reguler untuk memastikan bahwa jumlah tercatat tidak berbeda secara material dengan jumlah yang ditentukan dengan menggunakan nilai wajar pada akhir periode pelaporan, dan jika suatu aset tetap direvaluasi, maka seluruh aset tetap dalam kelas yang sama direvaluasi. Alasan yang mendasari keputusan revaluasi aset ini oleh perusahaan adalah untuk memastikan bahwa nilai wajar dari aset tetap perusahaan tercermin dalam laporan keuangan. Revaluasi aset mengacu pada penyajian kembali atas nilai buku aset (*carrying amount*) sehingga mendekati nilainya sekarang (Brown et al, 1992).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Hubungan *leverag*e dengan nilai perusahaan

Sebuah perusahaan dikatakan tidak *solvabel* apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total aset yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur (Weston dan Copeland, 2010). Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage* nya tinggi karena semakin tinggi rasio l*everage*nya semakin tinggi pula resiko investasinya.

Dengan hutang yang besar risiko perusahaan juga akan semakin tinggi, hal ini mengakibatkan nilai perusahaan akan menurun, karena *leverage* yang semakin tinggi akan menimbulkan *financial distress* sehingga nilai perusahaan menurun. Penelitian Soejoko dan Soebiantoro (2007) mengatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari beberapa hasil penelitian di atas, maka dirumuskan hipotesis:

H1 : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. *Signaling theory* menyatakan pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut.

Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi insvestor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar. Sesuai dengan penelitian Euis dan taswan (2002), bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari beberapa hasil penelitian di atas, maka dirumuskan hipotesis:

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hubungan *fix asset intensity* dengan nilai perusahaan

Intensitas aset tetap perusahaan menggambarkan banyaknya investasi perusahaan terhadap aset tetap perusahaan. Peranan aset tetap dalam mendukung kegiatan operasional perusahaan cukup besar. Nilai investasi yang ditanamkan aset tetap relatif besar serta aset tetap merupakan harta perusahaan yang menyerap sebagian besar modal perusahaan, sebab dari segi jumlah dana untuk memperoleh aset tetap diperlukan dana yang relatif besar (Ernawati, 2014).

Intensitas aset tetap merepresentasikan proporsi aset tetap dibandingkan total aset perusahaan. Piera (2007) proporsi aset tetap yang besar akan mempengaruhi keputusan perusahaan melakukan revaluasi aset tetap. Hal ini dikarenakan aset tetap digunakan dalam sebagian besar kegiatan operasional perusahaan. Dengan meningkatnya proporsi aset tetap

diharapkan akan meningkatkan laba perusahaan dimasa datang yang tentunya akan menpengaruhi nilai suatu perusahaan. Dari beberapa hasil penelitian di atas, maka dirumuskan hipotesis:

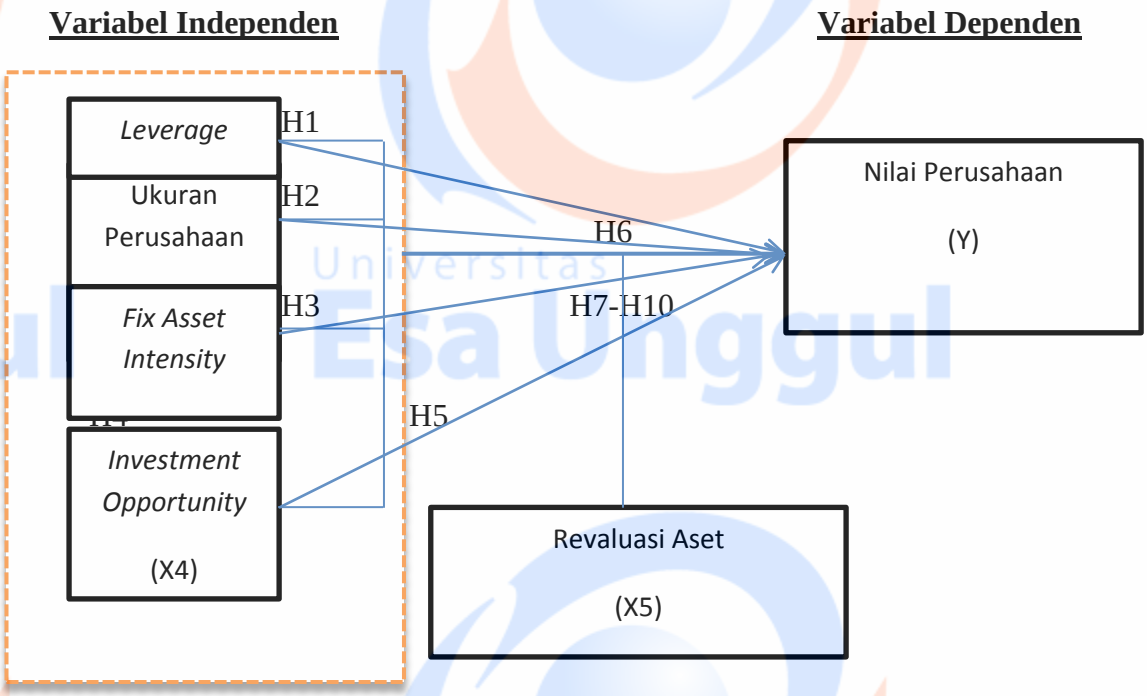
H3 : *Fix Asset Intensity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hubungan *investment opportunity* dengan nilai perusahaan

Dalam teori manajemen keuangan, ada *trade off* antara risiko dan *return*. Jika risiko suatu investasi lebih tinggi, *return* yang diharapkan tinggi dan banyak para manajer mengetahui risiko untuk dipertimbangkan dalam menilai dan mengambil keputusan investasi. Penilaian dan pemahaman *trade off* antara risiko dan *return* membentuk landasan untuk memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham.

Dengan semakin banyak perusahaan melakukan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan tentunya dengan memilih risiko yang terkecil, hal ini akan bertujuan untuk mencapai tujuan perusahaan dalam mencapai profitabilitas yang nantinya jika profitabilitas tercapai akan dapat membagikan deviden yang besar, dan secara tidak langsung harga saham naik, dan tentunya berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan. Hal ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Hasnawati (2005) yang menyatakan *investment opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari beberapa hasil penelitian di atas, maka dirumuskan hipotesis:

H4 : *Investment opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan



Metodologi Penelitian

Populasi dan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang secara tidak langsung diperoleh dari perusahaan yang terkait dan sepenuhnya merupakan bentuk jadi yang telah dikumpulkan dan dipublikasikan oleh pihak lain (Hartono, 2004). Penelitian ini mengambil data pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2015. Sedangkan populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor consumer goods yang terdaftar di BEI dan telah diaudit oleh KAP dari tahun 2012 sampai dengan 2015.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Leverage

Leverage yaitu seluruh aset perusahaan dan risiko keuangan yang akan menjadi beban perusahaan di masa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham. Pada penelitian ini *leverage* diukur dengan rasio *debt to equity ratio*.

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan. Pada penelitian ini ukuran perusahaan menggunakan nilai *log* total penjualan perusahaan pada akhir tahun. Penggunaan nilai *log* penjualan dimaksudkan untuk menghindari problem data natural yang tidak berdistribusi normal (Chen 2005).

Fix asset intensity

Fix asset intensity merupakan proporsi aset perusahaan yang terdiri dari aktiva tetap, Tay (2009). *Fixed asset intensity* diukur dengan total aset tetap perusahan dibagi dengan total aset (Seng dan Su, 2010).

Investment opportunity

Investment opportunity merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang besar. *Investment Opportunities* diukur dengan *Tobin's Q* , Nilai *Tobin's Q* menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Lang, et al 1989) atau potensi pertumbuhan perusahaan (Tobin & Brainard, 1968; Tobin, 1969).

Revaluasi Asset

Revaluasi merupakan salah satu metode penilaian aset tetap. Jika suatu entitas memilih menggunakan metode revaluasi maka metode ini harus diterapkan secara konsisten oleh perusahaan. Revaluasi aset disini di ukur dengan metode *dummy*, revaluasi aset dikategorikan berdasarkan perusahaan yang melakukan dan tidak melakukan revaluasi aset. Untuk perusahaan yang melakukan revaluasi aset diberi nilai 1, dan perusahaan yang tidak melakukan revaluasi aset diberi nilai 0. (Seng dan Su, 2010).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *price to book value* (PBV) karena berkaitan dengan pertumbuhan modal sendiri yang membandingkan nilai pasar

dengan nilai bukunya. *Price to book value* rasio adalah suatu rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar saham akhir tahun dengan nilai buku perusahaan. Dalam penelitian ini *Price to book value* (PBV) rasio harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham pada akhir tahun atau *closing price.*

Uji Kualitas Data

Dalam memperoleh data perlu diuji terlebih dahulu apakah alat yang digunakan untuk memperoleh data sudah valid atau reliabel, maka dapat dievaluasi melalui uji validitas dan reliabilitas.

Uji Statistik Deskriptif

Ghozali (2012) Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata *(mean)*, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi).

Uji Asumsi klasik

Ghozali (2012) Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui, menguji serta memastikan kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini, dimana data tersebut digunakan secara normal, bebas dari autokorelasi, multikolinieritas, serta heteroskedastitas.

Moderating Regression Analysis

Model analisis data dan uji hipotesis dalam penelitian ini adalah model analisis regresi moderasi (*Moderated Regression Analysis*). Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, *fix asset intensity* dan *investment opportunity* pada nilai perusahaan, serta mengetahui kemampuan revaluasi aset memoderasi hubungan antara *leverage*, ukuran perusahaan, *fix asset intensity* dan *investment opportunity* dengan nilai perusahaan. Analisis regresi ini merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda yang mana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen).

Uji ANOVA (Fit Model)

Uji ini bertujuan untuk menguhi apakah model tepat atau fit dalam memprediksi variabel dependen. Jika nilai probabilitas ANOVA < 0,05 maka hal tersebut menunjukan bahwa model fit tepat dalam memprediksi variavel dependen (Ghozali, 2006).

Koefisien Determinasi (R2)

Koefisien determinasi (R2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Nilai R2 yang kecil memperlihatkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksikan variabel-variabel dependen. Tetapi penggunaan koefisien determinasi tersebut memiliki suatu kelemahan, yaitu terdapatnya suatu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Agar terhindar dari bias tersebut, maka digunakan nilai *adjusted* R2, dimana nilai *adjusted* R2 mampu naik atau turun apabila terjadi penambahan satu variabel independen (Ghozali, 2012).

Uji Statistik t (Uji Parsial)

Uji statistik t menunjukkan tingkat pengaruh satu variabel penjelas/ independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel independen. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel coefficients pada kolom sig (*significance*). Jika probabilitas nilai t atau signifikansi < 0,05, maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Namun, jika probabilitas nilai t atau signifikansi > 0,05, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan model uji regresi moderasi (MRA) dengan melihat hasil uji t. Penarikan simpulan dari hipotesis didasarkan pada nilai probabilitas dari uji t baik pada variabel bebas maupun variabel moderasi yang terdapat dalam model uji. Jika probabilitas nilai t atau signifikansi < 0,05, maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel moderasi secara parsial. Namun, jika probabilitas nilai t atau signifikansi > 0,05, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel moderasi. Secara sistematis diperoleh persamaan regresi:

$$\mathbf{Y = \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + b_6 X_1 * X_5 + b_7 X_2 * X_5 + b_8 X_3 * X_5 + b_9 X_4 * X_5 + \varepsilon.}$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan

X_1 : *Leverage*

X_2 : Ukuran Perusahaan

X_3 : *Fix Asset Intensity*

X_4 : *Investment Opportunity*

X_5 : Revaluasi Aset

α : Konstanta

$\propto_1 - \propto_9$: Koefisien Regresi

$X_6 * X_5$: Interaksi antara *leverage* dengan revaluasi aset

$X_7 * X_5$: Interaksi antara *size* dengan revaluasi aset

$X_8 * X_5$: Interaksi antara *fix asset intensity* dengan revaluasi aset

$X_9 * X_5$: Interaksi antara *investment opportunity* dengan revaluasi aset

ε : Error atau Variabel Pengganggu

HASIL DAN ANALISIS

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk melihat distribusi data dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut ini statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 1

Statistik Deskriptif Sampel

Variabel	Maksimum	Minimum	Mean	Std. Dev
Nilai Perusahaan	58.48	.24	6.78	12.01
Lev	3.03	.15	.84	.56
Size	13.25	5.68	10.55	2.23
Fix Asset Intensity	.78	.09	.31	.15
Investment Op	2.82	.01	.45	.441
Revaluasi Aset	1	.00	.04	.207

Variabel Nilai Perusahaan

Dari tabel 1 diatas menunjukkan bahwa nilai perusahaan maksimum adalah 584,8 % atau kenaikan 5,84 kali dari harga buku yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2015, Nilai minimum adalah 24% yaitu PT. Mustika Ratu Tbk (MRAT) pada tahun 2015 yang berarti perusahaan mengalami kenaikan harga pasar 0,24 kali dari harga buku pada periode tahun 2015. Sedangkan nilai rata-rata adalah 67,8 % atau 0,67 kali berarti perusahaan memperoleh keuntungan kenaikan harga pasar sebesar 67,8 %. Semakin tinggi rasio PBV menunjukan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Variabel *Leverage*

Dari tabel 1 Deskriptif diatas menunjukkan bahwa *leverage* maksimum adalah 3,03 yaitu PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2014. Meski DER nya cukup besar namun hutang yang mengandung bunga (hutang bank dan hutang lainnya) totalnya hanya 1.677 milyar dimana 1.558 milyar merupakan hutang jangka pendek yang akan jatuh tempo kurang dari 1 tahun (jadi yang merupakan hutang jangka panjangnya hanya 88,4 milyar). DER dengan angka dibawah 1,00 mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil dari ekuitas yang dimilikinya dan begitu sebaliknya. Nilai minimum adalah 0,15 yaitu PT. Mandom Indonesia Tbk (TCID) pada tahun 2012. Sedangkan nilai rata-rata adalah 0.84 berarti Perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil dari ekuitas yang dimilikinya.

Variabel Ukuran Perusahaan

Dari tabel 1 Deskriptif diatas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan maksimum adalah 132,5 % yaitu PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) pada tahun 2015 dengan total penjualan sebesar 17,8 triliun. Nilai minimum adalah 56,8% yaitu PT. Akasha Wira International Tbk (ADES) pada tahun 2012 dengan total penjualan sebesar 476 milyar. Sedangkan nilai rata-rata adalah 10,55 berarti Perusahaan memiliki penjualan yang baik diatas 1,00 yang dimilikinya. Dengan demikian dapat dipahami bahwa ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal, dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil.

Variabel *Fix Asset Intensity*

Dari tabel 1 Deskriptif diatas menunjukkan bahwa *fix asset intensity* maksimum adalah 78 % yaitu PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) pada tahun 2014. Nilai minimum adalah 9% yaitu PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2013. Sedangkan nilai rata-rata adalah 31,7%. Dengan meningkatnya proporsi aset tetap diharapkan akan meningkatkan laba perusahaan dimasa datang yang tentunya akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan dikarenakan aset tetap digunakan dalam sebagian besar kegiatan operasional perusahaan.

Variabel *Investment Opportunity*

Dari tabel 1 Deskriptif diatas menunjukkan bahwa *Investment Opportunities* maksimum adalah 208,2% yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2013. Nilai minimum adalah 10% yaitu PT. Cahaya Kalbar Tbk (CEKA) pada tahun 2015. Sedangkan nilai rata-rata adalah 45,4%. Dengan meningkatnya Investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan di masa yang akan datang. Sinyal tersebut dianggap investor

sebagai *good news* yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja keuangan perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Variabel Revaluasi Aset

Dari tabel 1 Deskriptif diatas menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan revaluasi aset yaitu PT. Indofarma (Persero) Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. Martina Berto Tbk, PT. Mustika Ratu Tbk, PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT. Kedaung Setia Industrial Tbk. Sedangkan untuk ke 22 perusahaan *consumer goods* lainnya pada periode 2012-2015 tidak memilih untuk melakukan revaluasi aset hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak memilih metode cost. Revaluasi aset tetap membutuhkan biaya yang mahal (Cotter dan zsimmer, 1995) seperti penggunaan tenaga penilai (*valuer fee*), peningkatan biaya audit, sehingga biaya yang mahal mungkin sebagai penyebab perusahaan lebih memilih metode *cost* dalam menilai aset tetap (Yulistia, dkk. 2012).

Pengujian Asumsi Klasik
Uji Normalitas Data
Tabel 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		112
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	8,32427295
Most Extreme Differences	Absolute	,100
	Positive	,100
	Negative	-,059
Kolmogorov-Smirnov Z		1,056
Asymp. Sig. (2-tailed)		,214

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Berdasarkan *output* uji normalitas residual ini, diketahui bahwa nilai signifikasi (*Asym.Sig 2 tailed*) sebesar 0,214. Karena nilai signifikasi lebih dari 0,05 maka residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

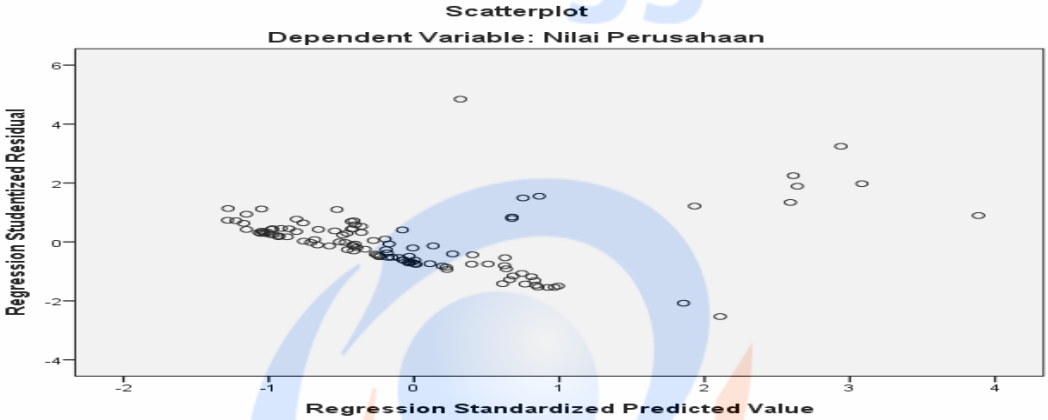
Tabel 3
***Output* Uji Multikolinearitas & Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson	Collinearity Statistics	
	2.284	Tolerance	VIF
Lev		.654	1.529
Size		.893	1.120
Fix Asset Intensity		.568	1.761
Investment Opportunity		.747	1.340
Revaluasi Aset		.940	1.064

Berdasarkan hasil *output*, nilai VIF pada kolom *Collinearity Statistics* untuk semua variabel nilai VIF menunjukan angka kurang dari 10. Sedangkan nilai *Tolerance* untuk semua rasio memiliki nilai diatas 0,1 Berarti tidak terjadi masalah multikolinearitas dalam model regresi berganda.

Uji autokorelasi dilakukan dengan metode *Durbin-Watson* dan *output* yang dihasilkan menunjukan bahwa nilai *Durbin-Watson* pada regresi berganda ini sebesar 2.284. Ghozali (2012) berdasarkan pedoman interpretasi terhadap uji *Durbin-Watson* angka 2,284 berada DW > 1,8060 (du) berarti tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedasitas



Gambar 1. Grafik *Scatterplot* Uji Heteroskedasitas

Dari Grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedasitas.

Uji Interaksi (Uji *Moderating*)

Tabel 4

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	21,189	4,619		4,588	,000
	Leverage	7,510	1,827	,354	4,112	,000
	Size	-2,249	,403	-,419	-5,588	,000
	Fix Asset Intensity	2,272	6,916	,031	,329	,001
	Investment Opportunity	6,067	2,010	,241	3,018	,003
	Revaluasi Aset	-25,746	65,887	-,445	-,391	,697
	Leverage*Revaluasi Aset	-6,896	24,052	-,124	-,376	,708
	Size*Revaluasi Aset	1,950	4,700	,563	1,506	,135
	Fix Aset Intensity*Revaluasi Aset	13,189	81,288	,003	,010	,992
	Investment Opportunity*Revaluasi Aset	6,593	116,515	,195	,996	,321

Tabel 5
Hasil Uji Interaksi

No	Variabel Moderating	F Test	T Test	Hasil
1	*Lev* X RA	0,000	0,708	Tidak Signifikan
2	*Size* X RA	0,000	0,135	Tidak Signifikan
3	*Fix Asset Int* X RA	0,006	0,992	Tidak Signifikan
4	*Investment Opp* X RA	0,000	0,739	Tidak Signifikan

Dari kelima uji interaksi diatas ternyata semua variabel moderating yaitu *Lev* x RA, *Size* X RA, *Fix Asset Int* X RA dan *Investment Opportunity* x RA ternyata tidak signifikan. Atas hasil tersebut diatas maka dapat disimpulkan bahwa variabel Revaluasi Aset tidak dapat digunakan sebagai variabel moderating karena hasilnya tidak semua variabel menjadi signifikan memperkuat atau memperlemah variabel independen terhadap dependen. Oleh karena hasil tersebut maka hipotesis H7-H10 tidak diterima atau ditolak karena H7-H10 tidak didukung oleh hasil pengujian data, sehingga revaluasi aset berperan hanya sebagai variabel independen saja.

Pengujian Simultan (Uji F)

Tabel 6

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8127,054	5	1625,411	21,833	,000[b]
	Residual	7891,312	106	74,446		
	Total	16018,365	111			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
b. Predictors: (Constant), Revaluasi Aset, Size, Leverage, Investment Opportunity, Fix Asset Intensity

Dari uji ANOVA atau F-test diperoleh F hitung sebesar 21,833 dengan signifikansi sebesar 0,000, sehingga nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *leverage*, ukuran perusahaan, *fix asset intensity*, *investment opportunity* dan revaluasi aset secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi

Tabel 7
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,712[a]	,507	,484	8,62823	2,284

a. Predictors: (Constant), Revaluasi Aset, Size, Leverage, Investment Opportunity, Fix Asset Intensity
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil *output* model *summary*, nilai *Adjusted R Square* adalah 0.48 yang berarti besarnya pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, *fix asset intensity* dan *investment opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan revaluasi aset sebagai variabel moderating adalah 48% dan 52% disebabkan faktor lain diluar regresi ini.

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian H1 : Terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Variabel *leverage* sebagai variabel bebas memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari α 0,05. Karena nilai sig (0,000) < α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama atau H1 yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ditolak, yang artinya *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori Mogdiliani dan Miller (1963) bahwa

perusahaan dengan *leverage* keuangan lebih baik daripada perusahaan tanpa *leverage* keuangan. Nilai perusahaaan ditentukan oleh struktur modal (Mogdiliani and Miller, 1963). Salah satu struktur modal perusahaan adalah diperoleh melalui hutang. Ross (1977) mengembangkan sebuah model dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar.

Pengujian H2 : Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari α (0,05). Karena nilai sig (0,000) < α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak, yang artinya ukuran perusahaan berpengaruh negatif siginifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar belum bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi, karena perusahaaan besar mungkin belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban-kewajibannya (hutang) sudah terlunasi.

Pengujian H3 : Terdapat pengaruh *fix asset intensity* perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4 menunjukkan bahwa *fix asset intensity* dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 yang lebih kecil dari α (0,05). Karena nilai sig (0,001) < α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis ketiga atau H3 yang menyatakan bahwa *fix asset intensity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Pemilihan investasi dalam bentuk aset tetap mengenai perpajakan adalah dalam hal depresiasi. Dengan biaya depresiasi ini, manajemen dapat meningkatkan pemberian kompensasi karena telah meningkatkan kinerja perusahaan.

Pengujian H4 : Terdapat pengaruh *investment opportunity* perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4 menunjukkan bahwa pertumbuhan menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,003 yang lebih kecil dari α (0,05). Karena nilai sig (0,003) < α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis keempat atau H4 yang menyatakan bahwa *investment opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Dengan semakin banyak perusahaan melakukan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan tentunya dengan memilih risiko yang terkecil, hal ini akan bertujuan untuk mencapai tujuan perusahaan dalam mencapai profitabilitas yang nantinya jika profitabilitas tercapai akan dapat membagikan deviden yang besar, dan secara tidak langsung harga saham naik, dan tentunya berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan.

Pengujian H5 : Terdapat pengaruh revaluasi aset terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4 menunjukkan bahwa pertumbuhan menunjukkan koefisien regresi -25,746 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,697 yang lebih besar dari α (0,05). Karena nilai sig (0,697) > α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis kelima atau H5 yang menyatakan bahwa revaluasi aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak, yang artinya revaluasi aset tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Revaluasi aset tetap membutuhkan biaya yang mahal sehingga biaya yang mahal mungkin sebagai penyebab perusahaan lebih memilih *metode cost* dalam menilai aset tetap.

Pengujian H6 : *leverage*, ukuran perusahaan, *fix asset intensity*, *investment opportunity* dan revaluasi aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Tabel 4 diatas menunjukkan nilai uji ANOVA atau F test diperoleh F hitung sebesar 12,269 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.000 yang lebih kecil dari 0.05 dapat disimpulkan bahwa *leverage*, ukuran perusahaan, *fix asset intensity*, *investment opportunity* dan revaluasi aset secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian H7 : Revaluasi aset memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4 hasil uji t Test -0,376 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,708 karena kedua hasil uji test tersebut adalah tidak signifikan, maka dapat dikatakan bahwa revaluasi aset tidak berhasil memoderasi variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil uji moderating menunjukkan bahwa variable revaluasi aset tidak terbukti signifikan memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Revaluasi dapat menurunkan rasio *financial-leverage* seperti rasio *debt-equity* (Tay, 2009).

Pengujian H8 : Revaluasi aset memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4 hasil uji t Test 1,506 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,135 karena kedua hasil uji test tersebut adalah tidak signifikan, maka dapat dikatakan bahwa revaluasi aset tidak berhasil memoderasi variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan *political cost hypothesis* dimana perusahaan besar berusaha untuk menunjukan *konservatisme* pada profitabilitas mereka untuk menghindar dari visibilitas politik yang berdampak pada meningkatnya biaya politik dan peraturan yang lebih ketat.

Pengujian H9 : Revaluasi aset memoderasi hubungan *fix asset intensity* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4 hasil uji t Test 0,010 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,992 karena kedua hasil uji test tersebut adalah tidak signifikan, maka dapat dikatakan bahwa revaluasi aset tidak berhasil memoderasi variabel *fix asset intensity* terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat proporsi aset tetap dalam perusahaan tidak mempengaruhi keputusan perusahaan melakukan revaluasi aset tetap.

Pengujian H10 : Revaluasi aset memoderasi hubungan *investment opportunity* terhadap nilai perusahaan.

Ttabel 15 hasil uji t Test 0,334 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,739 karena kedua hasil uji test tersebut adalah tidak signifikan, maka dapat dikatakan bahwa revaluasi aset tidak berhasil memoderasi variabel *investment opportunity* terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh melalui pengujian statistik maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel *leverage* secara *partial* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa perusahaan dengan *leverage* keuangan lebih baik daripada perusahaan tanpa *leverage* keuangan atau dengan *leverage* keuangan lebih rendah.
2. Variabel ukuran perusahaan secara *partial* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa perusahaan besar merupakan subjek dari tekanan politik sehingga jika perusahaan melaporkan laba yang berlebihan nantinya akan menarik politikus dan dapat dicurigai melakukan monopoli.
3. Variabel *fix asset intensity* perusahaan secara *partial* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa perusahaan yang memiliki proporsi yang besar dalam aset tetap akan membayar pajaknya lebih rendah, karena perusahaan mendapatkan keuntungan dari depresiasi yang melekat pada aset tetap yang dapat mengurangi beban pajak perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.
4. Variabel *investment opportunity* perusahaan secara *partial* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka disimpulkan bahwa hipotesis H4 diterima yang berarti bahwa nilai perusahaaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan (Modligliani dan Miller, 1958).
5. Variabel revaluasi aset perusahaan secara *partial* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa revaluasi aset tetap membutuhkan biaya yang mahal (Cotter dan ZSimmer, 1995) seperti penggunaan tenaga penilai (*valuer fee*), peningkatan biaya audit, sehingga biaya yang mahal mungkin sebagai penyebab perusahaan lebih memilih metode *cost* dalam menilai aset tetap (Yulistia, dkk. 2012
6. variabel *leverage*, ukuran perusahaan, *fix asset intensity*, *investment opportunity* dan revaluasi aset secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga H6 diterima yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, *fix asset intensity*, *investment opportunity* dan revaluasi aset berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian kelima variabel ini secara bersama sama memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan.
7. Variabel *leverage* dengan moderasi revaluasi aset terhadap nilai perusahaan secara *partial* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa pilihan metode revaluasi tidak digunakan oleh perusahaan untuk mengurangi rasio *leverage* perusahaan yang digunakan untuk meningkatkan kelayakan perusahaan.
8. Variabel ukuran perusahaan dengan moderasi revaluasi aset terhadap nilai perusahaan secara *partial* berpengaruh positif terhadap nilai perusahan, maka disimpulkan bahwa hipotesis H8 diterima yaitu revaluasi aset memoderasi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan, Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran besar akan memilih metode revaluasi daripada perusahaan dengan ukuran kecil.
9. Variabel *fix asset intensity* dengan moderasi revaluasi aset terhadap nilai perusahaan secara *partial* berpengaruh positif terhadap nilai perusahan. Perusahaan yang memiliki proporsi yang besar dalam aset tetap akan membayar pajaknya lebih rendah, karena perusahaan mendapatkan keuntungan dari depresiasi yang melekat pada aset tetap yang dapat mengurangi beban pajak perusahaan akibat dilakukannya kebijakan revaluasi aset tetap. (Noor et al, 2012).
10. Variabel *investment opportunity* dengan moderasi revaluasi aset terhadap nilai perusahaan secara *partial* berpengaruh positif terhadap nilai perusahan. Hal tersebut menunjukkan

bahwa nilai perusahaaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pasar menilai perusahaan yang sedang bertumbuh lebih besar dari nilai bukunya.

Saran

Saran untuk penelitian yang akan datang adalah :

a. Perluas penggunaan sampel dalam penelitian. Sampel penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur saja dan tidak termasuk perusahaan non manufaktur atau lembaga keuangan lainnya.

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

c. Bagi Peneliti selanjutnya diharapkan mampu melibatkan seperti faktor pertumbuhan perusahaan (*growth option*), *takeover (merger* atau akuisisi), *bonus issue*, likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio.*

DAFTAR PUSTAKA

Bank Indonesia, 2011. Konvergensi IFRS: Dampak dan Strategi yang Harus Disiapkan. Balai Kartini, Jakarta.

Brigham and Houston. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10. Jakarta, Penerbit Salemba.

Brown, P., Izan, H. and Loh, A. 1992. *Fixed asset revaluations and managerial incentives*. Abacus, 28, 36 – 57.

Chen, Key Y., Kuen Lin Lin, and Jian Zhou. "Audit Quality and Earnings Management for Taiwan IPO Firms." Managerial Auditing Journal 20, no.l (2005): 86-104.

Fama, Eugene F. 1978. *The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on the Welfare of its Security Holders*. The American Economic, 68 (3): pp: 272-284.

Ghozali, Imam. 2012. Aplikasi analisis multivariate dengan program spss. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

Harjito, A., dan Martono,.2005. Manajemen Keuangan. Yogyakarta.

Husnan, S., 2000. Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjeng), BPFE Yogyakarta, pp.7.

Ikatan Akuntan Indonesia, 2012. Standar Akuntansi Keuangan, Ikatan Akuntan Indonesia, Jakarta.

Jati, I Ketut. 2003. Relevansi Nilai Dividend Yield Dan Price Earnings Ratio Dengan Moderasi Investment Opportunity Set (IOS) Dalam Penilaian Harga Saham. SNA Surabaya VI, Komisi C, Oktober 2003.

Karnadi, Steve H. 1993. Manajemen Pembelanjaan, Yayasan Promotio Humana, Jakarta.

Lin, Y. C dan K. V Peasnell, 2000a. *Asset Revaluation and Current Cost Accounting: UK Corporate Disclosure Decision in 1983*. British Accounting Review, 32.

Lin, Y. C dan K. V Peasnell, 2000b. *Fixed Asset Revaluation and Equity Depletion in the UK*. Jounal of Business Finance and Accounting, 27 (3) & (4), April/May.

Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book value, and dividends in equity valuation. Contemporary Accounting Research, 11(2), 661-687.

Piera, Frank Missioner, 2007. *Motives for Fixed Asset Revaluation: An Emperical Analysis with Swiss Data*. The International of Accounting 42.

Ross, S. 1977. *The Determination of Financial Structure: the Icentive Signalling Approach*. Bell Jounal Of Economics, 8, 23-40

Rudianto. 2012. Pengantar Akuntansi. Jakarta: Erlangga

Seng, Dyna dan Jiahua Su, 2010. *Managerial Incentives Behind Fixed Asset Revaluation*. International Journal of Business Research, Vol. 10, No. 2.

Sujoko dan Soebiantoro. 2007. Pengaruh Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ektern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Emperik Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, 9(1):h: 41-48.

Tay, Ink, 2009. *Fixed Asset Revaluation: Management Incentives and Market Reactions*, Thesis, Lincoln University, New Zealand.

Umar, Husein, 2008. Desain Penelitian Bisnis – No. 1, PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta.

Weston, J Fred and Copeland, Thomas E. 2010. Manajemen Keuangan. Alih bahasa Jaka Wasana dan Kibrandako. Edisi kesembilan. Jakarta: Binarupa Aksara.

Yulistia, Resti, Zaitul dan Daniati Puttri, 2012. *The Effect of Leverage, Size and Asset Intensity on Fixed Asset Revaluation in Listed Manufacture Companies in Indonesia*. International Conference on Competitiveness of Economy in the Global Market (ICCE), Padang.