

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Sampel Penelitian

Pemilihan sampel penelitian berdasarkan pada *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif sesuai kriteria yang telah ditentukan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2017. Berikut karakteristik pemilihan sampel yang digunakan untuk penelitian ini:

1. Perusahaan yang memiliki data yang lengkap selama tahun 2012-2017.
2. Perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap ke atas (*upward fixed asset revaluations*).

Perioda penelitian dimulai tahun 2012 karena PSAK No. 16 tahun 2011 diberlakukan mulai tanggal 1 Januari 2012. Alasan dipilihnya tahun 2012 sampai 2017 karena pada tahun 2015 dan 2016 terjadi penurunan tarif pajak revaluasi aset tetap sehingga dapat dibandingkan dengan perioda sebelum dan setelah tahun 2015 dan 2016. Selain itu, data untuk perhitungan kinerja masa datang membutuhkan data t-2 sehingga dibutuhkan data perioda dua tahun sebelumnya.

Penelitian ini memilih perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap ke atas karena perusahaan itu cenderung melaporkan revaluasi aset tetap ke atas dalam usaha untuk menarik investor dan memperkuat kesempatan untuk investasi (Missonier-Piera, 2007). Perusahaan cenderung ingin melaporkan revaluasi aset tetap ke atas tetapi enggan untuk melaporkan revaluasi aset tetap ke bawah

(*downward fixed asset revaluations*) karena sifatnya sementara dan tidak mungkin terjadi di masa datang. Revaluasi aset tetap ke atas merupakan kemampuan untuk menyesuaikan nilai buku dengan nilai pasarnya sehingga dapat mengurangi kemungkinan melakukan revaluasi aset tetap ke bawah (Iatridis dan Kilirgiotis, 2012).

B. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang terdiri dari data laporan keuangan tahunan publikasian tahun 2012-2017 yang diperoleh dari website BEI (www.idx.co.id). Data diambil mulai tahun 2012 karena PSAK No. 16 tahun 2011 diberlakukan mulai tanggal 1 Januari 2012.

C. Definisi dan Pengukuran Variabel

1. Kinerja di Masa Datang

Kinerja adalah indikator utama kesuksesan perusahaan (Gentry dan Shen, 2010; Richard *et al.*, 2009). Dalam mengukur kinerja perusahaan di masa datang, digunakan kinerja keuangan dan kinerja pasar. Kinerja keuangan diukur dengan laba operasi. Laba operasi yang digunakan adalah laba sebelum biaya bunga, pajak, depresiasi dan amortisasi, serta keuntungan bersih dari *asset disposal* karena penelitian ini untuk mengeliminasi segala hubungan mekanis antara revaluasi dan laba operasi. Kinerja pasar diukur dengan harga saham. Penelitian terdahulu ada yang menggunakan harga saham dan *return* untuk mengukur kinerja pasar. Namun, hasil penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan bahwa

revaluasi aset tetap tidak berpengaruh terhadap *return* (Aryani dan Juliarto, 2017; Zakaria, 2015). Hal ini disebabkan oleh perhitungan *return* untuk negara-negara berkembang menghasilkan nilai *return* yang kecil sehingga modelnya tidak fit. Penelitian Barth dan Clinch (1998) menunjukkan bahwa revaluasi aset tidak lancar yang dilakukan pada tahun sekarang, tahun sebelumnya, dan tahun-tahun sebelumnya signifikan dalam model berdasarkan harga.

Harga saham dalam penelitian ini menggunakan data 4 bulan setelah akhir tahun fiskal (Lopes dan Walker, 2012). Harga saham diperoleh dari *closing price* perusahaan pada 4 bulan setelah akhir tahun t. Ada beberapa keunggulan harga saham yang digunakan untuk mengukur kinerja, yaitu harga saham menggambarkan ukuran langsung dari nilai pemegang saham, harga saham tidak terbatas pada suatu aspek khusus kinerja seperti pertumbuhan penjualan atau laba tapi lebih menggambarkan seluruh aspek informasi kinerja yang relevan, harga saham tersedia untuk semua perusahaan publik dan pesaingnya, dilaporkan secara objektif, dan harga saham dapat menunjukkan usaha manajer untuk memanipulasi ukuran akuntansi yang dilaporkan (Lubatkin dan Shrikes, 1986).

2. Revaluasi Aset Tetap

Revaluasi aset tetap adalah penilaian kembali aset tetap dan dicatat pada jumlah revaluasian yaitu sebesar nilai wajar pada tanggal revaluasi dikurangi akumulasi penyusutan dan akumulasi rugi penurunan nilai setelah tanggal revaluasi (PSAK 16, 2015). Revaluasi aset tetap akan menimbulkan kenaikan atau penurunan ekuitas. Revaluasi aset tetap diperoleh dengan melihat akun

revaluasi aset tetap pada laba komprehensif lain yang ada di dalam statemen laba rugi. Untuk tujuan estimasi model regresi untuk menguji motif revaluasi aset tetap, revaluasi aset tetap diukur menggunakan variabel *dummy*, yaitu diberi nilai 1 untuk perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap dan 0 untuk perusahaan yang tidak melakukan revaluasi aset tetap. Untuk tujuan estimasi model regresi yang menguji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap harga saham, revaluasi aset tetap dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Kemudian, untuk tujuan estimasi model regresi yang menguji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap laba operasi di masa datang, revaluasi aset tetap dibagi dengan nilai pasar ekuitas pada awal tahun. Pengukuran revaluasi aset tetap ini sama dengan yang dilakukan oleh Aboody *et al.* (1999) dan Lopes dan Walker (2012),

3. *Leverage*

Leverage ini terkait dengan hipotesis perjanjian utang. Semakin dekat perusahaan melanggar kontrak utang yang telah dibuat, semakin besar kemungkinan manajer memilih prosedur akuntansi yang memindahkan laba dari periode yang akan datang ke periode berjalan. Semakin tinggi *leverage* perusahaan, perusahaan cenderung melakukan revaluasi aset tetap. *Leverage* diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio/DE* (Baek dan Lee, 2016; Missonier-Piera, 2007).

Leverage (debt to equity ratio) = jumlah utang/jumlah ekuitas setelah dikurangi revaluasi aset tetap.

4. Rugi

Laba bersih adalah laba yang terkait dengan kegiatan operasional sehari-hari (Suwardjono, 2010). Laba bersih diperoleh dari laba tahun berjalan yang ada dalam statemen laba rugi. Perusahaan yang mengalami kerugian cenderung melakukan revaluasi aset tetap. Untuk tujuan estimasi, rugi diukur menggunakan variabel *dummy*, yaitu nilai 1 jika perusahaan mengalami laba dan 0 jika perusahaan mengalami rugi. Nilai 1 untuk perusahaan yang mengalami laba karena untuk menunjukkan bahwa perusahaan yang laba nilainya lebih besar dibandingkan perusahaan yang rugi. Hal ini bertujuan untuk menyesuaikan makna dari revaluasi aset tetap. Perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap lebih besar nilainya dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan revaluasi aset tetap.

5. Tarif Pajak

Peraturan Menteri Keuangan No. 191/PMK.010/2015 menunjukkan bahwa tarif pajak untuk revaluasi aset tetap yang semula 10% turun menjadi 3% jika melakukan revaluasi aset tetap pada tahun 2015, 4% jika melakukan revaluasi aset tetap pada semester I tahun 2016, dan 6% jika melakukan revaluasi aset tetap pada semester II tahun 2016. Pengukuran tarif pajak revaluasi aset tetap ini menggunakan variabel *dummy*, yaitu nilai 0 untuk tahun yang mengalami penurunan tarif pajak revaluasi aset tetap dan nilai 1 untuk tahun yang tidak mengalami penurunan tarif pajak revaluasi aset tetap.

6. Profitabilitas

Laba bersih suatu perusahaan seringkali digunakan investor untuk melihat kinerja perusahaan. Perusahaan yang kinerjanya lebih baik, tidak akan melakukan revaluasi aset tetap karena hal ini sudah memberikan sinyal positif kepada investor. Semakin rendah profitabilitas, perusahaan cenderung melakukan revaluasi aset tetap. Profitabilitas diukur menggunakan *return on assets ratio*/ROA (Baek dan Lee, 2016; Barlev *et al.*, 2007).

ROA = laba bersih tahun berjalan/total aset t-1

D. Variabel Kontrol

Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol untuk menguji motif revaluasi aset tetap. Ukuran perusahaan dikaitkan dengan hipotesis kos politis. Semakin tinggi kos politis yang dihadapi perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan memilih prosedur akuntansi yang menyimpan laba untuk periode yang akan datang. Kos politis ini biasanya dikaitkan dengan perusahaan yang besar yang memiliki standar lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, perusahaan cenderung melakukan revaluasi aset tetap karena untuk mengurangi *return on equity* dan *return on assets* serta keuntungan modal dari penjualan aset sehingga menurunkan kos politis (Brown *et al.*, 1992; Lopes dan Walker, 2012; Iatridis dan Kilirgiotis, 2012; Choi *et al.*, 2013, Aziz dan Yuyetta, 2017). Ukuran perusahaan (*size*) diukur menggunakan logaritma natural dari total aset pada awal tahun.

Penelitian ini juga menggunakan nilai buku ekuitas per lembar saham, laba per lembar saham, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol untuk menguji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap harga saham. Nilai buku ekuitas per lembar saham dalam penelitian ini adalah nilai buku ekuitas dikurangi saldo revaluasi. Laba per lembar saham adalah proksi dari aset bersih yang tidak dikenali (*unrecognized net assets*). Ukuran perusahaan digunakan untuk mengontrol kecenderungan perusahaan yang berukuran besar melakukan revaluasi aset tetap. Kemudian, penelitian ini menggunakan *leverage* dan *price to book ratio* sebagai variabel kontrol untuk menguji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap laba operasi masa datang. *Leverage* diukur dari rasio utang terhadap ekuitas yang telah dikurangi saldo revaluasi. *Price to book ratio* diukur dari harga penutupan dibagi nilai buku ekuitas per lembar saham.

E. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk menghindari terjadinya kondisi bias dan hasil regresi yang dilakukan dapat dipertanggungjawabkan. Adapun sebuah model yang dilakukan dalam uji asumsi klasik yaitu terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Uji asumsi klasik ini diterapkan untuk uji regresi yang menguji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja perusahaan di masa datang.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2017). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas residual menggunakan uji Jarque-Bera/JB (Ghozali, 2017). Dasar pengambilan keputusan dalam uji JB adalah sebagai berikut:

1. Apabila nilai probabilitas $JB > 0,05$ atau 5 persen maka residual terdistribusi secara normal.
2. Apabila nilai probabilitas $JB < 0,05$ atau 5 persen maka residual tidak terdistribusi normal.

Menurut Ghozali (2017), asumsi distribusi normal residual ini terutama untuk ukuran sampel yang kecil sehingga untuk ukuran sampel besar dapat mengabaikan hasil pengujian normalitas jika residualnya tidak terdistribusi normal. Pengujian asumsi klasik sebaiknya lebih ditekankan pada autokorelasi dan heteroskedastisitas agar pengambilan simpulan statistik menjadi valid. Selain itu, *central limit theorem* menyatakan bahwa rata-rata sampel dari besaran sampel yang terdiri dari sekurang-kurangnya 30 observasi akan mendekati normal (Gujarati, 2006). Jadi, jika jumlah sampel sudah melebihi 30 observasi dan setelah dilakukan uji normalitas ternyata hasilnya tidak normal (signifikansi $< 0,005$) maka dapat digunakan *central limit theorem* tersebut sehingga dapat dinyatakan mendekati normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen) dalam model regresi (Ghozali, 2017). Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antar variabel independen.

Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF < 10 maka tidak ada multikolinieritas. Selain itu, multikolinieritas dapat dilihat dari nilai korelasi antar dua variabel independen. Jika korelasi antar dua variabel independen kurang dari 0,9 maka tidak terdapat multikolinieritas (Ghozali, 2017).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi (Ghozali, 2017).

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Adapun cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan melakukan uji Durbin-Watson (*DW test*) yang hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen. Tidak terjadi autokorelasi apabila nilai DW berada di antara nilai $2-d_u$ dan $2+d_u$ (Ghozali, 2017).

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan tetap disebut homokedasitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat diketahui melalui uji Breusch-Pagan-Godfrey (BPG). Pengujian BPG dilakukan dengan meregresikan nilai residual yang dikuadratkan (resid^2) sebagai variabel dependen dengan semua variabel independennya. Jika nilai $\text{Obs} \cdot R\text{-squared}$ mempunyai nilai probabilitas $\text{Chi-square} > 0,05$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi (Ghozali, 2017).

5. Koreksi Autokorelasi dan Heteroskedastisitas dengan Metoda Newey-West

Pengujian asumsi klasik sebaiknya lebih ditekankan pada uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2017). Apabila dari hasil pengujian autokorelasi menunjukkan adanya autokorelasi dan dari hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan adanya heteroskedastisitas maka bisa dikoreksi menggunakan pengujian Newey-West (Gujarati, 2006).

Metoda Newey-West dapat mengoreksi *standard error* dan merupakan pengembangan dari prosedur *White heteroscedasticity-consistent error*. *Standard error* yang telah dikoreksi disebut *Newey-West standard error* atau *heteroscedasticity and autocorrelation-consistent* (HAC). Hasil dari pengujian

dengan menggunakan metoda Newey-West langsung dapat digunakan untuk analisis penelitian (Ghozali, 2017). Jadi, metoda Newey-West dapat mengoreksi masalah autokorelasi dan heteroskedastisitas sekaligus.

F. Pengujian Hipotesis

Motif revaluasi aset tetap diuji dengan regresi logistik. Hipotesis diuji dengan menggunakan model 1 berikut ini.

Model 1:

$$REVAL_{it} = \alpha + \beta_1 DE_{it} + \beta_2 LOSS_{it} + \beta_3 TAX_t + \beta_4 ROA_{it} \dots\dots\dots (1a)$$

$$REVAL_{it} = \alpha + \beta_1 DE_{it} + \beta_2 LOSS_{it} + \beta_3 TAX_t + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 SIZE_{it} \dots\dots (1b)$$

Keterangan:

- REVAL_{it}: variabel *dummy*, yaitu 1 jika perusahaan melakukan revaluasi aset tetap pada perioda pengamatan dan 0 jika sebaliknya
- DE_{it}: jumlah utang dibagi jumlah ekuitas (jumlah ekuitas setelah dikurangi saldo revaluasi aset tetap)
- LOSS_{it}: variabel *dummy*, yaitu 1 jika laba pada tahun t dan 0 jika rugi
- TAX_t: variabel *dummy*, yaitu 1 jika tidak terjadi penurunan tarif pajak revaluasi aset tetap pada tahun t dan 0 jika sebaliknya
- ROA_{it}: *return on assets ratio* tahun t, yaitu laba bersih tahun berjalan dibagi total aset t-1
- SIZE_{it}: ln (total aset tahun t)

Model 1a menguji pengaruh empat variabel independen (DE, LOSS, TAX, dan ROA) terhadap kecenderungan perusahaan melakukan revaluasi aset tetap. Model 2a menambahkan variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan (SIZE). Arah yang diharapkan dari pengujian model 1 adalah β_1 positif signifikan, β_2 negatif signifikan, β_3 negatif signifikan, dan β_4 negatif signifikan.

Kemudian, setelah melihat motif revaluasi aset tetap, dilakukan uji regresi berganda untuk melihat pengaruh revaluasi aset tetap terhadap kinerja pasar dalam melihat relevansi nilai revaluasi aset tetap. Kinerja pasar menggunakan

proksi harga saham penutupan (*closing price*) empat bulan setelah akhir tahun.

Hipotesisnya diuji dengan model 2 berikut ini.

Model 2:

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 REV_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (2a)$$

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 REV_{it} + \beta_2 DE_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (2b)$$

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 REV_{it} + \beta_2 DE_{it} + \beta_3 DE_{it} * REV_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (2c)$$

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 REV_{it} + \beta_2 DE_{it} + \beta_3 DE_{it} * REV_{it} + \beta_4 BV_{it} + \beta_5 EARN_{it} + \varepsilon_{it} (2d)$$

Keterangan:

P_{it} : harga penutupan 4 bulan setelah akhir tahun t

REV_{it} : revaluasi aset tetap per lembar saham pada tahun t

DE_{it} : rasio utang terhadap ekuitas pada akhir tahun t setelah nilai buku ekuitasnya dikurangi dengan saldo revaluasi

BV_{it} : nilai buku ekuitas per lembar saham setelah dikurangi saldo revaluasi pada akhir tahun t

$EARN_{it}$: laba per lembar saham pada tahun t

Model 2a menguji pengaruh revaluasi aset tetap (REV) terhadap harga saham (P). Model 2b menguji pengaruh revaluasi aset tetap (REV) dan *leverage* (DE) terhadap harga saham. Model 2c menguji pengaruh kedua variabel independen seperti model 2 dan variabel interaksi (DE*REV). Model 2d menguji pengaruh 2 variabel independen, variabel interaksi, dan 2 variabel kontrol (BV dan EARN). Arah yang diharapkan dari pengujian model 2 adalah β_1 positif signifikan, β_2 positif signifikan, dan β_3 positif signifikan.

Selanjutnya, dilakukan uji regresi berganda untuk melihat kinerja keuangan di masa datang dengan menggunakan proksi laba operasi dan hipotesisnya diuji menggunakan model 3 berikut ini.

Model 3:

$$dOP_{it+1} = \alpha + \beta_1 REVBALFV_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (3a)$$

$$dOP_{it+1} = \alpha + \beta_1 REVBALFV_{it} + \beta_2 dOP_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (3b)$$

$$dOP_{it+1} = \alpha + \beta_1 REVBALFV_{it} + \beta_2 dOP_{it} + \beta_3 dOP_{it} * REVBALFV_{it} + \varepsilon_{it} (3c)$$

$$dOP_{it+1} = \alpha + \beta_1 REVBALFV_{it} + \beta_2 dOP_{it} + \beta_3 dOP_{it} * REVBALFV_{it} + \beta_4 DE_{it} + \beta_5 PB_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (3d)$$

Keterangan:

- dOP_{it+1} : laba operasi t+1 dikurangi laba operasi t dibagi dengan nilai pasar ekuitas pada awal tahun t
- $REVBALFV_{it}$: saldo revaluasi aset tetap pada tahdibagi dengan nilai pasar ekuitas pada awal tahun t
- dOP_{it} : laba operasi t dikurangi laba operasi t-1 dibagi nilai pasar ekuitas pada awal tahun
- DE_{it} : jumlah utang dibagi jumlah ekuitas (jumlah ekuitas setelah dikurangi saldo revaluasi aset tetap)
- PB_{it} : harga pasar per lembar saham/nilai buku ekuitas per lembar saham

Model 3a menguji pengaruh revaluasi aset tetap (REVBALFV) terhadap laba operasi di masa datang (dOP_{it+1}). Model 3b menguji pengaruh revaluasi aset tetap (REVBALFV) dan laba operasi tahun sekarang (dOP_{it}) terhadap laba operasi di masa datang (dOP_{it+1}). Model 3c menguji pengaruh kedua variabel independen seperti model 3b dan variabel interaksi ($dOP * REVBALFV$). Model 3d menguji pengaruh 2 variabel independen, variabel interaksi, dan 2 variabel kontrol (DE dan PB). Arah yang diharapkan dari pengujian model 3 adalah β_1 positif signifikan, β_2 positif signifikan, dan β_3 positif signifikan.

Penentuan apakah variabel independen itu hanya menjadi variabel independen saja atau menjadi variabel moderasi dapat dilihat dari tipologi variabel spesifikasi yang dibuat oleh Sharma, Durand, dan Gur-Arie (1981).

Tabel 3.1 berikut ini menjelaskan tentang tipologi variabel spesifikasi.

Tabel 3.1. Tipologi Variabel Spesifikasi

Ada Interaksi antara Variabel Independen dan Variabel Moderasi	Ada Hubungan antara Variabel Dependen (<i>Criterion</i>) dan Variabel Independen (<i>Predictor</i>)	
	Ya	Tidak
Tidak	1 <i>Intervening, Exogeneous, Antecedent, Supressor, Predictor</i>	2 <i>Moderator Homologizer</i>
Ya	3 <i>Quasi Moderator</i>	4 <i>Pure Moderator</i>

Sumber: Sharma *et al.* (1981)

Penjelasan Tabel 3.1. adalah sebagai berikut:

1. Jika hubungan antara variabel dependen dan variabel independen signifikan dan interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi tidak signifikan maka disebut variabel *intervening* (mediasi), *exogeneous*, *antecedent*, *suppressor*, atau *predictor* atau dengan kata lain variabel tersebut hanya sebagai variabel independen.
2. Jika hubungan antara variabel dependen dan variabel independen tidak signifikan dan interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi tidak signifikan maka disebut *moderator homologizer*.
3. Jika hubungan antara variabel dependen dan variabel independen signifikan dan interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi signifikan maka disebut *quasi moderator* (moderator semu) atau dengan kata lain variabel moderasi berperan menjadi variabel independen dan sekaligus menjadi variabel moderasi.

4. Jika hubungan antara variabel dependen dan variabel independen tidak signifikan dan interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi signifikan maka disebut *pure moderator* (moderator murni).

G. Pengujian *Robustness* (*Robustness Test*)

Motif revaluasi aset tetap juga diuji dengan memisahkan sampel perusahaan ke dalam industri bukan keuangan dan non keuangan. Selain menggunakan proksi REV (revaluasi aset tetap pada tahun t) untuk variabel revaluasi aset tetap dalam menguji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap harga saham, penelitian ini juga menguji *robustness* menggunakan REVBAL (saldo revaluasi aset tetap pada tahun t) dan proksi REVnet (kenaikan bersih dari saldo revaluasi pada tahun t). REV diambil dari statemen laba komprehensif, REVBAL diambil dari statemen posisi keuangan, dan REVnet diambil dari statemen perubahan ekuitas. Berikut ini model pengujian *robustness* dengan menggunakan proksi revaluasi aset tetap yang berbeda untuk menguji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap harga saham.

PANEL A: REVBAL

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 REVBAL_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (2a)$$

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 REVBAL_{it} + \beta_2 DE_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (2b)$$

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 REVBAL_{it} + \beta_2 DE_{it} + \beta_3 DE_{it} * REVBAL_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (2c)$$

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 REVBAL_{it} + \beta_2 DE_{it} + \beta_3 DE_{it} * REVBAL_{it} + \beta_4 BV_{it} + \beta_5 EARN_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (2d)$$

PANEL B: REVnet

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 REVnet_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (2a)$$

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 REVnet_{it} + \beta_2 DE_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (2b)$$

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 REVnet_{it} + \beta_2 DE_{it} + \beta_3 DE_{it} * REVnet_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (2c)$$

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 REVnet_{it} + \beta_2 DE_{it} + \beta_3 DE_{it} * REVnet_{it} + \beta_4 BV_{it} + \beta_5 EARN_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (2d)$$

Keterangan:

REV _{it} :	revaluasi aset tetap per lembar saham pada tahun t
REVBAL _{it} :	saldo revaluasi aset tetap per lembar saham pada tahun t
REVnet _{it} :	kenaikan bersih dari saldo revaluasi per lembar saham pada tahun t
DE _{it} :	rasio utang terhadap ekuitas pada akhir tahun t setelah nilai buku ekuitasnya dikurangi dengan saldo revaluasi
BV _{it} :	nilai buku ekuitas per lembar saham setelah dikurangi saldo revaluasi pada akhir tahun t
EARN _{it} :	laba per lembar saham pada tahun t
P _{it} :	harga penutupan 4 bulan setelah akhir tahun t

Selanjutnya, dilakukan pengujian *robustness* dengan menggunakan proksi revaluasi aset tetap yang lain untuk melihat pengaruhnya terhadap laba operasi di masa datang. Berikut ini model pengujian *robustness* dengan menggunakan proksi revaluasi aset tetap yang berbeda untuk menguji pengaruh revaluasi aset tetap terhadap laba operasi di masa datang.

PANEL A: REVFV

$$dOP_{it+1} = \alpha + \beta_1 REVFV_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (3a)$$

$$dOP_{it+1} = \alpha + \beta_1 REVFV_{it} + \beta_2 dOP_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (3b)$$

$$dOP_{it+1} = \alpha + \beta_1 REVFV_{it} + \beta_2 dOP_{it} + \beta_3 dOP_{it} * REVFV_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (3c)$$

$$dOP_{it+1} = \alpha + \beta_1 REVFV_{it} + \beta_2 dOP_{it} + \beta_3 dOP_{it} * REVFV_{it} + \beta_4 DE_{it} + \beta_5 PB_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (3d)$$

PANEL B: REVnetFV

$$dOP_{it+1} = \alpha + \beta_1 REVnetFV_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (3a)$$

$$dOP_{it+1} = \alpha + \beta_1 REVnetFV_{it} + \beta_2 dOP_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (3b)$$

$$dOP_{it+1} = \alpha + \beta_1 REVnetFV_{it} + \beta_2 dOP_{it} + \beta_3 dOP_{it} * REVnetFV_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (3c)$$

$$dOP_{it+1} = \alpha + \beta_1 REVnetFV_{it} + \beta_2 dOP_{it} + \beta_3 dOP_{it} * REVnetFV_{it} + \beta_4 DE_{it} + \beta_5 PB_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (3d)$$

Keterangan:

dOP _{it+1} :	laba operasi t+1 dikurangi laba operasi t dibagi dengan nilai pasar ekuitas pada awal tahun t
REVFV _{it} :	revaluasi aset tetap pada tahun t dibagi dengan nilai pasar ekuitas pada awal tahun t
REVnetFV _{it} :	kenaikan bersih dari saldo revaluasi pada tahun t dibagi dengan nilai pasar ekuitas pada awal tahun t
dOP _{it} :	laba operasi t dikurangi laba operasi t-1 dibagi nilai pasar ekuitas pada awal tahun

DE_{it}: jumlah utang dibagi jumlah ekuitas (jumlah ekuitas setelah dikurangi saldo revaluasi aset tetap)
PB_{it}: harga pasar per lembar saham/nilai buku ekuitas per lembar saham

