

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEBIJAKAN REVALUASI ASET TETAP

**(Studi Komparatif Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia dan di Bursa Malaysia Tahun 2014-2016)**

ERNI SURYANDARI FATMANINGRUM

RUDIANA ENI DAMAYATI

rudiana.damayati@gmail.com

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

ABSTRACT

This study aimed to analyze the factors that influence the policy of fixed asset revaluation at manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange (IDX) and Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) at 2014 until 2016. Samples were taken by purposive sampling method. The samples were manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange and Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) at 2014 until 2016. The method of analysis in this study using logistic regression analysis because the dependent variable of this research use dummy variable. By using logistic regression, it can be concluded that the factors influencing the policy of fixed asset revaluation in Indonesia and Malaysia are leverage, and fixed asset intensity. In Indonesia, leverage variable has positive effect on the policy of fixed asset revaluation with sig value equal to 0,030, and fixed asset intensity variable has positive effect on the policy of fixed asset revaluation with sig value equal to 0,016. While in Malaysia, leverage variable has positive effect on the policy of fixed asset revaluation with sig value equal to 0,015, and fixed asset intensity variable has positive effect on the policy of fixed asset revaluation with sig value equal to 0,000. Variable firm size, declining cash flow from operation, ownership control have no effect on the policy of fixed asset revaluation in Indonesia and Malaysia.

Keywords: Upward revaluation of fixed assets, leverage, firm size, declining cash flow from operation, ownership control.

1. PENDAHULUAN

Dewasa ini perusahaan semakin dituntut untuk melakukan berbagai perubahan agar dapat bersaing. Negara-negara dan badan internasional mendukung kesepakatan global terhadap standar akuntansi sehingga menghasilkan *International Financial Reporting Standars* (IFRS). Apabila *International Financial Reporting Standars* (IFRS) dijadikan standar oleh negara-negara di seluruh dunia terhadap laporan keuangannya untuk menyampaikan informasi keuangan khususnya bagi pihak eksternal maka akan menghasilkan laporan keuangan yang berada dalam satu standar yang sama. Hal tersebut akan menghasilkan mutu laporan keuangan perusahaan mempunyai pengungkapan yang lebih luas, kredibilitas yang tinggi, serta informasi keuangan yang dihasilkan lebih relevan serta akurat yang pada akhirnya informasi dalam laporan keuangan tersebut dapat dibandingkan satu sama lain sehingga akan memudahkan pemakai laporan keuangan untuk memahami dan dapat diterima secara internasional (Immanuela, 2004).

Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) mendukung pengadopsian IFRS kedalam PSAK dengan menyusun peta arah program konvergensi IFRS terhadap PSAK dalam tiga tahap, yaitu tahap adopsi, tahap persiapan akhir, dan tahap implementasi (Daniel, 2012). Diadopsinya IFRS kedalam PSAK menyebabkan terjadinya perubahan-perubahan, salah satunya yaitu pada PSAK No 16 tentang aset tetap. Pada PSAK 16 (Revisi 2007) terdapat dua pilihan model mengenai pengukuran setelah pengakuan awal yang dapat dilakukan oleh entitas yaitu model biaya dan model revaluasi yang dapat diterapkan pada seluruh aset tetap perusahaan dalam kelompok yang sama.

Perusahaan di Indonesia tidak banyak yang memilih melakukan revaluasi untuk menentukan jumlah tercatat aset tetapnya, begitu juga dengan perusahaan-perusahaan di ASEAN (Manihuruk dan Farahmita, 2015). Model biaya merupakan model yang banyak dipilih oleh perusahaan untuk menentukan jumlah tercatat asetnya. Padahal, apabila dibandingkan antara model biaya dengan model revaluasi, maka penerapan model revaluasi aset tetap akan menghasilkan nilai kekayaan yang wajar yang lebih relevan dalam pengambilan keputusan.

Topik penelitian ini menjadi menarik diteliti kembali untuk menemukan faktor-faktor mengapa hanya sedikit perusahaan yang memilih model revaluasi dibandingkan model biaya. Peneliti memilih Malaysia untuk dijadikan sebagai pembanding terhadap Indonesia dalam keputusan perusahaan untuk menentukan model biaya atau model revaluasi terhadap penentuan jumlah tercatat asetnya. Negara Malaysia dipilih karena Malaysia memiliki kesamaan dengan Indonesia terhadap standar akuntansinya yaitu dalam pengadopsian IFRS. Kedua negara tersebut dalam mengadopsi IFRS menggunakan *gradual strategy* yang dilakukan dengan mengadopsi 21 standar IFRS pada tanggal 1 Januari 2006 (Chintya, 2015).

Penelitian ini merupakan hasil kompilasi dari penelitian yang dikembangkan oleh Yulistia, dkk (2015) dan Nurjanah (2013). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian ini merupakan penelitian komparatif dengan membandingkan perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia serta menggunakan revaluasi menaik. Tay (2009) menyebutkan bahwa revaluasi dapat menghasilkan nilai suatu aset menjadi lebih tinggi maupun lebih rendah dari aset yang tercatat. Oleh karena itu terdapat dua revaluasi yaitu revaluasi menaik dan revaluasi menurun. Sebagian besar penelitian mengenai revaluasi aset tidak menentukan revaluasi apa yang digunakan, apakah revaluasi menaik atau revaluasi menurun. Maka peneliti terdorong untuk menggunakan kekosongan pada area tersebut dengan menggunakan revaluasi menaik sebagai revaluasi dalam penelitian ini. Pemilihan revaluasi menaik dalam penelitian ini disebabkan karena penelitian ini mensyaratkan adanya peningkatan pada nilai aset untuk mendukung hipotesis penelitian.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Akuntansi Positif

Teori akuntansi positif adalah proses yang menggunakan kemampuan, pemahaman, serta pengetahuan ilmu akuntansi dalam pemilihan kebijakan akuntansi yang sesuai dengan tujuan tertentu dalam menghadapi suatu keadaan dimasa depan (Watts dan Zimmerman, 1986). Teori akuntansi positif menjelaskan bahwa setiap perusahaan memiliki kebijakan akuntansi yang berbeda satu sama lain, dan perusahaan

bebas untuk menentukan salah satu alternatif kebijakan akuntansi yang tersedia yang dapat meminimalisir biaya kontrak dan memaksimalkan nilai perusahaan. Kebebasan yang diberikan kepada manajer perusahaan untuk menentukan kebijakan akuntansi akan menyebabkan manajer melakukan kecenderungan untuk melakukan tindakan oportunitis (Scott, 2009). Tindakan oportunitis dalam menentukan kebijakan akuntansi bertujuan untuk menguntungkan manajer yang akhirnya tingkat kepuasan manajer akan meningkat.

Terdapat tiga hipotesis yang dihubungkan dengan perilaku oportunistik manajemen oleh Watts dan Zimmerman (1986) yaitu *bonus plan hypothesis*, *debt covenant hypothesis*, dan *political cost hypothesis*. Hipotesis tersebut digunakan untuk menjawab dan menjelaskan alasan suatu praktik akuntansi dipilih oleh suatu perusahaan serta memperkirakan peran akuntansi dan informasi terhadap kebijakan ekonomi yang diambil oleh perusahaan, individu, dan pihak lainnya.

Penelitian oleh Watts dan Zimmerman (1986) menemukan bahwa hipotesis rencana bonus (*bonus plan hypothesis*) ditunjukkan melalui sikap manajer terhadap pemilihan suatu model akuntansi yang dapat meningkatkan kompensasi yang didapatkannya. Hipotesis kontrak hutang (*debt covenant hypothesis*) ditunjukkan dengan mengurangi kemungkinan terlanggarnya perjanjian obligasi (*bond covenant*). Sedangkan pada hipotesis biaya politik (*political cost hypothesis*) ditunjukkan dengan pemilihan prosedur akuntansi, yaitu perusahaan besar memiliki kecenderungan menggunakan prosedur akuntansi yang dapat mengurangi labanya dalam laporan keuangan.

2.2. Revaluasi Aset Tetap

Peninjauan kembali terhadap nilai dari aset tetap disebut dengan revaluasi aset tetap. IAS 16 mendefinisikan bahwa nilai wajar yaitu jumlah aktiva yang dapat saling ditukarkan antara pihak yang memahami dan memiliki keinginan dalam transaksi yang wajar. Tay (2009) menyebutkan bahwa revaluasi lebih sering dimaknai terhadap penilaian ulang yang menghasilkan nilai suatu aset menjadi lebih tinggi, padahal revaluasi aset tidak selalu menghasilkan nilai aset yang lebih tinggi, tetapi juga lebih rendah dari aset yang tercatat. Apabila suatu aset tetap direvaluasi maka jumlah tercatat aset tetap tersebut harus disesuaikan terhadap jumlah revaluasinya (PSAK No 16 Penyesuaian 2015).

Dalam setiap periode, tidak harus dilakukan revaluasi. Tetapi apabila terdapat perubahan pada nilai wajar dari aset yang direvaluasi maka perlu dilakukan revaluasi. Apabila terdapat perbedaan yang material dari nilai wajar pada aset yang direvaluasi dengan jumlah tercatatnya maka perlu dilakukan revaluasi lanjutan. Apabila setelah dilakukan revaluasi jumlah aset tercatat mengalami peningkatan, maka peningkatan tersebut langsung dikreditkan pada bagian surplus revaluasi di ekuitas dan pada laporan laba rugi harus diakui pada jumlah penurunan nilai aset revaluasinya yang sebelumnya sudah diakui. Hal tersebut juga berlaku pada penurunan nilai aset akibat revaluasi aset, tetapi penurunan nilai tersebut langsung didebit pada bagian surplus revaluasi di ekuitas selama penurunan tersebut melebihi saldo kredit surplus revaluasi aset tersebut.

2.3. Logika Hipotesis

Rasio *leverage* berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan utangnya dan mengukur proporsi aset perusahaan yang dibiayai dari utang tersebut. Semakin tinggi tingkat rasio *leverage* perusahaan, maka semakin tinggi kecenderungan manajer untuk melakukan revaluasi. Hal tersebut disebabkan rasio *leverage* yang tinggi akan menghasilkan risiko kerugian yang tinggi pada perusahaan sehingga dari sudut pandang kreditor akan berdampak pada menurunnya tingkat kelayakan perusahaan. Model revaluasi dapat meningkatkan nilai aset perusahaan sehingga dapat menurunkan rasio *leverage* dan nilai ekuitas dapat meningkat karena model revaluasi aset tetap mengakui keuntungan hasil revaluasinya sehingga dapat meningkatkan kelayakan penerimaan kredit dari sudut pandang pihak kreditor. Sejalan dengan *debt covenant hypothesis* dalam teori akuntansi positif Watts dan Zimmerman (1986) yang menjelaskan bahwa perusahaan yang dekat terhadap pelanggaran perjanjian utang akan menyebabkan manajer untuk memilih model dan prosedur akuntansi yang dapat menghindarkan perusahaan dari pelanggaran perjanjian utang.

Nurjanah (2013) dan Yulistia, dkk (2015) tidak berhasil memberikan bukti bahwa *leverage* berpengaruh terhadap revaluasi aset tetap. Namun beberapa penelitian berhasil membuktikan hubungan positif tingkat *leverage* terhadap revaluasi aset tetap seperti Brown *et al* (1992), Lin dan Peasnell (2000), Piera (2007), Barac dan Šodan (2011), serta Manihuruk dan Farahmita (2015). Penelitian ini menggunakan arah yang sama dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan memilih model revaluasi untuk menurunkan tingkat *leverage* yang dimilikinya.

H_{1a} : *Leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia.

H_{1b} : *Leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Malaysia.

Political factor yang sering dijadikan proksi dalam penelitian adalah *firm size* (ukuran perusahaan). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin tinggi kecenderungan manajer untuk melakukan revaluasi, karena semakin besarnya ukuran suatu perusahaan maka akan semakin menarik perhatian dan pengawasan oleh pemerintah dan publik. Berdasarkan biaya politik, semakin besar perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin cenderung mengurangi labanya dengan tujuan untuk mengurangi biaya politik sehingga tekanan politik dari pemerintah maupun dari serikat buruh yang dihadapi perusahaan dapat berkurang. Model revaluasi dapat mengurangi laba periode sekarang perusahaan karena revaluasi dapat meningkatkan nilai aset tetap yang menyebabkan biaya penyusutan meningkat serta dibutuhkan biaya tambahan bagi perusahaan yaitu biaya untuk penilaian aset. Sejalan dengan *political cost hypothesis* dalam teori akuntansi positif Watts dan Zimmerman (1986), yaitu perusahaan besar memiliki kecenderungan menggunakan prosedur akuntansi yang dapat mengurangi labanya dalam laporan keuangan.

Nurjanah (2013) dan Yulistia, dkk (2015) tidak berhasil memberikan bukti bahwa *size* berpengaruh terhadap revaluasi aset tetap. Namun beberapa penelitian berhasil membuktikan *size* berpengaruh terhadap revaluasi aset tetap seperti Lin dan Peasnell

(2000), Seng dan Su (2010), Barac̆ dan Šodan (2011). Penelitian ini menggunakan arah yang sama dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa semakin besar perusahaan maka akan mendorong manajer memilih model revaluasi untuk menghindari biaya politik yang besar.

H_{2a} : *Firm Size* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia.

H_{2b} : *Firm Size* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Malaysia.

Bagian terbesar dalam total aset yaitu aset tetap. Aset tetap dapat menyebabkan nilai perusahaan meningkat dan oleh sebab itu potensi yang dimilikinya besar terhadap peningkatan basis aset dengan meningkatkan kapasitas pinjaman perusahaan sehingga pemilihan model revaluasi sesuai untuk diterapkan (Tay, 2009). Semakin tinggi proporsi aset tetap perusahaan, maka semakin tinggi kecenderungan manajer untuk melakukan revaluasi. Modal operasi jangka panjang perusahaan ditunjukkan melalui aset tetapnya, sehingga intensitas aset tetap yang tinggi akan berdampak signifikan terhadap laporan keuangan perusahaan yang disebabkan oleh perubahan penilaian aset tetapnya. *Fixed asset intensity* (intensitas aset tetap) dapat menggambarkan kemungkinan kas yang diperoleh apabila aset tetap tersebut dijual. Menurut Manihuruk dan Farahmita (2015), perusahaan yang memiliki intensitas aset tetap yang lebih besar cenderung untuk memilih model revaluasi terhadap pencatatan aset tetapnya. Dimana model revaluasi dapat lebih mencerminkan nilai aset sesungguhnya.

Yulistia, dkk (2015) tidak berhasil membuktikan bahwa *fixed asset intensity* berpengaruh terhadap revaluasi aset tetap. Namun beberapa penelitian berhasil membuktikan hubungan positif *fixed asset intensity* terhadap revaluasi aset tetap seperti Seng dan Su (2010), Nurjanah (2013), Manihuruk dan Farahmita (2015), Wicaksana (2016), Latifa dan Haridi (2016) serta Ramadhani (2016). Penelitian ini menggunakan arah yang sama dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa semakin besar intensitas aset tetap yang dimiliki perusahaan maka akan mendorong manajer memilih model revaluasi untuk menggambarkan penerimaan kas yang diterima apabila aset tersebut dijual.

H_{3a} : *Fixed Asset Intensity* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia.

H_{3b} : *Fixed Asset Intensity* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Malaysia.

Aktivitas operasi merupakan aktivitas utama perusahaan yang menjadi pusat untuk memperoleh pendapatan bagi perusahaan sehingga besarnya arus kas yang dihasilkan menjadi indikator utama untuk menentukan apakah aktivitas operasi menghasilkan arus kas yang dapat digunakan untuk membayar deviden, pinjaman dan menjaga kemampuan operasi perusahaan. Semakin tinggi penurunan arus kas dari kegiatan operasi perusahaan, maka semakin tinggi kecenderungan manajer untuk melakukan revaluasi. Jika perusahaan mengalami penurunan arus kas operasi

dibandingkan tahun sebelumnya maka akan menyebabkan kreditur mengalami kekhawatiran yang cukup besar. Karena arus kas operasi sedikit akan menyebabkan kemungkinan pengembalian hutang yang diberikan kepada kreditur akan semakin kecil. Revaluasi aset tetap dilakukan oleh perusahaan dengan harapan agar aset yang dimilikinya akan meningkat sehingga kepercayaan perusahaan oleh kreditur akan meningkat.

Nurjanah (2013) dan Yulistia, dkk (2015) tidak berhasil membuktikan bahwa *declining cash flow from operation* berpengaruh terhadap revaluasi aset tetap. Namun beberapa penelitian berhasil membuktikan *declining cash flow from operation* berpengaruh terhadap revaluasi aset tetap seperti Cotter dan Zimmer (1995) serta Barac dan Šodan (2011). Penelitian ini menggunakan arah yang sama dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa semakin tinggi penurunan arus kas operasi yang dialami perusahaan maka akan mendorong manajer memilih model revaluasi untuk mengembalikan kepercayaan kreditur kepada perusahaan.

H_{4a} : *Declining Cash Flow from Operation* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia.

H_{4b} : *Declining Cash Flow from Operation* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Malaysia.

Semakin tinggi jumlah sebaran suatu kepemilikan, maka semakin rendah kecenderungan manajer untuk melakukan revaluasi. Pemegang saham major (*significant blockholders*) dapat terlibat dalam pengambilan keputusan akuntansi dan ekonomik oleh manajer sehingga derajat pengawasan dan kontrol oleh manajer dapat berkurang (Alemehmeti dan Paletta, 2009). Revaluasi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan di masa depan dengan menggunakan harga saham dan laba operasi sebagai indikatornya (Aboody *et al*, 1998) sehingga akan mendorong pemegang saham untuk memilih model revaluasi karena dapat meningkatkan kemakmuran mereka melalui *return* yang tinggi. Sedangkan bagi manajer, revaluasi dapat menurunkan profitabilitas perusahaan dalam jangka pendek yang berdampak pada menurunnya bonus yang diterima manajer. Hal ini sejalan dengan *bonus plan hypothesis* dalam teori akuntansi positif yang ditunjukkan melalui sikap manajer terhadap pemilihan suatu model akuntansi yang dapat meningkatkan kompensasi yang didapatkannya.

Wicaksana (2016) tidak berhasil membuktikah bahwa *ownership control* berpengaruh terhadap revaluasi aset tetap. Namun penelitian yang dilakukan oleh Nurjanah (2013) menemukan bahwa *ownership control* berpengaruh terhadap keputusan revaluasi aset tetap. Penelitian ini menggunakan arah yang sama dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa semakin tinggi jumlah sebaran suatu kepemilikan, maka semakin rendah kecenderungan manajer untuk melakukan revaluasi untuk menghindari menurunnya bonus yang diterimanya.

H_{5a} : *Ownership control* berpengaruh negatif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia.

H_{5b} : *Ownership control* berpengaruh negatif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Malaysia.

Hasil penelitian Manihuruk dan Farahmita (2015) menunjukkan bahwa sekitar 21,87% perusahaan Malaysia memilih melakukan revaluasi aset tetap. Sedangkan di Indonesia hanya sekitar 2,7% perusahaan yang memilih melakukan revaluasi aset tetap. Malaysia merupakan negara yang menganut sistem hukum *common law* sedangkan Indonesia menganut sistem hukum *civil law* (Umar, 2013). Negara yang menganut sistem hukum *common law* akan memberikan perlindungan yang lebih baik kepada investor dibandingkan negara yang menganut sistem hukum *civil law* (Graff, 2006). Hal tersebut disebabkan karakteristik standar dan kebijakan akuntansi yang dimiliki oleh sistem hukum *common law* lebih ketat serta proteksi atas hak pemegang saham dan kreditor lebih kuat jika dibandingkan dengan sistem hukum *civil law* (Beck *et al*, 2001). Oleh sebab itu lebih banyak perusahaan Malaysia yang lebih memilih melakukan revaluasi aset tetap dibandingkan dengan perusahaan Indonesia.

H₆ : Terdapat perbedaan kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Malaysia.

3. MODEL PENELITIAN

3.1. Obyek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia tahun 2014 hingga 2016. Sampel dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Perusahaan yang melakukan revaluasi aset tetap yang menghasilkan nilai aset lebih rendah dari nilai sebelumnya (*downward revaluation*), perusahaan yang tidak mengalami penurunan arus kas operasi dalam rentang waktu tahun 2014 hingga 2016 dan perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tidak menggunakan satuan mata uang rupiah dan ringgit tidak dimasukkan sebagai sampel. Sumber data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur yang telah dipublikasikan dalam www.idx.co.id dan www.klse.com.my.

3.2. Model Penelitian

Peneliti menggunakan *software SPSS for windows version 16*. *Dummy* digunakan untuk mengukur variabel dependen dalam penelitian ini, oleh karena itu model regresi logistik (*logistic regression*) digunakan untuk menguji hipotesis H_{1a} sampai dengan H_{5b}. Sedangkan H₆ di uji dengan menggunakan *independent sample t-test*. Persamaan untuk regresi logistik penelitian ini yaitu:

$$\text{Ln} \frac{RA}{1-RA} = \alpha + \beta_1 \text{LEV} + \beta_2 \text{SIZE} + \beta_3 \text{FAI} + \beta_4 \text{DCFFO} + \beta_5 \text{OC} + e$$

Keterangan:

$\text{Ln} \frac{RA}{1-RA}$	= Variabel dummy untuk kebijakan revaluasi aset
RA	= Probabilitas kebijakan revaluasi aset
α	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_5$	= Koefisien regresi
LEV	= <i>Leverage</i>
SIZE	= <i>Firm Size</i>
FAI	= <i>Fixed Asset Intensity</i>
DCFFO	= <i>Declining Cash Flow from Operation</i>
OC	= <i>Ownership Control</i>
e	= Standar Error

4. HASIL PENELITIAN

4.1. Sampel dan Statistik Deskriptif

Hasil pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan pada teknik *purposive sampling* ditunjukkan oleh Tabel 1. Berdasarkan tabel tersebut maka diperoleh sampel sebanyak 276 perusahaan manufaktur di Indonesia dengan 23 perusahaan diantaranya adalah perusahaan yang memilih model revaluasi dan diperoleh 543 perusahaan manufaktur di Malaysia dengan 45 diantaranya adalah perusahaan yang memilih model revaluasi.

Statistik deskriptif ditunjukkan oleh Tabel 2 dan Tabel 3. Berdasarkan Tabel 2 maka rata-rata sampel perusahaan manufaktur di Indonesia adalah perusahaan besar pada tingkat 1 Triliun, memiliki rasio leverage yang tinggi pada tingkat 0.519, memiliki intensitas aset tetap yang besar pada tingkat 0.419, mengalami penurunan arus kas operasi sebesar 0.011, dan dimiliki oleh pemegang saham major pada tingkat 0.742. Sedangkan rata-rata sampel perusahaan manufaktur di Malaysia pada Tabel 3 adalah perusahaan besar pada tingkat 1 Milyar RM, memiliki rasio leverage yang tinggi pada tingkat 0.349, memiliki intensitas aset tetap yang besar pada tingkat 0.348, mengalami penurunan arus kas operasi sebesar -0.004, dan tingkat kepemilikan oleh pemegang saham major adalah rendah, hanya pada tingkat 0.461.

4.2. Hasil Pengujian Hipotesis dan Analisis

4.2.1. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Revaluasi Aset Tetap

Tabel 3 merupakan hasil uji regresi logistik Indonesia. Berdasarkan tabel tersebut variabel *leverage* memiliki nilai sig sebesar $0,030 < \alpha 0,05$ dan arah koefisien positif 0,693. Artinya H_{1a} diterima. Berdasarkan Tabel 4 hasil uji regresi logistik Malaysia, variabel *leverage* memiliki nilai sig sebesar $0,015 < \alpha 0,05$ dan arah koefisien positif 0,808. Artinya H_{1b} diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Malaysia.

Tingkat *leverage* yang tinggi akan semakin mendorong manajer untuk melakukan revaluasi aset tetap karena rasio *leverage* yang tinggi dapat mengindikasikan risiko kerugian yang tinggi terhadap perusahaan sehingga dari

sudut pandang kreditor akan berdampak pada menurunnya tingkat kelayakan perusahaan. Hal ini sesuai dengan *debt covenant hypothesis* oleh Watts dan Zimmerman (1986) dalam teori akuntansi positif yang menjelaskan bahwa perusahaan yang dekat terhadap pelanggaran perjanjian utang akan menyebabkan manajer untuk memilih model dan prosedur akuntansi yang dapat menghindarkan perusahaan dari pelanggaran perjanjian utang.

Model revaluasi dapat menurunkan rasio *leverage* melalui nilai aset tetap yang meningkat, serta revaluasi dapat meningkatkan nilai ekuitas karena revaluasi aset tetap mengakui keuntungan hasil revaluasinya sehingga terlanggarnya perjanjian kontrak utang perusahaan terhadap pihak kreditor dapat dihindari. Hasil penelitian ini sesuai dengan Lin dan Peasnell (2000), Barac dan Šodan (2011), serta Manihuruk dan Farahmita (2015).

4.2.2. Pengaruh *Firm Size* Terhadap Kebijakan Revaluasi Aset Tetap

Tabel 3 merupakan hasil uji regresi logistik Indonesia. Berdasarkan tabel tersebut variabel *firm size* memiliki nilai sig sebesar $0,838 > \alpha 0,05$ dan arah koefisien negatif $-0,809$. Artinya H_{2a} ditolak. Berdasarkan Tabel 4 hasil uji regresi logistik Malaysia, variabel *firm size* memiliki nilai sig sebesar $0,131 > \alpha 0,05$ dan arah koefisien negatif $-3,863$. Artinya H_{2b} ditolak. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Malaysia.

Revaluasi aset tetap menaik yang dilakukan oleh perusahaan akan menghasilkan selisih antara nilai buku aset tetap dengan nilai revaluasi sehingga akan berdampak dikenakannya pajak tambahan oleh pemerintah. PMK Nomor 191/PMK.010/2015 tentang penilaian kembali aset tetap untuk tujuan perpajakan menjelaskan bahwa selisih atas penilaian kembali aset tetap dikenai pajak final sebesar 3% hingga 6%. Sehingga hal tersebut akan mendorong manajer lebih memilih model biaya dibandingkan model revaluasi menaik agar terhindar dari pembayaran pajak yang lebih besar.

Whittred dan Chan (1992) menjelaskan walaupun laba perusahaan dapat berkurang akibat revaluasi aset tetap namun revaluasi dapat meningkatkan nilai aset perusahaan. Hal tersebut dapat menyebabkan semakin terlihatnya suatu perusahaan yang akan menarik perhatian dan pengawasan oleh pemerintah dan publik sehingga perusahaan tidak dapat terhindar dari dikenakannya biaya politik yang besar. Menurunnya laba perusahaan karena revaluasi aset tetap mungkin saja ditolak oleh manajer karena revaluasi dapat meningkatkan depresiasi sehingga akan berdampak pada menurunnya bonus yang akan diterima oleh manajer. Hasil penelitian ini sesuai dengan Firmansyah dan Sherlita (2012), Nurjanah (2013), Yulistia, dkk (2015), serta Ramadhani (2016).

4.2.3. Pengaruh *Fixed Asset Intensity* Terhadap Kebijakan Revaluasi Aset Tetap

Tabel 3 merupakan hasil uji regresi logistik Indonesia. Berdasarkan tabel tersebut variabel *fixed asset intensity* memiliki nilai sig sebesar $0,016 < \alpha 0,05$ dan arah koefisien positif $0,680$. Artinya H_{3a} diterima. Berdasarkan Tabel

4 hasil uji regresi logistik Malaysia, variabel *fixed asset intensity* memiliki nilai sig sebesar $0,000 < \alpha 0,05$ dan arah koefisien positif 1,305. Artinya H_{3b} diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *fixed asset intensity* berpengaruh positif terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Malaysia.

Aset tetap adalah bagian terbesar dari total aset perusahaan dan aset tetap adalah modal operasi jangka panjang perusahaan serta dapat meningkatkan kapasitas pinjaman perusahaan. Sehingga intensitas aset tetap yang tinggi akan menghasilkan kas yang diperoleh semakin besar apabila aset tetap tersebut dijual. Oleh sebab itu semakin tinggi intensitas aset tetap maka akan mendorong manajer memilih model revaluasi. Dimana model revaluasi dapat lebih mencerminkan nilai aset sesungguhnya (Manihuruk dan Farahmita, 2015). Hasil penelitian ini sesuai dengan Lin dan Peasnell (2000), Seng dan Su (2010), Nurjanah (2013), Manihuruk dan Farahmita (2015), Latifa dan Haridhi (2016) serta Ramadhani (2016).

4.2.4. Pengaruh *Declining Cash Flow From Operation* Terhadap Kebijakan Revaluasi Aset Tetap

Tabel 3 merupakan hasil uji regresi logistik Indonesia. Berdasarkan tabel tersebut variabel *declining cash flow from operation* memiliki nilai sig sebesar $0,454 > \alpha 0,05$ dan arah koefisien positif 0,417. Artinya H_{4a} ditolak. Berdasarkan Tabel 4 hasil uji regresi logistik Malaysia, variabel *declining cash flow from operation* memiliki nilai sig sebesar $0,697 > \alpha 0,05$ dan arah koefisien negatif -0,222. Artinya H_{4b} ditolak. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *declining cash flow from operation* tidak berpengaruh terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Malaysia.

Hal ini disebabkan karena arus kas operasi merupakan bagian dari arus kas keseluruhan perusahaan sehingga penurunan yang terjadi pada arus kas operasi mungkin dapat diimbangi oleh arus kas dari aktivitas pendanaan maupun investasi. Oleh sebab itu pihak kreditur tidak hanya fokus pada penurunan arus kas operasi namun lebih fokus pada arus kas dari aktivitas keseluruhan perusahaan (Missonier, 2007). Alasan lain pihak kreditur tidak hanya fokus pada penurunan arus kas operasi adalah karena *leverage*. Jadi selama tingkat *leverage* suatu perusahaan rendah maka penurunan dari arus kas operasi tidak akan berdampak signifikan terhadap penilaian pihak kreditur. Hal tersebut disebabkan karena apabila perusahaan memiliki aset tetap yang tinggi maka perusahaan akan mampu melunasi hutangnya walaupun terjadi likuidasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan Seng dan Su (2010), Firmansyah dan Sherllita (2012), Nurjanah (2013), Yulistia, dkk (2015), serta Ramadhani (2016).

4.2.5. Pengaruh *Ownership control* Terhadap Kebijakan Revaluasi Aset Tetap

Tabel 3 merupakan hasil uji regresi logistik Indonesia. Berdasarkan tabel tersebut variabel *ownership control* memiliki nilai sig sebesar $0,071 > \alpha 0,05$ dan arah koefisien negatif -1,406. Artinya H_{5a} ditolak. Berdasarkan Tabel

4 hasil uji regresi logistik Malaysia, variabel *ownership control* memiliki nilai sig sebesar $0,457 > \alpha 0,05$ dan arah koefisien positif $0,260$. Artinya H_{5b} ditolak. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *ownership control* tidak berpengaruh terhadap kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Malaysia.

Hal ini disebabkan karena adanya motif tertentu oleh manajer. Jadi, walaupun di sebuah perusahaan terdapat pemegang saham major dimana pemegang saham major ini seharusnya dapat berpengaruh dalam pengambilan keputusan perusahaan namun apabila manajer perusahaan memiliki motif tertentu maka pemegang saham major ini belum tentu dapat mempengaruhi keputusan manajer. Motif oleh manajer timbul dikarenakan model revaluasi dapat menurunkan profitabilitas perusahaan jangka pendek yang akan berdampak pada menurunnya bonus yang diterima manajer. Hal ini sesuai dengan *bonus plan hypothesis* yang dijelaskan oleh Watts dan Zimmerman (1986) dalam teori akuntansi positif yang menjelaskan bahwa manajer akan memilih suatu model akuntansi yang dapat meningkatkan kompensasi yang didapatkannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan Piera (2007), Lopes (2012), dan Wicaksana (2016)

4.2.6. Kebijakan Revaluasi Aset Tetap di Indonesia dan Malaysia

Pengujian ini dilakukan untuk membandingkan variabel dependen kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Malaysia dengan menggunakan *independent sample t-test*. Berdasarkan Tabel 5 nilai signifikansi (*2-tailed equal variance assumed*) adalah $0,946 > 0,05$. Artinya H_6 ditolak. Sehingga dapat ditarik kesimpulan tidak terdapat perbedaan kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Malaysia.

Malaysia adalah negara yang menganut sistem hukum *common law* sedangkan Indonesia menganut sistem hukum *civil law*. Sistem hukum *common law* dapat menghasilkan laporan keuangan dengan tingkat transparansi dan reliabilitas yang lebih baik jika dibandingkan dengan sistem hukum *civil law* sehingga informasi dalam laporan keuangan menjadi lebih informatif dan dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya (Beck *et al*, 2001). Namun model revaluasi adalah model yang dapat dimanfaatkan oleh manajer untuk melakukan tindakan oportunistik dan ketidakjujuran sehingga dapat menyebabkan proses penilaian dan estimasi menjadi rentan untuk dimanipulasi (Krumwiede, 2008). Tindakan oportunistik dibuktikan dengan manajer yang akan memilih model atau prosedur akuntansi yang dapat meningkatkan bonus yang akan diterimanya. Oleh sebab itu tindakan oportunistik manajer tidak dapat melindungi kepentingan investor.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan revaluasi aset tetap di Indonesia dan Malaysia. Variabel independen yang diuji dalam penelitian ini adalah *leverage, firm*

size, fixed asset intensity, declining cash flow from operation dan *ownership control*. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia pada tahun 2014-2016, maka kesimpulan yang dapat ditarik adalah yaitu tingkat *leverage* yang tinggi mendorong manajer di Indonesia dan Malaysia memilih model revaluasi untuk menurunkan tingkat *leverage* agar terhindar dari terlanggarnya perjanjian kontrak hutang dengan pihak kreditor. *Firm size* yang semakin besar tidak mendorong manajer di Indonesia dan Malaysia untuk memilih model revaluasi karena revaluasi meningkat menghasilkan nilai aset tetap yang lebih tinggi sehingga perusahaan tidak dapat terhindar dari dikenakannya biaya politik yang tinggi.

Fixed asset intensity yang semakin besar mendorong manajer di Indonesia dan Malaysia memilih model revaluasi karena revaluasi dapat mencerminkan nilai aset yang sesungguhnya sehingga dapat menggambarkan kas yang diterima bila aset tersebut dijual. *Declining cash flow from operation* yang semakin tinggi tidak mendorong manajer di Indonesia dan Malaysia untuk memilih model revaluasi karena arus kas operasi adalah bagian dari arus kas keseluruhan perusahaan sehingga perhatian kreditor hanya pada penurunan arus kas keseluruhan aktivitas perusahaan. *Ownership control* oleh pemegang saham major tidak mendorong manajer di Indonesia dan Malaysia untuk memilih model revaluasi karena revaluasi dapat berdampak pada menurunnya bonus yang diterima manajer. Tidak terdapat perbedaan kebijakan revaluasi aset tetap pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia karena model revaluasi dapat dimanfaatkan untuk melakukan tindakan oportunistik oleh manajer sehingga tidak dapat melindungi kepentingan investor.

5.2 Saran

Bagi penelitian selanjutnya dapat menambahkan sampel seperti memperpanjang periode penelitian maupun menambah sampel perusahaan dari negara yang sudah mengadopsi IAS 16 seperti Singapura dan Filipina. Menambahkan variabel yang dapat memengaruhi kebijakan revaluasi aset tetap seperti profitabilitas, bonus, tingkat hutang jaminan, likuiditas, umur perusahaan, pemegang saham pengendali. Bagi penelitian selanjutnya yang akan menggunakan variabel penurunan arus kas operasi disarankan untuk menggunakan penurunan arus kas dari keseluruhan aktivitas perusahaan, dan yang akan menggunakan variabel *ownership control* disarankan untuk mempertimbangkan ada tidaknya pemegang saham manajerial ataupun pemegang saham pengendali.

Daftar Pustaka

- Aboody, D., Barth, M., dan Kasznik, R., 1999, Revaluation of fixed assets and future firm performance. *Journal of Accounting and Economics* 26: 149-178.
- Barać, Ž. A., dan Šodan, Slavko., 2011, Motives For Asset Revaluation Policy Choice In Croatia, *Croatian Operational Research Review (Crorr)*, Vol. 2.
- Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt, and Ross Levine, 2001, *Law, politics, and finance. World Bank, Development Research Group, Finance*, Vol. 2585.
- Brown, P., Izan, H. Y., & Loh, A. L., 1992, Fixed asset revaluations and managerial incentives. *Abacus*, 28(1), 36-57.
- Chintya, Yunita Deby, 2016, Analisis komparasi faktor-faktor yang mempengaruhi audit fees selama masa pengadopsian IFRS di Indonesia dan Malaysia. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara.
- Cotter, J., & Zimmer, I., 1995, Asset revaluations and assessment of borrowing capacity. *Abacus*, 31(2), 136-151.
- Firmansyah, E., 2012, Pengaruh Negosiasi Debt Contracts Dan Political Cost Terhadap Perusahaan Untuk Melakukan Revaluasi Aset Tetap (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010) (*Doctoral dissertation*, Universitas Widyatama).
- Graff, Michael, 2006, Law and Finance: Common law and civil law countries compared an empirical critique. *Economica*, Vol. 75, Issue 297, pp. 60-83.
- IAI, 2015, Exposure Draft Aset Tetap PSAK 16, Jakarta.
- Immanuela, Intan., 2004, Adopsi Penuh dan Harmonisasi Standar Akuntansi Internasional.
- Krumwiede, T, 2008, The role of fair-value accounting in the credit-market crisis. *International journal of Disclosure and Governance*, 5(4), 313-331.
- 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*, 1(2), 166-176.
- Lin, Y. C., and Peasnell, K. V., 2000, Fixed Asset Revaluation and Equity Depletion in UK, *Journal of Business Finance and Accounting*, 27.
- Manihuruk, T. N. H., & Farahmita, A., 2015, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pemilihan Model Revaluasi Aset Tetap pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Saham Beberapa Negara ASEAN. *Simposium Nasional Akuntansi 18 Universitas Sumatera Utara, Medan 16-19 September 2015*.
- Missonier-Piera, F., 2007, Motives for fixed-asset revaluation: An empirical analysis with Swiss data. *The International Journal of Accounting*, 42(2), 186-205.
- Nurjanah, Ai., 2013, Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Revaluasi Aset Tetap pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011. *Skripsi*. Universitas Pendidikan Indonesia.
- Peraturan Menteri Keuangan No. 191/PMK,010/2015 “Penilaian Kembali Aktiva Tetap untuk Tujuan Perpajakan Bagi Permohonan yang Diajukan pada Tahun 2015 dan Tahun 2016”

- Seng, Dyna dan Jiahua Su., 2010, Managerial Incentives Behind Fixed Asset Revaluation: Evidence from New Zealand Firms, *International Journal of Business Research, Department of Accountancy and Business Law, Working paper series, No 3*.
- Scott, William Robert, 1997, *Financial accounting theory*. Vol. 2. No. 0. Upper Saddle River, NJ: Prentice hall, 1997.
- Tay, Ink, 2009, Fixed Asset Revaluation: Management Incentives dan Market Reaction. *Thesis*. Lincoln University, Canterbury, New Zealand.
- Umar, Nasaruddin, 2013, Studi Hukum Perbandingan Sistem Ketatanegaraan Malaysia dan Indonesia. *Tahkim Vol. IX No. 2, Desember 2013*.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L., 1990, Positive accounting theory: a ten year perspective. *Accounting review*, 131-156.
- Whittred, G., & Chan, Y. K., 1992, Asset revaluations and the mitigation of underinvestment. *Abacus*, 28(1), 58-74.
- Wicaksana, Yoanes L. A., 2016, Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Revaluasi Aset Tetap. (*Doctoral disertation*, Universitas Gadjah Mada).
- Yulistia R. M., Fauziati P., Minovia A. F., Khairati A., 2015, Pengaruh Leverage, Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan dan Fixed Asset Intensity Terhadap Revaluasi Aset Tetap. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi 18 Universitas Sumatera Utara, Medan 16-19 September 2015*.

LAMPIRAN

Tabel 1
Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	Indonesia	Malaysia
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan <i>Kuala Lumpur Stock Exchange</i> periode tahun 2014-2016	420	696
Tidak memiliki aset tetap pada tahun 2014-2016	-	-
Melakukan revaluasi menurun	(6)	(21)
Tidak mengalami penurunan arus kas operasi	(27)	(45)
Laporan keuangan tidak diaudit	-	-
Tidak menggunakan satuan mata uang rupiah dan ringgit	(90)	-
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian pada periode tahun 2014-2016	(9)	(66)
<i>Outliers</i>	(12)	(21)
Sampel perusahaan akhir tahun 2014-2016 yang terdiri atas:	276	543
• Model Revaluasi	23	45
• Model Biaya	253	498

Tabel 2
Statistik Deskriptif Indonesia

	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Std. Deviation
LEV	276	0.01960	3.03383	0.5199405	0,46904	0.41740724
SIZE	276	4.E10	4.E14	1.02E13	1.47E12	3.776E13
FAI	276	0.00820	4.81171	0.4198764	0,33998	0.47114338
DCFFO	276	-1.98299	21.47050	0.0114170	0,00875	2.03972536
OC	276	0.14418	0.99998	0.7429675	0,77530	0.16362444
KEB_REV	276	0	1	0.08	0	0.277
Valid N (listwise)	276					

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 16, 2017

Tabel 3
Statistik Deskriptif Malaysia

	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Std. Deviation
LEV	543	0.0189	1.3406	0.349224	0.32848	0.1908754
SIZE	543	11,965,765	4.E10	1.19E9	2.31E8	4.688E9
FAI	543	0.0002	1.5550	0.348526	0.32938	0.1990136
DCFFO	543	-8.2672	5.5330	-0.004689	-0.00620	0.8158811
OC	543	0.0000	3.4608	0.461890	0.46395	0.2245400
KEB_REV	543	0	1	0.08	0	0.279
Valid N (listwise)	543					

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 16, 2017

Tabel 4
Hasil Uji Hipotesis Indonesia

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	
Step 1 ^a	LEV	0.693	0.319	4.715	1	0.030	2.000
	SIZE	-0.809	3.964	0.042	1	0.838	0.445
	FAI	0.680	0.281	5.839	1	0.016	1.973
	DCFFO	0.417	0.557	0.560	1	0.454	1.517
	OC	-1.406	0.778	3.265	1	0.071	0.245
	Constant	1.118	13.176	0.007	1	0.932	3.057

a. Variable(s) entered on step 1: LEV, SIZE, FAI, DCFFO, OC.

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 16, 2017

Tabel 5
Hasil Uji Hipotesis Malaysia

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	LEV	0.808	0.331	5.974	1	0.015	2.243
	SIZE	-3.863	2.558	2.280	1	0.131	0.021
	FAI	1.305	0.298	19.148	1	0.000	3.688
	DCFFO	-0.222	0.571	0.152	1	0.697	0.801
	OC	0.260	0.350	0.552	1	0.457	1.297
	Constant	11.460	7.743	2.191	1	0.139	9.489

a. Variable(s) entered on step 1: LEV, SIZE, FAI, DCFFO, OC.

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 16, 2017

Tabel 6
Hasil Uji *Independent Sample T-Test*

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means				
		F	Sig.	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
KEB_ REV	Equal variances assumed	0.018	0.893	-0.067	817	0.946	-0.001381	0.020558
	Equal variances not assumed			-0.067	556.329	0.946	-0.001381	0.020514

Tabel 7
Definisi Variabel

Variabel dependen	Pengukuran	Simbol
Kebijakan revaluasi aset tetap	<i>dummy</i> , 1 = melakukan revaluasi menaik, 0 = tidak melakukan revaluasi	KEB_REV
Variabel independen	Pengukuran	Simbol
<i>Leverage</i>	$LEV = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$	LEV
<i>Firm</i>	Ln Total Nilai Aset Perusahaan	SIZE
<i>Fixed asset intensity</i>	$FAI = \frac{\text{Nilai Buku dari Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$	FAI
<i>Declining Cash Flow from Operation</i>	$DCFFO = \frac{\text{Perubahan dalam CFFO selama 2 tahun}}{\text{Total Aset Tetap}}$	DCFFO
<i>Ownership control</i>	$OC = \frac{\text{Saham yang dimiliki pemegang saham major}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$	OC