

**ANALISIS PENGARUH *DEBT COVENANT*, KEPEMILIKAN
MANAJERIAL DAN KUALITAS AUDIT TERHADAP
MANAJEMEN LABA**
STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2015

NICHOLAS HARYO BISMA
8105133203



**Skripsi Ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar
Sarjana Pendidikan Pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
KONSENTRASI PENDIDIKAN AKUNTANSI
JURUSAN EKONOMI DAN ADMINISTRASI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2017**

***ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF DEBT COVENANT,
MANAGERIAL OWNERSHIP AND AUDIT QUALITY TO
EARNING MANAGEMENT***
*EMPIRICAL STUDIES ON MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON
INDONESIAN STOCK EXCHANGE PERIOD 2013-2015*

**NICHOLAS HARYO BISMA
8105133203**



**The Script written as requirement of Bachelor Degree in Education
Accomplishment**

**ECONOMIC EDUCATION STUDY PROGRAM
CONCENTRATION OF ACCOUNTING EDUCATION
DEPARTMENT OF ECONOMIC AND ADMINISTRATION
FACULTY OF ECONOMIC
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA
2017**

ABSTRAK

NICHOLAS HARYO BISMA. *Analisis Pengaruh Debt Covenant, Kepemilikan Manajerial Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2015.* Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Jakarta. 2017.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt Covenant*, Kepemilikan Manajerial dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015

Metode penelitian yang digunakan adalah metode survei dengan prosedur analisa deskriptif dan analisa statistik dengan teknik analisa data menggunakan uji regresi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 - 2015. Variabel X1 adalah *Debt Covenant* yang diukur dengan dengan *proxy leverage*, variabel X2 adalah kepemilikan manajerial diukur dengan prosentase kepemilikan dan variabel X3 adalah kualitas audit yang diukur dengan melihat ukuran KAP. Sedangkan, variabel Y adalah Manajemen Laba yang diukur dengan menggunakan *Non-discretionary Accruals*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini secara *Simple Random Sampling*. Populasi terjangkau dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta memiliki variabel lengkap yang akan diteliti dan sampel yang digunakan berdasarkan tabel *Isaac Michael* adalah 44 perusahaan.

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah $Y = -0,061 - 0,020X1 + 0,001X2 - 0,041X3 + \epsilon$. Dari hasil analisis menunjukkan bahwa *Debt Covenant* berpengaruh signifikan negatif, dimana nilai Sig. < 0,05 sebesar 0,032 dengan *Thitung* sebesar -2,167, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan dimana nilai Sig. > 0,05 sebesar 0,139 dan kualitas audit tidak berpengaruh signifikan dimana nilai Sig. > 0,05 sebesar 0,174. Secara simultan, pengaruh yang terjadi antara *Debt Covenant*, kepemilikan manajerial dan kualitas audit adalah secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap Manajemen Laba pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kemampuan antara *Debt Covenant*, kepemilikan manajerial dan kualitas audit dalam mempengaruhi Manajemen Laba sebesar 14,50%.

Kata Kunci: Debt Covenant, Kepemilikan Manajerial, Kualitas Audit,

Manajemen Laba

ABSTRACT

NICHOLAS HARYO BISMA. *Analysis Of The Influence Of Debt Covenant, Managerial Ownership And Audit Quality To Earning Management Empirical Studies On Manufacturing Companies Listed On Indonesian Stock Exchange Period 2013-2015.* Script. Faculty of Economic. Stete University of Jakarta. 2017.

This research had purpose to know the influence of Debt Covenant, Managerial Ownership and Audit Quality to Earning Management on manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange period 2013-2015

The method was used in this research is quantitative descriptive survey method with a descriptive and statistical analysis and regression approach. This research using the secondary data obtained from the reference center Indonesia Stock Exchange in 2013 -2015. Variable X1 is Debt Covenant measured with proxied by leverage, Variable X2 is managerial ownership was measured by ownership percentage and Variable X3 is audit quality was measured by audit firm size. Whereas, Variable Y is Earning Management was measured by Non-discretionary Accruals. The sampling techniques used was Simple Random Sampling. The attainable population in this research were all manufacture companies listed on the Indonesia Stock Exchange and has a complete variable to be studied and the sample used by the table Isaac and Michael is 44 companies.

The simple linier regression and resulted $Y = -0,061 - 0,020X1 + 0,001X2 - 0,041X3 + \epsilon$. The result of this research concluded that Debt Covenant has negative significant effect, where value Sig. < 0,05 in amount 0,032, with amount of T_{hitung} is -2,167, while managerial ownership has not significant where value Sig. > 0,05 in amount 0,139 and audit quality has not significant where value Sig. > 0,05 in amount 0,174. In Simultan, The Influence of Debt Covenant, Managerial Ownership and Audit Quality with Earnings Management is significantly related. The ability of Debt Covenant, Managerial Ownership and Audit Quality explain Earnings Managementis 14,50%.

Keywords: Debt Covenant, Managerial Ownership, Audit Quality, Earning Management

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI




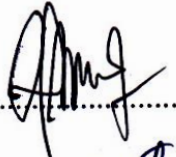
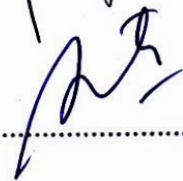
Penanggung Jawab

Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana E.S., M.Bus

NIP. 196712071992031001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Suparno, S.Pd., M.Pd.</u> NIP. 197908282014041001	Ketua		<u>16/08/2017</u>
2. <u>Achmad Fauzi, S.Pd., M.Ak.</u> NIP. 197705172010121002	Sekretaris		<u>21/08/2017</u>
3. <u>Santi Susanti, S.Pd., M.Ak.</u> NIP. 197701132005012002	Penguji Ahli		<u>16/08/2017</u>
4. <u>Susi Indriani, SE., M.S.Ak.</u> NIP. 197608202009122001	Pembimbing I		<u>16/08/2017</u>
5. <u>Erika Takidah, SE., M.Si.</u> NIP. 197511112009122001	Pembimbing II		<u>16/08/2017</u>

Tanggal Lulus : 8 Agustus 2017

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi Lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Agustus 2017
Yang membuat pernyataan



Nicholas Haryo Bisma
NIM. 8105133203

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur penulis panjatkan atas kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan kasih-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tahap penyusunan Skripsi.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada yang terhormat :

1. Orang tua penulis Petrus Ridaryanto dan Christin M Wartiningih serta keluarga tercinta yang memberikan dukungan moril dan materiil serta doa yang tulus sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi tepat waktu;
2. Susi Indriani, M.S.Ak., selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, mengarahkan, memberi semangat dan dorongan kepada penulis dalam penyusunan skripsi hingga selesai;
3. Erika Takidah, M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, mengarahkan, memberi semangat dan dorongan kepada penulis dalam penyusunan skripsi hingga selesai;
4. Dr. Dedi Purwana E.S., M.Bus., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
5. Suparno, S.Pd., M.Pd., selaku Koordinator Program Studi S1 Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;

6. Erika Takidah, M.Si., selaku Ketua Konsentrasi Pendidikan Akuntansi;
7. Teman-teman Pendidikan Akuntansi Reguler 2013 yang senantiasa memberikan saran dan semangat dalam penyusunan skripsi ini;
8. Teman-teman NSL, Amalia, Syifa dan Wawan yang senantiasa memberikan semangat, saran, dan doa yang bermanfaat bagi penulis dalam penyusunan skripsi;
9. Teman-teman Pink Panther, Gibran, Wawan, Khairul, Jajang dan Yoga yang senantiasa memberikan semangat, saran, dan doa yang bermanfaat bagi penulis dalam penyusunan skripsi;
10. Semua pihak yang telah membantu menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebut satu persatu.

Penulis menyadari dengan segala keterbatasan yang ada bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Dalam skripsi ini masih banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis memohon maaf atas kekurangan yang ada.

Semoga penyusunan skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi pembaca umumnya guna untuk menambah serta meningkatkan wawasan dan pengetahuan dimasa yang akan datang.

Jakarta, Juli 2017

Penulis

DAFTAR ISI

COVER	i
ABSTRAK	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Pembatasan Masalah.....	10
D. Perumusan Masalah.....	11
E. Kegunaan Penelitian	11
BAB II KAJIAN TEORITIK	13
A. Deskripsi Konseptual.....	13
1. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	13
2. Manajemen Laba	17
3. <i>Debt Covenant</i>	27
4. Kepemilikan Manajerial	32
5. Kualitas Audit.....	35
B. Hasil Penelitian yang Relevan.....	38
C. Kerangka Teoretik	41
1. Pengaruh <i>Debt Covenant</i> terhadap Manajemen Laba	41
2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba	43
3. Pengaruh Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba	45
D. Perumusan Hipotesis Penelitian	48
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	49
A. Tujuan Penelitian	49
B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian.....	49

C. Metode Penelitian	50
D. Populasi dan <i>Sampling</i>	51
E. Operasionalisasi Variabel Penelitian	52
F. Teknik Analisis Data	58
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	66
A. Deskripsi Data	66
1. Manajemen Laba	67
2. <i>Debt Covenant</i>	69
3. Kepemilikan Manajerial	71
4. Kualitas Audit.....	73
B. Pengujian Hipotesis	74
1. Uji Asumsi Klasik.....	74
2. Analisis Regresi Berganda.....	79
3. Hasil Pengujian Hipotesis.....	80
C. Interpretasi Hasil Penelitian.....	84
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	89
A. Kesimpulan.....	89
B. Implikasi	90
C. Saran	92
DAFTAR PUSTAKA	93
LAMPIRAN.....	98

DAFTAR TABEL

Tabel IV.1	Statistik Deskriptif	67
Tabel IV. 2	Distribusi Frekuensi Manajemen Laba.....	68
Tabel IV. 3	Distribusi Frekuensi Leverage	70
Tabel IV. 4	Distribusi Frekuensi Kepemilikan Manajerial.....	72
Tabel IV.5	Distribusi Frekuensi Kualitas Audit	73
Tabel IV.6	Uji Normalitas	75
Tabel IV.7	Uji Heterokedasitas.....	76
Tabel IV.8	Uji Multikolinearitas.....	78
Tabel IV.9	Uji Autokorelasi.....	79
Tabel IV.10	Uji Regresi Berganda.....	80
Tabel IV.11	Uji Statistik F.....	81
Tabel IV.12	Uji Koefisien Determinasi	82
Tabel IV.13	Uji T.....	83

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1 Kerangka Berpikir	48
Gambar IV.1 Histogram Variabel Y (Manajemen Laba)	69
Gambar IV.2 Histogram Variabel X1 (Debt Covenant)	71
Gambar IV.3 Histogram X2 (Kepemilikan Manajerial)	72
Gambar IV.4 Diagram X3 (Kualitas Audit).....	73
Gambar IV.5 Uji Normalitas dengan <i>Normal Probability Plot</i>	75
Gambar IV.6 Uji Heterokedasitas dengan <i>Scatterplot</i>	77

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	98
Lampiran 2 Data Variabel X1 (Leverage)	99
Lampiran 3 Data Variabel X2 (Kepemilikan Manajerial)	101
Lampiran 4 Data Variabel X3 (Kualitas Audit).....	102
Lampiran 5 Data Variabel Y (Discretionary Accruals)	103
Lampiran 6 Opini Audit KAP Big Four.....	126
Lampiran 7 Tabel Statistik Deskriptif.....	134
Lampiran 8 Tabel Normalitas Kolmogorov-Smirnov.....	135
Lampiran 9 Grafik Normalitas P-Plot.....	136
Lampiran 10 Tabel Heterokedasitas	137
Lampiran 11 Grafik Heterokedasitas Scatterplot.....	138
Lampiran 12 Tabel Multikolinearitas	139
Lampiran 13 Tabel Autokorelasi	140
Lampiran 14 Tabel Autokorelasi Durbin Watson.....	141
Lampiran 15 Uji Regresi Berganda	142
Lampiran 16 Uji F.....	143
Lampiran 17 Koefisien Determinasi	144
Lampiran 18 Uji T.....	145

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dunia bisnis pada era ini sudah berkembang dengan sangat pesat dan dipenuhi dengan tingginya kompetisi. Oleh karena itu, untuk bisa bertahan dalam persaingan tersebut, suatu perusahaan harus memiliki keunggulan kompetitif yang dapat membuatnya berbeda dengan perusahaan lain. Keunggulan kompetitif akan membuat suatu perusahaan memiliki kinerja yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain pada industri atau pasar yang sama¹.

Kinerja suatu perusahaan dapat dinilai dengan melakukan analisis laporan keuangan. Menurut kerangka konseptual *Financial Accounting Standard Board* (FASB), kegiatan objektif dari laporan keuangan adalah memberikan informasi yang berguna untuk kepentingan bisnis serta petunjuk kepada para pemegang saham potensial dan investor lainnya dalam membuat keputusan investasi².

Salah satu parameter terpenting dalam laporan keuangan adalah laba, dimana laba merupakan parameter yang akan digunakan dalam pengambilan keputusan oleh pihak internal maupun pihak eksternal. Dengan tingginya persaingan yang ada, perusahaan di pasar global berlomba-lomba untuk

¹Michael E. Porter, *Keunggulan Bersaing: Menciptakan dan Mempertahankan Kinerja Unggul*, (Jakarta: Binarupa Aksara, 1994), p. 1

²*Statement of Financial Accounting Concepts No. 8*, FASB, 2010, p. 1

mendapatkan laba yang tinggi. Namun demikian laba yang disajikan oleh perusahaan tidak boleh begitu saja dijadikan acuan untuk membuat keputusan investasi, karena masih harus dianalisis lebih lanjut untuk menguji kebenaran laporan tersebut. Analisis memandang bahwa laba akuntansi mengandung gangguan (*noise*) akibat penerapan PABU yang dalam banyak hal tidak merefleksikan realitas ekonomi (misalnya penggunaan kos historis) atau akibat manajemen laba (*earnings management*)³. Manajemen selaku pihak internal yang memegang informasi perusahaan merupakan satu-satunya pihak yang dapat menggunakan kesempatan untuk melakukan manipulasi laporan keuangan berupa praktik manajemen laba.

Manajemen laba (*earnings management*) merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam memanipulasi laporan keuangan dengan meningkatkan atau menurunkan laba perusahaan untuk tujuan tertentu. Primanita dan Setiono menyatakan bahwa manajemen laba adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mempengaruhi laba yang dilaporkan yang dapat memberikan informasi mengenai keuntungan ekonomis (*economic advantages*) yang sesungguhnya tidak dialami perusahaan dalam jangka panjang bahkan merugikan perusahaan⁴. Manajemen laba adalah salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan, manajemen laba menambah bias dalam laporan keuangan dan dapat

³Suwardjono, *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan*, Edisi 3, (Yogyakarta: BPFE, 2008), p. 463

⁴Primanita dan Setiono, "Manajemen Laba: Konsep, Bukti Empiris dan Implikasinya". *Sinergi: Kajian Bisnis dan Manajemen*. Vol. 8 No. 1, Januari 2006, p. 44

mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba tanpa rekayasa⁵.

Manajemen laba mungkin tidak memiliki pengaruh yang signifikan bagi pemegang saham dan publik, namun apabila praktik ini terus berlanjut maka dampaknya bisa jadi sangat mengerikan. Contoh dari praktik manajemen laba yang sampai sekarang menjadi skandal dalam dunia pelaporan keuangan adalah kasus Enron dan WorldCom. Selama tujuh tahun terakhir Enron melebih-lebihkan laba kas bersih dan menutup-nutupi utang mereka. Dalam kasus Enron diketahui terjadinya perilaku *moral hazard* diantaranya manipulasi laporan keuangan dengan mencatat keuntungan 600 juta Dollar AS padahal perusahaan mengalami kerugian⁶. Auditor independen KAP Arthur Anderson pun dituding ikut berperan dalam menyusun pembukuan kreatif Enron. Sedangkan dalam kasus WorldCom, manajemen membuat laporan pembukuan yang menyatakan bahwa WorldCom mengumumkan keuntungan sebesar \$ 3,8 milyar AS antara periode Januari 2001 - Maret 2002. Ternyata hal tersebut murni rekayasa akuntansi keuangan. Hal ini kemudian telah menjadi rekayasa terbesar sepanjang sejarah⁷.

Selain itu, di Indonesia juga terdapat perusahaan yang melakukan manajemen laba yaitu Indofarma. Bapepam menyelidiki dan menemukan fakta bahwa Indofarma melakukan manajemen laba dengan KAP Hadori dan Rekan

⁵Setyarso dan Darsono, "Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba". Vol. 4, No. 3, 2015, p. 1

⁶<https://uwiiii.wordpress.com/2009/11/14/kasus-enron-dan-kap-arthur-andersen/> (diakses tanggal 19 Januari 2017)

⁷<http://docslide.us/documents/worldcom-56de73c45cd62.html> (diakses tanggal 19 Januari 2017)

sebagai auditor pada tahun 2003. Manajemen mencatat persediaan barang lebih tinggi dari nilai seharusnya sebesar Rp. 28,87 miliar. Akibatnya harga pokok penjualan mengalami (*understated*) dan laba bersih mengalami (*overstated*) dengan nilai yang sama⁸.

Ketiga kasus tersebut telah membuktikan bahwa praktik manajemen laba benar terjadi dalam beberapa perusahaan dan dapat menimbulkan dampak buruk bagi perusahaan yang apabila dilakukan dalam jangka panjang pada akhirnya dapat menimbulkan kebangkrutan pada perusahaan tersebut.

Manajemen melakukan tindakan manajemen laba pasti disertai dengan suatu alasan atau motif tertentu. Watt dan Zimmerman menyatakan bahwa terdapat tiga faktor yang mempengaruhi manajemen laba yaitu *Bonus Plan Hypothesis*, *Debt Covenant Hypothesis* dan *Political Cost Hypothesis*⁹. *Bonus Plan Hypothesis* merupakan hipotesis yang menyebutkan bahwa dalam perusahaan yang memiliki rencana pemberian bonus, manajer perusahaan akan lebih memilih metode akuntansi yang dapat menggeser laba dari masa depan ke masa kini sehingga dapat menaikkan laba saat ini. Hal ini dikarenakan manajer lebih menyukai pemberian upah yang lebih tinggi untuk masa kini. Dalam *bonus plan hypothesis* dikenal dua istilah yaitu *bogey* (tingkat laba terendah untuk mendapatkan bonus) dan *cap* (tingkat laba tertinggi). Jika laba berada di bawah *bogey*, tidak ada bonus yang diperoleh manajer sedangkan jika laba berada di atas *cap*, manajer tidak akan mendapat bonus tambahan. Jika

⁸<http://finance.detik.com/bursa-valas/238077/bapepam-denda-mantan-direksi-indofarma-rp-500-juta> (diakses 19 Januari 2017)

⁹Watts and Zimmerman, *Positive Accounting Theory*, (New Jersey: Prentice-Hall International Edition, 1989), p.208-235

laba bersih berada di bawah *bogey*, manajer cenderung memperkecil laba dengan harapan memperoleh bonus lebih besar pada periode berikutnya, demikian pula jika laba berada di atas cap. Jadi hanya jika laba bersih berada diantara *bogey* dan *cap*, manajer akan berusaha menaikkan laba bersih perusahaan.

Debt Covenant Hypothesis adalah hipotesis yang menjelaskan bahwa apabila perusahaan yang mempunyai rasio *debt to equity* tinggi, manajer perusahaan cenderung menggunakan metode akuntansi yang dapat meningkatkan pendapatan atau laba. *Debt Covenant* sendiri merupakan perjanjian utang antara perusahaan dengan pihak kreditur dimana perusahaan harus beroperasi di antara batasan rasio tertentu dan tidak dapat dilanggar¹⁰. Perjanjian utang atau kontrak utang biasanya berisi tentang ketentuan bahwa perusahaan harus menjaga tingkat *leverage* tertentu (*debt to equity ratio*), *interest coverage*, modal kerja dan ekuitas pemegang saham¹¹. Pelanggaran terhadap *debt covenant* dapat menimbulkan suatu biaya serta dapat menghambat kinerja manajemen. Hal ini menjadi salah satu pendorong terjadinya manajemen laba dimana manajemen akan meningkatkan laba perusahaan untuk mencegah atau menunda terjadinya pelanggaran tersebut.

Political Cost Hypothesis merupakan hipotesis yang menyebutkan bahwa dalam perusahaan yang besar memiliki kecenderungan untuk melakukan penurunan laba atau sebaliknya. Hal ini dikarenakan adanya sudut pandang yang mempengaruhi biaya perusahaan dari segi politik. Apabila perusahaan

¹⁰http://moneyterms.co.uk/debt_covenants/ (diakses Tanggal 19 Januari 2017)

¹¹Watts and Zimmerman, *loc. cit.*

memiliki ukuran besar dan profitabilitas yang tinggi maka biaya yang terkait dengan hubungan perusahaan dengan pemerintah akan semakin besar seperti contohnya pajak. Hal ini yang berusaha untuk dihindari oleh manajemen agar dapat menghemat biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Manajemen laba yang dilakukan oleh manajer timbul karena adanya masalah keagenan yaitu konflik kepentingan antara pemilik (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Sebagai pihak internal yang memiliki akses penuh terhadap informasi perusahaan memungkinkan manajemen untuk melakukan praktik akuntansi yang mementingkan pribadi dengan orientasi pada laba untuk mencapai suatu kinerja tertentu. Untuk mengurangi masalah keagenan tersebut diperlukan beberapa langkah yang harus dilakukan oleh perusahaan. Menurut Masdupi terdapat beberapa cara yang digunakan untuk mengurangi masalah keagenan adalah meningkatkan kepemilikan manajerial, meningkatkan sumber pendanaan melalui hutang, dan meningkatkan kepemilikan institusional¹².

Kepemilikan manajerial dapat diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun untuk masing-masing periode pengamatan. Kepemilikan manajerial memberikan kesempatan kepada manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham sehingga manajer tidak hanya berperan sebagai pihak eksternal perusahaan tetapi juga sebagai pemegang saham. Secara teoritis ketika kepemilikan manajerial rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya oportunistik manajemen akan meningkat. Semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka

¹²Masdupi, *Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 20, No. 1, 2005.

manajemen akan cenderung untuk berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingan dirinya sendiri¹³. Kepemilikan saham manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi manajemen laba¹⁴. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Mahariana dan Ramantha menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan negatif terhadap manajemen laba¹⁵. Hal itu menunjukkan apabila kepemilikan manajerial tinggi maka manajer akan semakin berusaha untuk menciptakan kinerja yang lebih tinggi sehingga dengan kinerja yang tinggi itu manajer juga menikmati hasil dari struktur kepemilikan yang ia miliki.

Selanjutnya kepemilikan institusional adalah sebuah kepemilikan dalam bentuk saham pada perusahaan yang dimiliki oleh lembaga-lembaga keuangan yang sudah terpercaya. Dengan adanya kepemilikan dalam sebuah perusahaan oleh sebuah lembaga keuangan maka pengawasan terhadap perusahaan tersebut akan semakin meningkat yang mengurangi praktik manajemen laba.

¹³Siallagan dan Machfoedz, "Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". K-AKPM 13, 2006,

¹⁴Anggraeni, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Praktik *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba" Skripsi S1, UNDIP, 2013, p. 31

¹⁵Mahariana dan Ramantha, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". E-Jurnal Akuntansi Udayana 7.2, 2014, p. 526

Dalam praktiknya, manajemen laba berhubungan dengan tindakan manipulasi laporan keuangan sehingga laporan keuangan perusahaan menjadi tidak objektif untuk digunakan bagi pihak internal maupun eksternal yang membutuhkannya. Laporan keuangan hasil dari manajemen laba yang bersifat oportunistik tersebut mengimplikasikan peran yang sangat krusial dari auditor/KAP sebagai salah satu *gatekeeper* yang dapat memberikan kepastian (*assurance*) atas kualitas pelaporan keuangan perusahaan publik. Untuk mencegah terjadinya manipulasi laporan keuangan yang menyebabkan informasi keuangan menjadi tidak objektif diperlukan auditor yang berkualitas. Ratmono menyatakan bahwa auditor yang berkualitas mampu mendeteksi tindakan manajemen laba yang dilakukan klien¹⁶.

Kualitas audit dapat diukur dengan menggunakan ukuran KAP (*KAP big four* dan *KAP non big four*). Rusmin menyatakan bahwa tindakan manajemen laba terhadap hasil audit yang dilakukan oleh *KAP big four* lebih rendah dibandingkan dengan *KAP non big four*¹⁷. Kualitas audit juga dapat diukur menggunakan spesialisasi auditor. Penelitian yang dilakukan Chrisnoventie spesialisasi dapat menghambat adanya manajemen laba dalam suatu perusahaan¹⁸. Ardiati menyatakan audit yang berkualitas tinggi (*high-quality auditing*) bertindak sebagai pencegah manajemen laba yang efektif¹⁹.

¹⁶Ratmono, "Manajemen Laba Riil dan Berbasis Akrua: Dapatkah Auditor yang Berkualitas Mendeteksinya?", Simposium Nasional Akuntansi XIII, 2010, p. 15

¹⁷Rusmin, "Auditor Quality and Earning Management: Singaporean evidence", *Managerial Auditing Journal*, 2010, p. 32

¹⁸Chrisnoventie, "Pengaruh Ukuran KAP dan Spesialisasi Industri KAP terhadap Kualitas Audit: Tingkat Risiko Litigasi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi" Skripsi S1, UNDIP, 2012, p. 37

¹⁹Ardiati, "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Perusahaan yang Diaudit oleh KAP BIG 5 dan KAP Non-Big, Vol. 8, 2005, p.235

Penelitian yang dilakukan oleh Guna dan Herawaty menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh terhadap manajemen laba²⁰. Ini menunjukkan apabila kualitas audit semakin tinggi maka manajemen akan berpikir ulang untuk melakukan manipulasi laporan keuangan dengan demikian maka kualitas audit ini dapat mengurangi tindakan manajemen laba .

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh *Debt Covenant*, Kepemilikan Manajerial, dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)”

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan penjelasan yang diungkapkan pada latar belakang, maka terdapat beberapa masalah-masalah yang mempengaruhi manajemen laba:

1. *Bonus plan* diberikan sebagai insentif penghasilan manajer
2. *Debt covenant* mendekati tingkat pelanggaran perjanjian hutang
3. *Political cost* yang tinggi dalam kebijakan pemerintah
4. Kepemilikan manajerial yang rendah pada struktur modal perusahaan
5. Kepemilikan institusional yang rendah pada struktur modal perusahaan
6. Kualitas audit yang digunakan dalam pemeriksaan laporan keuangan perusahaan tidak memadai

²⁰Guna and Herawaty, “Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance*, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Faktor Lainnya terhadap Manajemen Laba”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 1, April 2010, p. 66

C. Pembatasan Masalah

Debt Covenant merupakan perjanjian utang agar perusahaan beroperasi di batasan rasio tertentu dan tidak dapat dilanggar. Perjanjian utang biasanya berisi tentang ketentuan bahwa perusahaan harus menjaga tingkat *leverage* tertentu (*debt to equity ratio*). Sehingga untuk mengidentifikasi *debt covenant* digunakan proxy *leverage*.

Kepemilikan manajemen adalah saham yang dimiliki oleh manajemen secara pribadi maupun saham yang dimiliki oleh anak cabang perusahaan bersangkutan beserta afiliasinya. Indikator untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah presentase perbandingan jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dengan seluruh modal saham perusahaan yang beredar.

Kualitas audit merupakan sarana yang digunakan untuk melihat independensi dan profesionalisme auditor dalam pemeriksaan laporan keuangan. Kualitas audit dapat dinilai dari ukuran KAP yang terdiri dari KAP *Big Four* dan *Non-Big Four*. Semakin besar ukuran KAP maka tanggung jawab untuk menjaga reputasi semakin tinggi.

Dari berbagai masalah yang telah diidentifikasi di atas, ternyata manajemen laba banyak dipengaruhi oleh berbagai aspek dan faktor yang sifatnya sangat kompleks. Mengingat terbatasnya waktu dan tenaga yang tidak mungkin memberikan keleluasaan untuk melakukan pemecahan seluruh masalah tersebut, maka penulis membatasi permasalahan pada “Pengaruh antara *Debt Covenant*, Kepemilikan Manajerial dan Kualitas Audit Terhadap

Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015”.

D. Perumusan Masalah

Sesuai dengan pembatasan masalah tersebut maka permasalahan dapat dirumuskan dengan lebih spesifik sebagai berikut: “Apakah terdapat pengaruh antara *Debt Covenant* terhadap Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba?”

E. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat kepada beberapa pihak, antara lain:

1. Investor dan Kreditor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan investasi saham dan pemberian kredit kepada perusahaan yang bersangkutan .

2. Ilmu Pengetahuan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terkait manajemen laba dan faktor-faktornya serta dapat menjadi bahan dalam proses pembelajaran dan pengembangan ilmu pengetahuan dan melengkapi penelitian-penelitian terdahulu terkait manajemen laba.

3. Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan mengenai manajemen laba serta menjadi referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN TEORITIK

A. Deskripsi Konseptual

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Perspektif *agency theory* merupakan teori dasar yang digunakan untuk memahami manajemen laba. Jensen dan Meckling mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*, yaitu pemilik) menunjuk orang lain (*agent*, yaitu manajer) untuk melakukan jasa untuk kepentingan *principal* termasuk pendelegasian kekuasaan pengambilan keputusan kepada *agent*²¹.

Sebagai *principal*, pemilik yang merupakan penyedia modal perusahaan mendelegasikan kewenangan atas pengelolaan perusahaan kepada para manajer. Sebagai *agent*, manajer mempunyai tanggung jawab untuk memaksimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh *fee* sesuai kontrak. Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan pemilik, sehingga memicu timbulnya *agency cost*.

Para manajer tersebut dalam menjalankan operasional tentu akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan baik jangka panjang maupun jangka pendek dibandingkan pemilik. Ketidakseimbangan

²¹Jensen and Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, Oktober, 1976, V.3, No. 4, p. 5

penguasaan informasi akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi. Asimetri informasi dapat menjadi pemicu bagi para manajer untuk melakukan tindakan manajemen laba dalam rangka menyesatkan pemilik terkait dengan kinerja ekonomi perusahaan²².

Menurut Scott asimetri informasi adalah sebagai berikut:

“Frequently, one type of participant in the market (sellers for example) will know something about the assets being traded the another type of participant (buyers) does not know. When this situation exists, the market is said to be characterized by information asymmetry”²³.

Pernyataan tersebut menjelaskan bahwa, asimetri informasi merupakan salah satu kondisi dalam transaksi dimana salah satu pihak yang terlibat dalam transaksi tersebut memiliki keunggulan dan kelebihan informasi mengenai aset yang diperdagangkan dibandingkan dengan pihak lain.

Scott membagi asimetri informasi menjadi dua jenis berdasarkan bagaimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih unggul daripada pihak lainnya. Menurut Scott terdapat dua jenis asimetri informasi yaitu:

1. *Adverse Selection*

“Adverse selection is a type of information asymmetry whereby one or more parties to a business transaction, or potential transaction, have an information advantage over other parties”

2. *Moral Hazard*

“Moral hazard is a type of information asymmetry whereby one or more parties to a business transaction, or potential transaction, can observe their actions in fulfillment of the transaction but other parties cannot”²⁴.

Berdasarkan pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa *adverse selection* adalah jenis informasi yang diperoleh dimana satu atau lebih pihak

²²*Ibid.*, p.49

²³Scott, *Financial Accounting Theory*, Edisi 5, (Boston: Pearson Education,2009), p. 114

²⁴*Ibid.*, p. 13-14

dalam suatu transaksi bisnis, atau transaksi potensial memiliki keunggulan informasi melalui pihak lain. *Adverse selection* terjadi karena beberapa orang seperti manajer perusahaan dan para pihak dalam (*insiders*) lainnya mengetahui kondisi terkini dan prospek ke depan suatu perusahaan daripada para investor luar.

Sedangkan *moral hazard* adalah jenis informasi dimana satu atau lebih pihak dalam suatu transaksi bisnis, atau transaksi potensial, dapat mengamati tindakan mereka dalam pemenuhan transaksi tetapi pihak lain tidak bisa. *Moral hazard* dapat terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian yang merupakan karakteristik kebanyakan perusahaan besar.

Adanya asimetri informasi ini menyebabkan kemungkinan munculnya konflik antara pihak *principal* dan *agent*. Eisenhardt mengemukakan tiga asumsi sifat dasar manusia yaitu:

1. *Self Interest*
Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri
2. *Bounded Rationality*
Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang
3. *Risk Adverse*
Manusia selalu ingin menghindari resiko²⁵.

Tiga sifat dasar manusia tersebut menyebabkan bahwa informasi yang dihasilkan manusia untuk manusia lain seringkali dipertanyakan kebenaran dan kepercayaan dari informasi tersebut.

Asimetri informasi antara agen dengan prinsipal dapat mengakibatkan terjadinya biaya keagenan (*agency cost*). *Agency cost* merupakan keseluruhan

²⁵Eisenhardt, Agency Theory: An Assesment and Review. Academy of Management Review, 14.,1989, p. 57-75.

biaya yang harus dikeluarkan oleh pemilik untuk melakukan pengawasan terhadap manajer. Hampir mustahil bagi perusahaan untuk memiliki *zero agency cost* dalam rangka menjamin manajer akan mengambil keputusan yang optimal dari pandangan *shareholders* karena adanya perbedaan kepentingan yang besar diantara mereka. Jensen dan Meckling menyatakan bahwa *agency cost* terdiri dari tiga jenis:

1. Biaya Pengawasan oleh Pemilik (*Monitoring Cost*)
Yaitu biaya untuk memantau kegiatan manajerial, seperti biaya audit.
2. Biaya Bonding oleh Agen (*Bonding Cost*)
Yaitu biaya untuk struktur organisasi dengan cara yang membatasi perilaku manajerial yang tidak diinginkan, seperti menunjuk anggota luar dewan direksi atau restrukturisasi bisnis perusahaan unit dan hirarki manajemen.
3. Biaya *Residual Loss* (*Residual Cost*)
Yaitu biaya kesempatan yang dapat terjadi ketika pemegang saham dikenakan pembatasan, seperti persyaratan untuk suara pemegang saham pada permasalahan tertentu, membatasi kemampuan manajer untuk mengambil tindakan yang meningkatkan kekayaan pemegang saham.²⁶

Menurut teori keagenan, konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen. Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Proses ini dinamakan dengan *bonding mechanism*, yaitu proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan.

²⁶ Jensen and Meckling, *op. cit.*, p.6

2. Manajemen Laba

2.1. Definisi Manajemen Laba

Menurut Belkaoui ia mengungkapkan pengertian manajemen laba dalam bukunya sebagai berikut: “Manajemen laba adalah potensi penggunaan manajemen akrual dengan tujuan memperoleh keuntungan pribadi”²⁷.

Pernyataan Belkaoui di atas memiliki arti bahwa manajemen laba merupakan suatu kemungkinan yang dapat ditimbulkan oleh manajemen dalam penentuan dan penggunaan metode pelaporan yang cenderung memanipulasi hasil laporan keuangan tersebut pada komponen-komponen akrualnya untuk mendapatkan keuntungan pribadi.

Pengertian manajemen laba menurut Scott dalam buku “*Financial Accounting Theory*” adalah sebagai berikut:

*“Earnings management is the choice by a manager of accounting policies, or actions affecting earnings, so as to achieve some specific reported earnings objective (Manajemen laba adalah pemilihan kebijakan akuntansi oleh seorang manajer, atau tindakan yang mempengaruhi laba, sehingga mencapai beberapa tujuan spesifik laba yang dilaporkan)”*²⁸.

Pernyataan Scott tersebut mempunyai arti bahwa manajemen laba adalah sebuah kebijakan atau kegiatan yang dipilih manajer untuk mempengaruhi laba sehingga tercapai satu atau beberapa tujuan manajer dalam mempengaruhi laba yang dilaporkan tersebut.

Sedangkan definisi manajemen laba menurut Kieso “*Earnings management is often defined as the planned timing of revenues, expenses,*

²⁷ Belkaoui, *Teori Akuntansi*, Buku II, Edisi 5, (Jakarta: Salemba Empat, 2007), p.201

²⁸ Scott, *op. cit.*, p. 403

gains, and losses to smooth out bumps in earnings”²⁹. Pernyataan Kieso tersebut menyatakan bahwa manajemen laba merupakan penerapan waktu yang terencana untuk mengakui pendapatan, beban, keuntungan dan kerugian yang digunakan untuk menutupi kekurangan yang terdapat pada laba sebenarnya.

Menurut Sri Sulistyanto pada bukunya mendefinisikan manajemen laba sebagai berikut:

“Manajemen laba adalah upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan”³⁰.

Dari definisi yang diungkapkan oleh Sri Sulistyanto di atas dapat dikatakan bahwa manajemen laba merupakan suatu usaha yang secara aktif dilakukan oleh manajer untuk menutup-nutupi kinerja dan kondisi nyata perusahaan dengan cara mempengaruhi informasi yang terdapat pada laporan keuangan.

Dari keempat definisi diatas dapat penulis simpulkan tentang pengertian dari manajemen laba adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajer pada waktu yang terencana untuk menerapkan kebijakan akuntansi yang mempengaruhi komponen akrualnya seperti laba bersih, asset dan piutang sehingga dapat tercapai tujuan tertentu seorang manajer salah satunya untuk menutupi kinerja dan kondisi nyata perusahaan yang sedang menurun.

²⁹Kieso, *et. al.*, *Intermediate Accounting*, IFRS Edition. Vol. 1 (USA: John Wiley & Sons Inc, 2011), p.145

³⁰Sulistyanto, *Manajemen Laba: Teori Model dan Empiris*, Edisi 7 (Jakarta: Grasindo, 2008), p. 6

2.2. Perspektif dalam Manajemen Laba

Menurut Scott terdapat dua perspektif untuk memahami manajer melakukan manajemen laba. Pertama perspektif buruk (*Bad Side*), sebagai perilaku oportunistik manajemen untuk memaksimalkan kesempatannya dalam menghadapi kompensasi atau bonus dan perjanjian hutang. Kedua perspektif baik (*Good Side*), memandang manajemen laba dari perspektif kontrak efisien, yaitu manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka sendiri dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan semua pihak yang terlibat dalam kontrak³¹.

2.3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Watts dan Zimmerman secara empiris membuktikan bahwa hubungan *principal* dan *agent* sering ditentukan oleh angka akuntansi. Hal ini memacu *agent* untuk memikirkan bagaimana angka akuntansi tersebut dapat digunakan sebagai sarana untuk memaksimalkan kepentingannya. Salah satu bentuk tindakan yang dilakukan *agent* tersebut adalah manajemen laba. Faktor-faktor yang diajukan oleh Watt dan Zimmerman yang memiliki pengaruh terhadap manajemen laba adalah:

1. *Bonus Plan Hypotesis*

Dalam hipotesis ini para manajer perusahaan dengan rencana bonus cenderung untuk memilih prosedur akuntansi dengan perubahan laba yang dilaporkan dari periode masa depan ke periode masa kini.

³¹Scott, *op. cit.*, p. 415-426

Hipotesis ini cukup masuk akal karena para manajer perusahaan juga menginginkan imbalan yang tinggi. Bonus yang tinggi bisa didapat dengan meningkatkan pendapatan bersih setinggi mungkin pada laporan keuangan periode tertentu.

2. *The Debt to Equity Hypotesis (Debt Covenant Hypotesis)*

Dalam hipotesis ini semakin dekat suatu perusahaan terhadap pelanggaran pada akuntansi yang didasarkan pada kesepakatan utang, maka kecenderungannya adalah semakin besar kemungkinan manajer perusahaan memilih prosedur akuntansi dengan perubahan laba yang dilaporkan dari periode masa depan ke periode masa kini. Alasannya adalah laba yang semakin meningkat akan menurunkan kelalaian teknis. Jika kesepakatan itu dikhianati, perjanjian hutang tersebut bisa memberikan/mengeluarkan penalti, seperti pembatasan dividen atau tambahan pinjaman.

3. *Political Cost Hypotesis*

Dalam hipotesis ini semakin besar biaya politik yang harus ditanggung oleh perusahaan maka manajer cenderung lebih memilih prosedur akuntansi yang menggeser laba yang dilaporkan dari masa sekarang menuju masa depan. Hipotesis biaya politik memperkenalkan suatu dimensi politik pada pemilihan kebijakan akuntansi. Jika perusahaan besar memiliki kemampuan meraih profit yang tinggi, maka biaya politik bisa diperbesar. Salah satu cara untuk melakukan ini adalah dengan mengadopsi kebijakan akuntansi *income-decreasing*

(pendapatan menurun) dalam rangka meyakinkan pemerintah bahwa profit sedang turun³².

2.4. Pola Manajemen Laba

Dalam melakukan *earnings management*, terdapat beberapa pola yang biasanya digunakan oleh manajemen bergantung pada tujuan mereka. Scott mengungkapkan pola-pola manajemen laba yang dapat dilakukan oleh manajer, antara lain:

1. *Taking a big bath*, tindakan ini dilakukan ketika keadaan buruk yang tidak menguntungkan dan tidak bisa dihindari pada periode berjalan, dengan cara mengakui biaya-biaya pada periode-periode yang akan datang dan kerugian periode berjalan.
2. Meminimumkan laba (*income minimization*), dilakukan saat perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan tujuan agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil bisa berupa pembebanan pengeluaran iklan, riset dan pengembangan yang cepat dan sebagainya.
3. Memaksimumkan laba (*income maximization*), yaitu memaksimalkan laba agar memperoleh bonus yang lebih besar. Demikian pula dengan perusahaan yang mendekati suatu pelanggaran perjanjian hutang jangka panjang, manajer perusahaan tersebut akan cenderung untuk memaksimalkan laba.

³²Watts and Zimmerman, *loc. cit.*

4. Perataan laba (*income smoothing*), merupakan bentuk manajemen laba yang dilakukan dengan cara menaikkan dan menurunkan laba untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan sehingga perusahaan terlihat stabil dan tidak beresiko tinggi³³.

2.5. Motivasi Manajemen Laba

Praktik manajemen laba dilakukan untuk memenuhi tujuan atau motivasi tertentu seorang manajer. Selanjutnya Scott mengemukakan beberapa motivasi terjadinya manajemen laba, yaitu:

1. *Bonus Purposes Motivasi* (Motivasi Rencana Bonus)

Manajer akan melakukan tindakan oportunistik dengan memaksimalkan laba saat ini untuk mendapatkan keuntungan-keuntungan pribadi seperti mendapatkan bonus yang akan diberikan oleh perusahaan setelah mencapai target laba yang telah diberikan.

2. *Contracting Motivation* (Motivasi Kontrak)

Motivasi kontrak yang biasa terjadi adalah hutang. Kontrak hutang jangka panjang biasanya berisi sebuah perjanjian hutang. Perjanjian hutang dibuat untuk melindungi kepentingan pemberi pinjaman terhadap tindakan yang melawan kepentingan pemberi pinjaman yang apabila dilanggar akan ada sanksi yang diterima. Untuk menghindari sanksi akibat pelanggaran kontrak maka manajer cenderung akan melakukan manajemen laba.

³³Scott, *loc. cit.*,p.405

3. *Meet Investor's Expectation* (Memenuhi Harapan Investor)

Investor akan senang apabila laporan perusahaan baik sesuai dengan prediksi para analis, dengan demikian harga saham akan naik dan memberi keuntungan bagi investor. Apabila perusahaan tidak dapat menjaga keuangan seperti yang diperkirakan maka akan terjadi penurunan harga saham secara signifikan karena tidak sesuai harapan investor.

4. *Maintain Reputation* (Memelihara Reputasi)

Suatu hal yang diharapkan oleh manajer adalah memiliki reputasi yang baik. Reputasi merupakan sudut pandang investor yang memandang bahwa kinerja perusahaan dibawah manajer tersebut baik. Manajer yang tidak dapat mempertahankan kinerja yang baik akan kehilangan reputasinya sebagai manajer yang handal.

5. *Initial Public Offering* (Penawaran Umum Perdana)

Perusahaan yang akan *go public* belum memiliki nilai pasar, dan menyebabkan manajer perusahaan yang akan *go public* melakukan manajemen laba dalam prospectus mereka dengan harapan dapat menaikkan harga saham perusahaan³⁴.

³⁴Scott, *op. cit.*, p. 406-414

2.6. Pengukuran Manajemen Laba

Salah satu hal penting yang perlu diperhatikan dalam mencegah terjadinya praktek manajemen laba adalah dengan mendeteksi terjadinya manajemen laba tersebut. Pengukuran terhadap akruals dapat digunakan untuk mengukur ada tidaknya manajemen laba dalam suatu perusahaan. Total akruals adalah selisih antara laba dan arus kas dari aktivitas operasi perusahaan. Total akruals dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu:

1. *Non Discretionary Accruals*

Bagian akrual yang memang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan. *Nondiscretionary accruals* merupakan komponen akrual yang terjadi seiring dengan perubahan dari aktivitas perusahaan.

2. *Discretionary Accruals*

Bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi. *Discretionary accruals* merupakan komponen akrual yang berasal dari praktik manajemen laba sendiri. *Discretionary accruals* tidak bisa diobservasi langsung dari laporan keuangan, maka harus diestimasi melalui beberapa model seperti *The Healy Model*, *The De Angelo Model*, *The Jones Model* dan *The Modified Jones Model*.

1. *The Healy Model*

Healy, menguji adanya manajemen laba dengan membandingkan rata-rata total akrual (menggunakan skala selisih total assets) terhadap variabel pemisah (*partitioning variable*)

*earnings management*³⁵. Variabel pemisah yang dimaksud dapat dibagi ke dalam tiga kelompok, yaitu laba yang diprediksi dinaikkan, laba yang diprediksi diturunkan, dan rata-rata laba. Penelitian Heally berbeda dari sebagian besar penelitian manajemen laba lainnya, dimana Healy memprediksikan bahwa sistematis manajemen laba terjadi di setiap periode. Adapun rumus yang digunakan dalam model ini adalah:

$$NDA_t = \frac{\sum TA_t}{T}$$

Keterangan:

NDA_t : *Non Discretionary Accruals* yang diestimasi
 TA : *Total Accruals* yang dibagi dengan selisih total aset
 T : Tahun yang termasuk pada *event period*
 t : Tahun yang termasuk dalam periode estimasi (1,2,...,t)

2. *The De Angelo Model*

De Angelo menguji manajemen laba dengan menghitung perbedaan utama pada total akrual. Model ini menggunakan total akrual periode lalu dalam *non discretionary accruals*. Rumus yang digunakan adalah:

$$NDA_t = \frac{TACC_{t-1}}{TA_{t-2}}$$

Keterangan:

NDA_t : *Non Discretionary Accruals* yang diestimasi
 $TACC_{t-1}$: Total Akrual perusahaan pada periode t-1
 TA_{t-2} : Total Aset perusahaan pada periode t-2
 t : tahun

³⁵Healy, P. M., "The Effects Of Bonus Scheme On Accounting Decisions", Journal of Accounting and Economis 7, 1985, p.85-107

Persamaan dari model Healy dan DeAngelo adalah sama-sama menggunakan total akrual dari periode estimasi untuk mewakili *nondiscretionary accruals* yang diharapkan.

3. The Jones Model

Jones mengusulkan sebuah model yang menggunakan asumsi bahwa *nondiscretionary accruals* bersifat konstan³⁶. Model Jones mengontrol pengaruh perubahan lingkungan ekonomi perusahaan pada *nondiscretionary accruals*. Rumus yang digunakan dalam model ini adalah:

$$NDA_t = \beta_1 \left(\frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_t}{TA_{t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_t}{TA_{t-1}} \right)$$

Keterangan:

NDA_t : *Non Discretionary Accruals* pada tahun yang diamati

ΔREV_t : Selisih pendapatan (*revenue*) tahun t dan setahun sebelumnya

PPE_t : *Gross property, plant and equipment* pada akhir tahun t

TA_{t-1} : Total Aset pada akhir tahun t-1

β : parameter spesifik perusahaan

Estimasi parameter spesifik perusahaan dalam model di atas dapat diperoleh dari persamaan:

$$\frac{TACC_t}{TA_{t-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_t}{TA_{t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_t}{TA_{t-1}} \right) + \varepsilon$$

Keterangan:

$TACC_t$: Total Akrual perusahaan pada periode t

TA_{t-1} : Total Aset pada akhir tahun t-1

ΔREV_t : Selisih pendapatan (*revenue*) tahun t dan setahun sebelumnya

PPE_t : *Gross property, plant and equipment* pada tahun t

ε : Sampel error

³⁶Jones, J. J., *Earnings Management During Import Relief Investigations*, Journal of Accounting Research, 1991, p.221

4. *The Modified Jones Model*

The Modified Jones Model dibuat untuk meminimalisir kesalahan yang sebelumnya mungkin terjadi dalam penerapan *The Jones Model*. Rumus tersebut dimodifikasi menjadi:

$$NDAC_t = \beta_1 \left(\frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{TA_{t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_t}{TA_{t-1}} \right)$$

Keterangan:

NDAC_t : *Nondiscretionary accruals* perusahaan pada tahun t

TA_{t-1} : *Total Asset* perusahaan pada tahun t-1

ΔREV_t : Perubahan *net income* perusahaan pada tahun t

ΔREC_t : Perubahan piutang usaha bersih perusahaan pada tahun t

PPE_t : *Property, Plant, Equipment* perusahaan pada tahun t

β₁,β₂,β₃: Koefisien regresi

3. *Debt Covenant*

Perusahaan pada umumnya merupakan suatu entitas yang didirikan dengan tujuan untuk mencari laba sebesar-besarnya dari aktivitas atau operasi yang dijalankan. Untuk menjalankan aktivitas usahanya perusahaan membutuhkan modal agar dapat membiayai segala pengeluaran yang terjadi akibat aktivitas usaha tersebut. Modal tersebut diperoleh dari pendanaan yang berasal dari sumber-sumber pendanaan yang dicari oleh manajer keuangan. Salah satu sumber pendanaan tersebut adalah pendanaan melalui hutang (*debt financing*).

Pendanaan melalui hutang dapat dibedakan menjadi hutang jangka pendek (*short term debt*) dan hutang jangka panjang (*long term debt*). Hutang jangka pendek berarti hutang yang memiliki masa jatuh tempo pelunasan kurang dari satu tahun sedangkan hutang jangka panjang berarti hutang yang memiliki masa

jatuh tempo pelunasan lebih dari satu tahun. Pada hutang jangka panjang biasanya menyangkut perjanjian (*covenant*) untuk membatasi tindakan manajer yang tidak mengutamakan kepentingan pemberi pinjaman.

Pietersz mengungkapkan bahwa “*Debt covenants, also called banking covenants or financial covenants, are agreements between a company and its creditors that the company should operate within certain limits*”³⁷. Penjelasan tersebut dapat diartikan bahwa *Debt Covenant* atau *Bank Covenant* atau *Financial Covenant* adalah perjanjian utang antara perusahaan dengan pihak kreditur dimana perusahaan harus beroperasi di antara batasan rasio tertentu dan tidak dapat dilanggar.

Menurut Kieso dalam buku *Financial Accounting* menyatakan pengertian perjanjian hutang sebagai berikut:

“*Debt covenants are specific financial measures, such as minimum level of retained earnings, cash flows, times interest earned ratios, or other measures that company must maintain during the life of the loan*”³⁸.

Pengertian perjanjian hutang menurut Kieso dapat diartikan sebagai ukuran finansial tertentu seperti laba ditahan, arus kas, rasio pembayaran bunga atau ukuran finansial lain yang harus dijaga oleh perusahaan selama masa pinjaman. Dengan kata lain perusahaan harus melakukan aktivitas bisnis sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati oleh kreditur dan perusahaan itu sendiri.

³⁷Pietersz, *loc. cit.*

³⁸Weygandt, *et. al.*, *Financial Accounting*, 2nd Edition (USA: John Wiley & Sons, 2013), p. 480

Sedangkan Stice dalam bukunya mengungkapkan perjanjian hutang sebagai “*Loan Covenant is provision of a loan contract restricting the actions of the borrower or allowing for some monitoring of the borrower’s actions*”³⁹. Dengan demikian dapat dikatakan menurut Stice, perjanjian hutang merupakan ketentuan yang dibuat dalam perjanjian tersebut yang berisi larangan terhadap suatu tindakan debitur atau kewenangan untuk mengawasi tindakan debitur.

Philips mengatakan perjanjian utang merupakan “*Loan Covenants are terms of a loan agreement which, if broken, entitle the lender to renegotiate loan terms or force repayment*”⁴⁰. Hal ini berarti apabila perjanjian tersebut dilanggar maka terdapat hak yang dimiliki oleh debitur untuk melakukan negosiasi ulang perjanjian tersebut atau memaksa perusahaan untuk membayar hutang tersebut.

Dari keempat definisi tersebut dapat penulis simpulkan tentang pengertian dari *debt covenant* adalah suatu ukuran spesifik yang harus dicapai oleh perusahaan yang memiliki hutang atau keadaan dimana perusahaan harus beroperasi pada tingkat keuangan tertentu yang dapat membatasi perusahaan mengambil tindakan yang tidak sesuai dengan perjanjian dan apabila dilanggar maka dapat dilakukan renegotiasi atau pelunasan paksa.

Pihak kreditur sebagai pihak eksternal yang menyediakan pinjaman, umumnya tertarik dengan informasi keuangan perusahaan yang memungkinkan mereka untuk mengambil keputusan apakah perusahaan yang

³⁹Stice dan Stice, *Intermediate Accounting*, 19th Edition (South Western: McGraw-Hill), p. G1-22

⁴⁰Philips, *et. al.*, *Fundamental of Financial Accounting*, 4th Edition (New York: McGraw-Hill), p.

diberikan pinjaman tersebut mampu untuk membayar kembali pinjaman beserta bunganya tepat pada tanggal jatuh tempo yang telah ditentukan. Apabila perusahaan tidak dapat mengembalikan pinjaman beserta bunganya secara tepat waktu, maka hal ini akan menimbulkan pelanggaran perjanjian utang. Pelanggaran terhadap *debt covenant* dapat menimbulkan suatu biaya serta dapat menghambat kinerja manajemen. Terjadinya pelanggaran ini akan menimbulkan praktek manajemen laba.

Debt Covenant dapat diukur menggunakan proksi *leverage*. *Leverage* adalah sumber dana utang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai asetnya di luar sumber dana modal atau ekuitas⁴¹. *Leverage* dapat dibagi menjadi dua macam yaitu:

1. *Operating Leverage*

Menurut Brigham dan Houston, “*Operating Leverage* adalah tingkat sampai sejauh mana biaya-biaya tetap digunakan di dalam operasi sebuah perusahaan”⁴².

2. *Financial Leverage*

Menurut Brigham dan Houston, “*Financial Leverage* adalah tingkat sampai sejauh mana sekuritas dengan laba tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal sebuah perusahaan”⁴³.

Menurut teori akuntansi positif, *debt covenant* merupakan salah satu motivasi untuk melakukan manajemen laba. Watt dan Zimmerman menyatakan

⁴¹Scoot D. Dyreng, *The Cost of Private Debt Covenant Violation* (Carolina: ProQuest, 2008), p.19

⁴²Brigham dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2, (edisi II). (Jakarta: Salemba Empat, 2007), p.441

⁴³*Ibid.*

dalam *debt covenant hypothesis* bahwa semakin dekat perusahaan ke arah pelanggaran persyaratan utang yang didasarkan atas angka akuntansi maka manajer lebih cenderung untuk memilih prosedur-prosedur akuntansi yang memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan⁴⁴.

Semakin besar rasio *leverage* perusahaan, semakin tinggi nilai utang perusahaan. Perusahaan dengan *leverage* tinggi diduga akan cenderung melakukan praktik manajemen laba dikarenakan kesulitan dalam memperoleh dana tambahan. Menurut Sugiono, terdapat beberapa rasio *leverage* yang dapat digunakan yaitu *debt to total asset ratio*, *debt to equity ratio*, *times interest earned ratio*, *fixed charge coverage*, dan *cash flow coverage*⁴⁵.

1. *Debt to Total Asset Ratio*

Rasio perbandingan antara total utang perusahaan dengan total aset perusahaan.

$$\text{Debt to Total Asset} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Rasio perbandingan antara total utang perusahaan dengan total ekuitas/modal perusahaan.

$$\text{Debt to Total Equity} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

⁴⁴Watts and Zimmerman, *loc. cit.*

⁴⁵Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2009), p.70

3. *Times Interest Earned Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur besar jaminan keuntungan yang digunakan untuk membayar bunga hutang jangka panjang.

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{Earning before interest and tax}}{\text{Interest Expense}}$$

4. *Fixed Charge Coverage Ratio*

Rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan utang bagi perusahaan yang melakukan *leasing asset* dan adanya transaksi kontrak sewa beli.

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{Income before tax} + \text{Leased Obligation}}{\text{Interest charge} + \text{Leased obligation}}$$

5. *Cash Flow Coverage Ratio*

Rasio ini berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang dengan menggunakan kas dari aktivitas operasi perusahaan.

$$\text{Cash Flow Coverage} = \frac{\text{Cash in flow}}{\text{Fixed cost} + \frac{\text{Preferred dividend}}{(1-\text{tax})} + \frac{\text{Installment loans}}{(1-\text{tax})}}$$

4. **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham atau disebut juga sebagai pemilik perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut serta dalam kegiatan operasional suatu perusahaan. Gosh dan Arif menyatakan kepemilikan manajerial sebagai “*managerial ownership as the average of the ratio of the total number of ordinary shares held by managers to the total*

*number of outstanding ordinary shares*⁴⁶. Yang berarti bahwa kepemilikan manajerial merupakan rata-rata dari rasio keseluruhan jumlah saham biasa yang dimiliki oleh manajer terhadap keseluruhan jumlah saham biasa yang beredar.

Sedangkan Fredericklust mengungkapkan kepemilikan manajerial merupakan “*We had to define managerial ownership as ownership by members of the board of directors*”⁴⁷. Pernyataan tersebut mempunyai arti bahwa kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan dari anggota direksi perusahaan.

Groß mendefinisikan kepemilikan manajerial adalah status kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak dalam perusahaan. Penelitian pada umumnya menyatakan yang dimaksud sebagai pihak dalam perusahaan adalah para manajer dan direktur⁴⁸.

Hirschey dan Bentzen dalam bukunya menjelaskan kepemilikan manajerial sebagai “*inside equity or managerial ownership is the share of stock closely held by the firm’s CEO, other top managers, and members of the board of directors*”⁴⁹. Penjelasan tersebut dapat diartikan bahwa kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang kebanyakan dimiliki oleh pimpinan perusahaan, manajer tingkat atas dan anggota direksi perusahaan.

⁴⁶ Ghosh and Ariff, *Regional Financial Markets: Issues and Policies*, (USA: Greenwood Publishing Group, 2004), p. 36

⁴⁷ Fredericklust, *et. al.*, *Corporate Governance and Corporate Finance: A European Perspective*, (New York: Routledge, 2008), p. 249

⁴⁸ Groß, K., *Equity Ownership and Performance: An Empirical Study of German Traded Companies*, (Leipzig: Physica-Verlag Heidelberg, 2007), p. 13

⁴⁹ Hirschey and Bentzen, *Managerial Economics*, (South Western: Cengage Learning, 2016), p. 716

Dari keempat definisi diatas dapat penulis simpulkan tentang pengertian dari kepemilikan manajerial adalah suatu perbandingan kepemilikan saham oleh CEO, manajemen puncak atau jajaran direksi dibanding dengan total jumlah saham beredar.

Jensen dan Meckling menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan solusi yang dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan yang menciptakan konflik antara agen dan prinsipal⁵⁰. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen, maka terdapat kesetaraan antara kepentingan pemegang saham dengan kepentingan manajer saat manajer memiliki saham perusahaan dalam jumlah yang besar. Kepemilikan manajerial yang tinggi akan membuat manajer tidak memiliki insentif untuk melakukan praktik manajemen laba. Hal ini dikarenakan manajer sebagai pemegang saham memerlukan informasi yang realibilitas dari laporan keuangan perusahaan. Praktik manajemen laba yang menaikkan dan menurunkan laba akan berpengaruh pada nilai perusahaan di masa depan, manajer yang juga berperan sebagai pemegang saham akan cenderung tidak melakukan praktik manajemen laba untuk menghindari hal ini. Penurunan nilai di masa depan akan menyebabkan return yang didapat oleh manajer sebagai pemegang saham akan berkurang.

⁵⁰Jensen and Meckling, *op. cit.*

5. Kualitas Audit

Auditing adalah suatu pemeriksaan yang dilakukan secara kritis dan sistematis oleh pihak yang independen, terhadap laporan keuangan yang telah disusun oleh manajemen beserta catatan-catatan pembukuan dan bukti-bukti pendukungnya, dengan tujuan untuk dapat memberikan pendapat mengenai kewajaran laporan keuangan tersebut⁵¹. Jasa audit merupakan alat *monitoring* terhadap kemungkinan timbulnya konflik kepentingan antara pemilik dan manajer serta antara pemegang dengan jumlah kepemilikan yang berbeda. Jasa audit dapat mengurangi asimetri informasi antara manajer dan *stakeholder*.

Tritschler mendefinisikan pengertian kualitas audit sebagai berikut

“Kualitas audit adalah probabilitas atau kemungkinan dimana seorang auditor menemukan dan melaporkan tentang adanya suatu pelanggaran dalam sistem akuntansi klien atau dalam pencatatannya”⁵².

Definisi tersebut bermakna bahwa kualitas audit sebagai perspektif yang ditentukan oleh klien dimana terdapat keyakinan bahwa auditor dapat menemukan dan melaporkan apabila terjadi indikasi pelanggaran tentang sistem akuntansi klien.

Sedangkan menurut Junaidi dan Nurdiono kualitas audit dijelaskan sebagai berikut:

“Kualitas audit adalah seberapa besar kemungkinan seorang auditor menemukan adanya *unintentional/intentional error* dari laporan keuangan perusahaan, serta seberapa besar kemungkinan temuan

⁵¹Agoes, Sukrisno. *Auditing (Pemeriksaan Akuntan) oleh Kantor Akuntan Publik*. Edisi Ketiga. (Jakarta: FE UI, 2004), p. 21

⁵² Tritschler, Jonas, *Audit Quality Association between published reporting errors and audit firm characteristics*, (Wiesbaden: Springer Gabler, 2014) p. 10

tersebut kemudian dilaporkan dan dicantumkan dalam opini auditnya”⁵³.

Definisi tersebut bermakna bahwa kualitas audit merupakan kompetensi yang dimiliki oleh auditor untuk menemukan pelanggaran yang disengaja maupun tidak disengaja dan juga kemungkinan untuk melaporkan apabila terjadi pelanggaran tersebut.

Senada dengan ahli lainnya, Hay mengungkapkan pengertian kualitas audit sebagai berikut:

“kualitas audit dapat didefinisikan sebagai profitabilitas gabungan dari kemampuan seorang auditor untuk menemukan suatu pelanggaran dalam pelaporan keuangan klien dan melaporkan pelanggaran tersebut”⁵⁴

Dengan demikian kualitas audit merupakan suatu kemungkinan atas kompetensi yang dimiliki oleh seorang auditor untuk dapat menemukan pelanggaran pada laporan keuangan perusahaan yang diauditnya dan juga independensi untuk dapat melaporkan dan mengeluarkan opini sesuai dengan temuannya.

Dari ketiga definisi diatas dapat penulis simpulkan tentang pengertian dari kualitas audit adalah kemungkinan seorang auditor untuk dapat menemukan dan melaporkan kesalahan laporan keuangan baik dengan sengaja atau tidak disengaja yang dibuat oleh pihak manajemen

Deis dan Giroux menjelaskan adapun kemampuan untuk menemukan salah saji yang material dalam laporan keuangan perusahaan tergantung dari

⁵³ Junaidi dan Nurdiono, *Kualitas Audit: Perspektif Opini Going Concern*, (Yogyakarta: Andi, 2016), p. 8

⁵⁴ Hay D., *et. al.*, *The Routledge Companion to Auditing*, (New York: Routledge, 2014), p. 11

kompetensi auditor sedangkan kemauan untuk melaporkan temuan salah saji tersebut tergantung pada independensinya⁵⁵. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa kualitas audit merupakan segala kemungkinan dimana auditor pada saat mengaudit laporan keuangan klien dapat menemukan pelanggaran yang terjadi dalam sistem akuntansi klien dan melaporkannya dalam laporan keuangan audit, dimana dalam melaksanakan tugasnya tersebut auditor berpedoman pada standar auditing dan kode etik akuntan publik yang relevan.

Bagi semua perusahaan yang sudah *go public* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) maka harus dilakukan audit atas laporannya oleh auditor eksternal yang independen. Kualitas audit di setiap perusahaan tentunya akan memiliki hasil yang berbeda-beda. Semakin bagus kualitas auditor maka laporan keuangan semakin dapat dipercaya atau manajemen laba oleh perusahaan dapat dicegah. Maka dari itu, pemilihan Kantor Akuntan Publik (KAP) menjadi hal yang penting bagi perusahaan karena umumnya KAP besar akan memberikan hasil audit yang lebih dapat diandalkan dibandingkan dengan KAP kecil. Hal tersebut dikarenakan KAP besar memiliki jumlah klien yang lebih banyak sehingga akan cenderung menjaga reputasinya untuk mempertahankan kepercayaan klien terhadap kualitas audit yang dihasilkannya.

Pengukuran atas KAP tersebut dibagi menjadi dua yaitu KAP *the big four* dan KAP *non big four*. KAP *big four* terdiri dari KAP Tanudiredja,

⁵⁵Deis dan Giroux, "Determinants of Audit Quality in the Public Sector". *The Accounting Review*. Vol. 6, No. 3, Juli 1992, pp. 462-479

Wibisana & Rekan (berafiliasi dengan PricewaterhouseCoopers), KAP Purwantono, Suherman & Surja (berafiliasi dengan Ernst & Young), KAP Osman Bing Satrio & Eny (berafiliasi dengan Deloitte), KAP Siddharta & Widjaja (berafiliasi dengan KPMG). KAP *big four* dipersepsikan akan melakukan audit dengan lebih berkualitas dibandingkan dengan KAP *non big four*⁵⁶. Pada umumnya, KAP *the big four* diyakini dapat melakukan auditnya dengan cepat dan efisien. Dengan adanya hasil audit yang berkualitas, maka perusahaan dapat terhindar dari praktik manajemen laba yang seringkali memanipulasi laporan keuangan.

Dengan demikian konsep kualitas audit adalah sebagai kemungkinan (*joint probability*) dimana seorang auditor akan menemukan dan melaporkan pelanggaran yang ada dalam sistem pelaporan keuangan kliennya. Kemungkinan dimana auditor akan menemukan salah saji tergantung pada kualitas pemahaman auditor (kompetensi) sementara tindakan melaporkan salah saji tergantung pada independensi auditor. Dengan demikian kualitas audit ditentukan oleh dua hal yaitu kompetensi dan independensi.

B. Hasil Penelitian yang Relevan

Penelitian ini berisi mengenai pengaruh *debt covenant*, struktur kepemilikan, dan kualitas audit terhadap manajemen laba. Sebelumnya, sudah banyak sekali penelitian terdahulu yang membahas mengenai manajemen laba. Namun, penelitian-penelitian tersebut banyak menghasilkan kesimpulan yang

⁵⁶DeAngelo, *loc. cit*

berbeda sehingga penulis tertarik untuk meneliti secara langsung mengenai manajemen laba. Adapun penelitian tersebut antara lain:

1. Christiawan dan Rahmiati melakukan penelitian terhadap 200 perusahaan dengan 50 perusahaan kapitalisasi terbesar, 50 perusahaan paling sering diperdagangkan, 50 perusahaan nilai perdagangan terbanyak dan 50 perusahaan dengan volume perdagangan terbesar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt covenant* berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba.⁵⁷
2. Penelitian oleh Arifin dan Destriana yang dilakukan pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek untuk periode 2012-2014. Penelitian ini menggunakan 126 data dari 42 perusahaan berdasarkan *purposive sampling* dengan *multiple regression method*. Hasil menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap manajemen laba.⁵⁸
3. Penelitian Sutapa dan Suputra dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2012-2014 dengan mengambil 189 perusahaan menggunakan metode *purposive sampling* dan pengujian menggunakan *moderated regression analysis*. Hasil penelitian tersebut menyebutkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.⁵⁹
4. Berdasarkan penelitian oleh Mahariana dan Ramantha yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2015

⁵⁷Christiawan dan Rahmiati, "Earnings Management of Firm Reporting Long Term Debt: An Alternative Method". Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 16, No. 2, November 2014, p. 119

⁵⁸Arifin dan Destriana, "Pengaruh Firm Size, Corporate Governance, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Manajemen Laba". Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 18, No. 1, Juni 2016, p. 91

⁵⁹Sutapa dan Suputra, "Dampak Interaksi asimetri Informasi terhadap Ukuran Perusahaan, Leverage dan Kompensasi pada Manajemen Laba", E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis UNUD, Vol. 5, No. 4, 2016, p. 950

dengan proksi *discretionary accruals* diukur menggunakan *modified jones model* menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba.⁶⁰

5. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Larastomo dkk. pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI pada periode 2010-2014 dengan sampel 21 perusahaan diambil menggunakan metode *purposive sampling* menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap manajemen laba.⁶¹
6. Berdasarkan penelitian Santana dan Wirakusuma yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2008-2010 dengan populasi 159 perusahaan dan mengambil sampel 26 perusahaan dengan metode *purposive sampling* menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.⁶²
7. Herianti dan Marundha melakukan penelitian pada tahun 2015 dengan metode pengambilan sampel berdasarkan *purposive sampling* di lembaga perbankan yang terdaftar dalam BEI periode 2010-2014. Didapat 27 sampel dari 124 perusahaan observasi menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.⁶³

⁶⁰Mahariana dan Ramantha, *loc. cit.*

⁶¹Larastomo dkk., "Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Penghindaran Pajak terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 6, No. 1, April 2016, p. 70

⁶²Santana dan Wirakusuma, "Pengaruh Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Praktek Manajemen Laba". *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 14, No. 3, 2016, p. 1578

⁶³Herianti dan Marundha, "Pengaruh Kualitas Audit terhadap Hubungan antara Perencanaan Pajak dan Manajemen Laba", *Syariah Paper Accounting FEB UMS*, 2015, p. 457

8. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ridlo pada tahun 2016 dengan ukuran kualitas audit menggunakan *Big Four* dan *Non Big Four* menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba.⁶⁴
9. Penelitian yang dilakukan oleh Christiani dan Nugrahanti pada tahun 2014 pada perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia yang mengukur kualitas audit menggunakan KAP *big four* dan *non-big four* dengan 174 sampel perusahaan menggunakan uji regresi berganda menyatakan bahwa kualitas audit tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba.⁶⁵

C. Kerangka Teoretik

Kerangka konseptual merupakan penjelasan secara teoritis pertautan antara variabel yang diteliti. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI merupakan objek penelitian dari penelitian ini yang mempunyai faktor internal yaitu perjanjian hutang, kepemilikan manajerial, kualitas audit yang mempengaruhi perusahaan dalam praktik manajemen laba.

1. Pengaruh *Debt Covenant* terhadap Manajemen Laba

Dalam hipotesis *Positive Accounting Theory* terdapat beberapa alasan yang mendorong manajemen melakukan *earnings management*, antara lain adalah perjanjian hutang (*debt covenant*). Menurut *debt covenant hypothesis*

⁶⁴Ridlo, "Pengaruh Kualitas Auditor dan *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba", Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 5, No. 2, Februari 2016, p. 13

⁶⁵Christiani dan Nugrahanti, "Pengaruh Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba" menyatakan bahwa kualitas audit tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba", Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 16, No. 1, Mei 2014, p. 60

perusahaan yang mendekati pelanggaran perjanjian hutang akan mendorong manajer melakukan tindakan manajemen laba untuk menghindari pelanggaran perjanjian tersebut⁶⁶.

Menurut perjanjian hutang perusahaan harus menjaga rasio keuangan perusahaan pada level tertentu. Salah satu batasan rasio yang harus dijaga oleh perusahaan dalam perjanjian hutang adalah tingkat *leverage* (*debt to equity ratio*). Suatu perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi akibat lebih besarnya jumlah utang dibandingkan jumlah ekuitas perusahaan, kemungkinan akan melakukan praktik manajemen laba karena perusahaan terancam tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utangnya pada waktu yang telah ditetapkan. Semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin besar kemungkinan perusahaan melanggar perjanjian kredit sehingga perusahaan akan berusaha untuk melaporkan laba sekarang lebih tinggi⁶⁷.

Debt covenant yang diproksikan dengan *leverage* mengindikasikan adanya pengaruh terhadap manajemen laba. Penelitian yang dilakukan oleh Arifin dan Destriana menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap manajemen laba⁶⁸. Hal ini dikarenakan *leverage* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki jumlah hutang yang besar yang memungkinkan perusahaan melanggar perjanjian kredit sehingga pihak manajemen perusahaan cenderung akan melakukan tindakan manajemen laba dengan melaporkan laba sekarang lebih tinggi.

⁶⁶Scott, *op. cit.*, p. 426

⁶⁷Belakoui, *loc. cit.*

⁶⁸Arifin dan Destriana, *loc. cit.*

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Christiawan dan Rahmiati menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap manajemen laba⁶⁹. Pengaruh negatif *leverage* terhadap manajemen laba dikarenakan semakin besar utang perusahaan, maka pengawasan yang dilakukan oleh para kreditur akan semakin ketat, dengan demikian kesempatan manajemen untuk melakukan tindakan manajemen laba di perusahaan semakin rendah.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba

Menurut Brigham dan Houston permasalahan agen terjadi ketika manager perusahaan tidak memiliki saham perusahaan tersebut⁷⁰. Jika perusahaan dikelola sebagai perusahaan perorangan oleh pemiliknya, maka manajer/pemilik akan menjalankan perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraannya. Namun, jika manajer/pemilik menjual beberapa saham kepada pihak luar (sehingga perusahaannya tidak dimiliki sendiri), maka konflik kepemilikan yang potensial akan segera muncul. Sekarang manajer/pemilik mungkin akan menjalankan perusahaan dengan lebih santai dan bekerja tidak terlalu keras untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, karena kesejahteraan manajer/pemilik sebagai pemegang saham telah berkurang. Sedangkan para pemegang saham pihak luar menginginkan kinerja manajer yang maksimal untuk dapat mensejahterakan pemegang saham perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan teori agensi dimana terdapat kepentingan yang berbeda antara pihak *principal* dan *agent*.

⁶⁹Christiawan dan Rahmiati, *loc. cit.*

⁷⁰Brigham and Houston, *op. cit.*, p.26

Managerial ownership berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dan pemegang saham⁷¹. Dengan adanya kepemilikan manajerial kepentingan-kepentingan yang diharapkan oleh masing-masing pemegang saham dan manajer dapat terpenuhi dikarenakan ada hal-hal yang mengikat manajer (*bonding mechanism*) dalam membuat keputusan tentang sebagai pemilik perusahaan. Apabila keputusan yang dibuat manajer tersebut salah maka akan berdampak langsung terhadap manajer tersebut.

Secara umum dapat dinyatakan bahwa persentase tertentu kepemilikan saham oleh pihak manajemen (kepemilikan manajerial) cenderung mempengaruhi tindakan manajemen laba⁷². Kepemilikan manajerial yang kecil mendorong terjadinya manajemen laba karena adanya motivasi untuk memaksimalkan kepentingan manajer dalam hal ini kontrak bonus.

Jensen dan Meckling menyatakan bahwa struktur kepemilikan saham memiliki dampak serius terhadap perilaku manajerial dan nilai perusahaan⁷³. Peningkatan kepemilikan manajerial dalam perusahaan mendorong manajer untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal dan memotivasi manajer untuk bertindak secara hati-hati, karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas tindakannya.

Roychowdhury menyatakan bahwa manajer dengan tingkat kepemilikan yang tinggi tidak akan melakukan praktik manajemen laba yang akan

⁷¹Jensens and Meckling, *op. cit.*.

⁷²Boediono. *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur*. (SNA) VIII Solo, 2005

⁷³Jensens and Meckling, *op. cit.*

menyebabkan turunnya nilai perusahaan di masa depan⁷⁴. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Mahariana dan Ramantha yang menyatakan dalam penelitiannya bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba⁷⁵. Hal ini dikarenakan dengan adanya peningkatan kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan maka akan menciptakan kinerja perusahaan secara optimal dan memotivasi manajer dalam bertindak agar lebih berhati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi dari setiap tindakan yang dilakukannya.

Di lain pihak, penelitian yang dilakukan oleh Larastomo dkk. menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap manajemen laba⁷⁶. Hal tersebut didasari dengan alasan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh manajer perusahaan maka semakin besar pula kesempatan mereka untuk memanfaatkan posisi yang strategis tersebut dalam melakukan praktik manajemen laba demi memaksimalkan kepentingannya.

3. Pengaruh Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba

Audit merupakan sebuah proses sistematis dengan memastikan bahwa informasi yang tersaji pada laporan keuangan mengenai aktivitas operasional perusahaan tersebut benar-benar objektif, handal, dan dapat dipercaya.

Auditing adalah bentuk *monitoring* yang digunakan oleh perusahaan untuk menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) perusahaan dengan pemegang

⁷⁴Roychowdhury. *Earning Management Through Real Activities Manipulation. Journal of Accounting Economic*, 2006

⁷⁵Mahariana dan Ramantha, *loc. cit.*

⁷⁶Larastomo dkk., *loc. cit.*

hutang (*bond holder*) dan pemegang saham⁷⁷. Hasil auditing ini dicerminkan dalam laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Laporan keuangan yang diaudit oleh auditor memiliki kualitas yang berbeda-beda. Dimensi kualitas auditor yang digunakan dalam penelitian adalah ukuran KAP karena nama baik perusahaan (KAP) dianggap merupakan gambaran yang paling penting.

Kualitas audit dengan proksi ukuran KAP, merupakan salah satu indikator yang dapat untuk mendeteksi manajemen laba. Hal ini didukung oleh penelitian Christiani dan Nugrahanti menyatakan bahwa auditor yang berkualitas mampu mendeteksi tindakan manajemen laba yang dilakukan klien⁷⁸.

Kualitas audit diukur dengan menggunakan proksi ukuran KAP (*KAP Big Four* dan *KAP Non-Big Four*). Pada KAP yang lebih besar (*big four*) diasumsikan audit yang dilaksanakan lebih berkualitas dibandingkan dengan KAP yang lebih kecil (*non big four*) karena adanya kecenderungan untuk lebih berhati-hati dalam melaksanakan audit, sehingga kecenderungan pihak manajer untuk melakukan praktik manajemen laba akan lebih kecil.

Watt dan Zimmerman menyatakan bahwa semakin besar ukuran KAP maka kualitas audit yang dihasilkan akan semakin baik⁷⁹. Hal ini sesuai dengan penelitian menurut Herianti dan Marundha yang mengungkapkan kualitas audit berpengaruh negatif terhadap praktik manajemen laba⁸⁰. Hal tersebut dikarenakan auditor yang bekerja di *KAP Big Four* dianggap lebih berkualitas

⁷⁷Jensen and Meckling, *loc. cit.*

⁷⁸Christiani dan Nugrahanti, *loc. cit.*

⁷⁹Watts and Zimmerman, *loc. cit.*

⁸⁰Herianti dan Marundha, *loc. cit.*

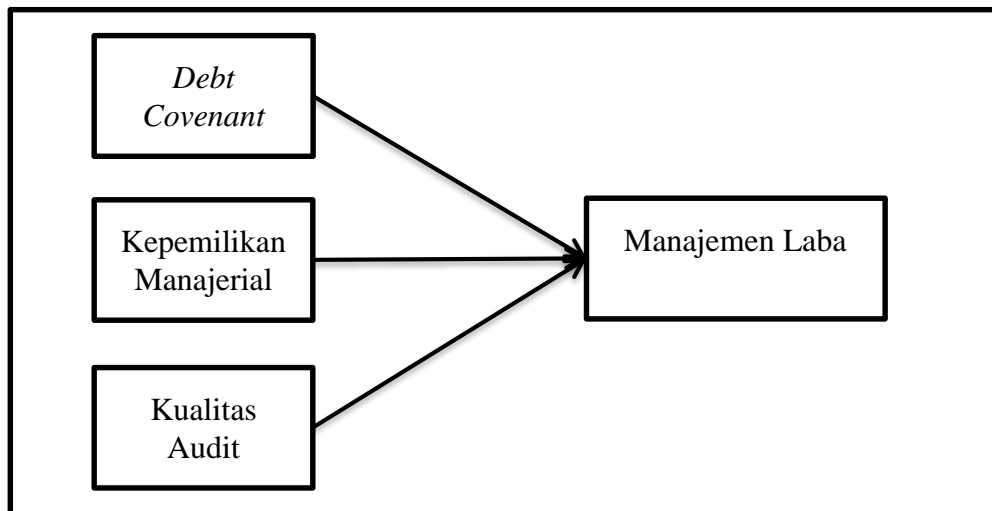
karena mereka dibekali dengan serangkaian pelatihan dan prosedur serta memiliki program audit yang dipercaya lebih akurat dan terpercaya dibandingkan dengan KAP *non Big Four* sehingga auditor dari KAP *Big Four* akan cenderung lebih mampu untuk menemukan kesalahan material dan mendeteksi serta membatasi praktik manajemen laba di dalam suatu perusahaan.

Sedangkan, penelitian-penelitian sebelumnya yang lain seperti penelitian oleh Agustia⁸¹, Christiani dan Nugrahanti⁸², serta Rakhmadiaz dan Lestari⁸³ menyatakan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Hal ini menunjukkan bahwa baik KAP *Big Four* maupun KAP *non Big Four* tidak dapat membatasi manajer perusahaan untuk melakukan manajemen laba, dimana kualitas audit dari sebuah KAP ditentukan oleh tingkat kemampuan dan independensi yang dimiliki auditornya. Walaupun suatu perusahaan menggunakan jasa audit KAP *Big Four* namun apabila auditor mereka tidak memiliki kemampuan yang baik dan independensi yang rendah maka tidak menutup kemungkinan bahwa praktik manajemen laba akan tetap ada pada perusahaan tersebut.

⁸¹Dian Agustia, "Pengaruh Free Cash Flow dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba". Jurnal Akuntansi, 2013, pp.105-118

⁸²Christiani dan Nugrahanti, *loc. cit.*

⁸³Rakhmadiaz dan Lestari, "Pengaruh Corporate Governance dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba". Business and Engineering Conference, 2014. p. 6



Gambar II. 1 Kerangka Berpikir

D. Perumusan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang relevan dan kerangka teoritis maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H₁ : *Debt Covenant* (dengan *proxy leverage*) memiliki pengaruh positif terhadap manajemen laba
- H₂ : Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap manajemen laba
- H₃ : Kualitas audit memiliki pengaruh negatif terhadap manajemen laba

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah disusun oleh peneliti sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan pengetahuan berdasarkan data dan fakta yang diperoleh sehingga peneliti dapat mengetahui pengaruh *debt covenant* terhadap manajemen laba, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba dan pengaruh kualitas auditor terhadap manajemen laba.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian empiris yang ingin menguji variabel-variabel yang mempengaruhi manajemen laba yang meliputi *debt covenant*, kepemilikan manajerial dan kualitas audit. Objek penelitian yang digunakan oleh penulis adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini, sumber data yang digunakan adalah data yang berasal dari laporan keuangan masing-masing perusahaan manufaktur setiap akhir tahun yang telah diaudit untuk periode 2013 sampai 2015.

C. Metode Penelitian

Secara umum metode penelitian diartikan sebagai cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu⁸⁴. Metode penelitian yang peneliti gunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono:

“metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel biasanya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisa data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.”⁸⁵

Pada umumnya penelitian kuantitatif lebih menekankan pada keluasan informasi, sehingga metode ini cocok digunakan untuk populasi yang luas dengan variabel yang terbatas⁸⁶. Syarat penggunaan metode kuantitatif salah satunya apabila permasalahan yang merupakan titik tolak penelitian sudah jelas diketahui⁸⁷. Masalah merupakan penyimpangan dari yang seharusnya atau anomali antara teori dengan kenyataan.

Metode pengolahan data dan pengujian hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode statistik analisis regresi linear berganda. Pengolahan data akan dilakukan dengan menggunakan bantuan software *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 22. Untuk pengambilan sumber data, peneliti menggunakan sumber data sekunder yang terdapat di Bursa Efek Indonesia atau pada situs www.idx.co.id.

⁸⁴Tim Penyusun, *Pedoman Penulisan Skripsi Sarjana*, (Jakarta : FE UNJ, 2012), p.13

⁸⁵Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, (Bandung : Alfabeta, 2011), p.2

⁸⁶Ibid., p.8

⁸⁷Ibid., p.16

D. Populasi dan *Sampling*

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015 terdiri dari sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi.

Pemilihan sample dilakukan dengan menggunakan cara *simple random sampling method*. *Simple random sampling method* adalah metode pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur populasi untuk dipilih menjadi anggota sample. Namun dikarenakan keterbatasan data mengenai variabel yang dipilih maka populasi terjangkau ditentukan berdasarkan kriteria. Adapun kriteria-kriteria yang dibutuhkan adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit (*Audited Annual Report*) pada periode 2012-2015. Laporan keuangan tahun 2012 dibutuhkan untuk tujuan perhitungan *discretionary accruals* menggunakan *Modified Jones Model* dalam mendeteksi manajemen laba.
3. Laporan keuangan dipublikasikan menggunakan mata uang Rupiah.
4. Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait variabel-variabel dalam penelitian ini.

Sampel dengan populasi terjangkau sebanyak 48 ditentukan dengan tabel Issac Michael dengan taraf kesalahan 5%, sehingga jumlah sampel yang diperoleh adalah 44 perusahaan.

No	Kriteria	Akumulasi Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berturut-turut dari tahun 2013-2015	143
2.	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap mengenai variabel	(95)
Populasi Terjangkau		48
Sampel		44

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Di dalam penelitian ini, penulis memilih manajemen laba sebagai variabel dependen. Sedangkan untuk variabel independen, penulis memilih *debt covenant*, kepemilikan manajerial, dan kualitas audit. Sub bab ini akan menjelaskan mengenai masing-masing variabel penelitian beserta cara pengukurannya.

Adapun variabel-variabel dalam penelitian ini adalah :

1. *Debt Covenant* (X_1)

a. Definisi Konseptual

Kontrak hutang jangka panjang (*debt covenant*) merupakan perjanjian untuk melindungi pemberi pinjaman dari tindakan-tindakan manajer terhadap kepentingan kreditur, seperti pembagian deviden yang berlebihan, atau membiarkan ekuitas berada di bawah tingkat yang telah ditentukan.

b. Definisi Operasional

Debt covenant pada penelitian ini akan diukur menggunakan *proxy leverage*. *Leverage* adalah sumber dana utang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai asetnya di luar sumber dana modal atau ekuitas. Secara umum, terdapat lima macam rasio leverage yaitu *debt to total asset ratio*, *debt to equity ratio*, *times interest earned ratio*, *fixed charge coverage ratio*, dan *cash flow coverage ratio*. Dalam penelitian ini rasio *leverage* yang akan digunakan adalah *debt to equity ratio*. Dengan perhitungan rasio tersebut maka kita dapat mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dengan modal yang mereka miliki.

$$Debt\ to\ equity = \frac{Total\ debt}{Total\ equity}$$

2. Kepemilikan Managerial (X_2)

a. Definisi Konseptual

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham perusahaan yang otomatis merupakan bagian dari pemilik perusahaan yang berasal dari pihak manajemen yang secara aktif ikut serta dalam kegiatan operasional suatu perusahaan. Dengan kepemilikan manajerial ini maka manajemen tidak akan melakukan tindakan penyusunan laporan keuangan yang merugikan pemilik perusahaan karena manajemen juga merupakan bagian dari pemilik perusahaan.

b. Definisi Operasional

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun untuk masing-masing periode pengamatan. Kepemilikan manajerial menggunakan skala rasio dan dapat diukur dengan melihat persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris dari seluh jumlah saham perusahaan yang beredar.

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham oleh manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

3. Kualitas Audit (X_3)

a. Definisi Konseptual

Kualitas audit merupakan probabilitas bahwa auditor tidak akan melaporkan laporan audit dengan opini wajar tanpa pengecualian untuk laporan keuangan yang mengandung kesalahan material

b. Definisi Operasional

Kualitas auditor sangat menentukan tingkat kredibilitas laporan keuangan perusahaan. Pada penelitian ini, kualitas auditor diukur menggunakan ukuran kantor akuntan publik yang dibagi menjadi KAP *Big Four* dan KAP non *Big Four*. Hal ini mengasumsikan bahwa laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big Four* akan menghasilkan informasi yang lebih berkualitas dibandingkan dengan KAP non *Big Four*. Variabel kualitas auditor dalam penelitian ini termasuk dalam variabel *dummy*, dimana laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big Four* akan diberi nilai 1 (satu) sedangkan

laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh KAP *non Big Four* akan diberi nilai 0 (nol).

4. Manajemen Laba (Y)

a. Definisi Konseptual

Manajemen laba merupakan usaha manajer untuk melakukan manipulasi laporan keuangan dengan sengaja dalam batasan-batasan yang diperbolehkan pada prinsip-prinsip akuntansi yang bertujuan untuk memenuhi kepentingan pribadi manajemen dengan cara menyesatkan informasi yang digunakan para pengguna laporan keuangan.

b. Definisi Operasional

Manajemen laba sebagai variabel dependen dalam penelitian ini akan diukur menggunakan *proxy discretionary accruals*. Model yang dipilih untuk menghitung *proxy discretionary accruals* adalah *Modified Jones Model* dikarenakan, Dechow menyatakan bahwa model tersebut adalah model yang paling baik untuk digunakan dalam mengukur *discretionary accruals* untuk mendeteksi manajemen laba⁸⁸. *Discretionary accruals* melibatkan dua perhitungan, yaitu menghitung total akrual dan *non discretionary accrual*. Selisih total akrual dan *non discretionary accrual* adalah *discretionary accrual*. Perhitungan *discretionary accruals* berdasarkan *Modified Jones Model* terdiri dari beberapa langkah, yaitu:

⁸⁸ Dechow *et. al.*, 1995

1. Menghitung *Total Accruals*

Total accruals adalah selisih antara laba bersih yang diperoleh perusahaan pada tahun t dengan kas dari aktivitas operasi perusahaan pada tahun t. Rumus untuk menghitung *total accruals* adalah:

$$TACC_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

Keterangan:

$TACC_{it}$ = *Total accruals* perusahaan i pada tahun t
 NI_{it} = *Net Income* perusahaan i pada tahun t
 CFO_{it} = *Cash flow from operating* perusahaan I pada tahun t

2. Mengestimasi Nilai *Total Accruals*

Setelah mendapat nilai *total accruals* pada langkah pertama, nilai total accruals tersebut kemudian harus diestimasi dengan menggunakan persamaan regresi *Ordinal Least Square* (OLS).

Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\frac{TACC_{it}}{TA_{it-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{TA_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$TACC_{it}$ = *Total accruals* perusahaan i pada tahun t
 (Diperoleh dari hasil perhitungan pada langkah pertama)
 TA_{it-1} = *Total Asset* perusahaan i pada tahun t-1
 ΔREV_{it} = Perubahan pendapatan (*revenue*) perusahaan i tahun t
 PPE_{it} = *Gross Property, Plant, Equipment* perusahaan i pada tahun t
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi dari perhitungan menggunakan persamaan pada langkah (2) dengan bantuan SPSS Versi 22.
 ε_{it} = *Sample error* perusahaan i pada periode t

3. Menghitung Nilai *Discretionary Accruals*

Dengan menggunakan koefisien regresi pada langkah sebelumnya, nilai *nondiscretionary accruals* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$NDAC_{it} = \beta_1 \left(\frac{1}{TA_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} \right)$$

Keterangan:

- $NDAC_{it}$ = *Nondiscretionary accruals* perusahaan i pada tahun t
 TA_{it-1} = *Total Asset* perusahaan i pada tahun t-1
 ΔREV_{it} = Perubahan pendapatan (*revenue*) perusahaan pada tahun t
 ΔREC_{it} = Perubahan piutang usaha bersih perusahaan i pada tahun t
 PPE_{it} = *Gross Property, Plant, Equipment* perusahaan i pada tahun t
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi (Diperoleh dari perhitungan pada langkah kedua dengan bantuan SPSS versi 22)

4. Menghitung *Discretionary Accruals*

Nilai *discretionary accruals* dapat diperoleh dari selisih nilai *total accruals* dengan nilai *nondiscretionary accruals*. Maka dari itu, rumus yang diperoleh adalah:

$$DACC_{it} = \frac{TACC_{it}}{TA_{it-1}} - NDAC_{it}$$

Keterangan:

- $DACC_{it}$ = *Discretionary accruals* perusahaan i pada tahun t
 $TACC_{it}$ = *Total accruals* perusahaan i pada tahun t
 TA_{it-1} = *Total Asset* perusahaan i pada tahun t-1
 $NDAC_{it}$ = *Nondiscretionary accruals* perusahaan i pada tahun t (Diperoleh dari hasil perhitungan pada tahap ketiga)

F. Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan analisis kuantitatif menggunakan perhitungan statistik. Teknik analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda untuk menganalisis hubungan variable independen terhadap variable dependen, dengan melakukan beberapa tahap pengujian terlebih dahulu yaitu uji statistic deskriptif dan uji asumsi klasik yang terdiri dari empat pengujian yakni uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi. Setelah melakukan tahap pengujian tersebut, selanjutnya data dioleh menggunakan regresi linear berganda dan pengujian hipotesis dilakukan dengan melakukan uji hipotesis secara parsial (uji t).

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan dan menguraikan variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian ini secara umum. Variabel yang akan diuraikan adalah *debt covenant*, kepemilikan manajerial, kualitas audit, dan manajemen laba. Statistik deskriptif menjelaskan berbagai karakteristik data seperti nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menguji kualitas data pada model regresi linear berganda. Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa data dalam penelitian terdistribusi secara normal, bersifat homokedastisitas, bebas dari multikolinearitas, dan bebas dari

autokolerasi. Pengujian yang dilakukan terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi.

2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi variabel bebas dan variabel terikat memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki asumsi normalitas yaitu memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian terhadap normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan analisis grafik yang disebut dengan *normal probability plot*. Data berdistribusi normal apabila plot yang muncul berada di sekitar garis utama. Sebaliknya, apabila plot yang muncul berada di sekitar garis diagonal utama, maka data tidak berdistribusi normal.

Selain dengan analisis grafik, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji *Kolmogrov-Smirnov*. Perumusan hipotesis yang digunakan untuk uji normalitas adalah:

H_0 : Data berdistribusi normal

H_1 : Data tidak berdistribusi normal

Kriteria pengujian yang digunakan adalah:

1. Apabila nilai signifikansi $>$ (lebih besar) dari 0.05, maka data berdistribusi normal (H_0 diterima).
2. Apabila nilai signifikansi $<$ (lebih kecil) dari 0.05, maka data tidak berdistribusi normal (H_0 ditolak).

2.2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas. Model yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas pada masing-masing variabel independen.

Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk melakukan uji heteroskedestisitas juga dapat dilakukan dengan uji Glejser. Uji Glejser dilakukan untuk melihat apakah terdapat data yang menyimpang terlalu jauh dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Perumusan hipotesis yang digunakan untuk uji normalitas adalah:

H_0 : Tidak terjadi heteroskedastisitas

H_1 : Terjadi heteroskedastisitas

Kriteria pengujian yang dilakukan adalah:

1. Apabila nilai signifikan > 0.05 , maka disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.
2. Apabila nilai signifikan < 0.05 , maka disimpulkan terjadi heteroskedastisitas.

2.3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat apakah ada hubungan atau korelasi antar variabel independen. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi korelasi di antara variabel independen karena hal tersebut dapat mengganggu hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen. Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat besaran *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*.

Dalam penelitian ini, batas nilai yang dipakai adalah nilai *Tolerance* lebih besar dari 0.10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Perumusan hipotesis yang digunakan untuk uji multikolinearitas adalah:

H_0 : Tidak terjadi multikolinearitas

H_1 : Terjadi multikolinearitas

Kriteria pengujian yang digunakan adalah:

1. Apabila nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance* > 0.1 , maka tidak terjadi multikolinearitas (H_0 diterima).
2. Apabila nilai VIF > 10 dan nilai *Tolerance* < 0.1 , maka data berdistribusi tidak normal (H_0 ditolak).

2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada data penelitian periode sebelumnya ($t-1$), sehingga dapat

disimpulkan bahwa tidak boleh terdapat korelasi pada penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW).

Hipotesis yang digunakan dalam uji autokorelasi adalah:

H_0 : Tidak terjadi autokorelasi

H_1 : Ada autokorelasi

Deteksi ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan cara melihat nilai dari *Durbin-Watson*, kemudian melakukan *mapping* dengan ketentuan sebagai berikut:

	<i>+Auto</i>	<i>Indecision</i>	<i>No Auto</i>	<i>Indecision</i>	<i>-Auto</i>
0	d_L	d_U	$4-d_U$	$4-d_L$	4

DW menunjukkan nilai *Durbin Watson*, d_U adalah batas atas, dan d_L adalah batas bawah. Nilai d_L dan d_U bisa didapat dalam tabel *Durbin Watson*. Jika nilai DW berada di antara 0 dan d_L atau di antara $4-d_L$ dan 4 maka dapat dikatakan bahwa model regresi mengandung autokorelasi (H_0 ditolak). Sedangkan apabila nilai DW berada di antara d_U dan $4-d_U$ maka dapat dikatakan bahwa model regresi tidak mengandung autokorelasi (H_0 diterima).

3. Uji Model Regresi

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda karena variabel yang digunakan berjumlah lebih dari satu dan juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel

dependen. Berikut ini adalah persamaan regresi berganda untuk model penelitian dan pengujian hipotesis:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y	: Manajemen Laba (DACC)
α	: Koefisien Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi Variabel Independen
X1	: Debt Covenant (leverage)
X2	: Kepemilikan Manajerial
X3	: Kualitas Audit
ε	: error

4. Uji Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dengan *goodness of fit test*. *Goodness of fit test* dapat menguji apakah frekuensi data yang diamati suatu variabel kategori sesuai dengan frekuensi harapan. *Goodness of fit test* dapat dilakukan dengan cara uji statistik F, uji statistik t, dan uji koefisien determinasi.

4.1. Uji Statistik F

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang ada di dalam model berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Nilai F didapat dari tabel *analysis of variance* (ANOVA) dengan tingkat signifikansi (α) yang ditetapkan sebesar 0.05 untuk dasar penerimaan atau penolakan hipotesis. Adapun hipotesis yang digunakan adalah:

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$$

Artinya seluruh variabel independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

$$H_1 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 \neq 0$$

Artinya minimal ada satu variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Kriteria pengambilan keputusan untuk pengujian hipotesis adalah:

1. Jika tingkat signifikansi < 0.05 maka H_0 ditolak
2. Jika tingkat signifikansi ≥ 0.05 maka H_0 diterima

4.2. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Nilai koefisien determinasi (R^2) mencerminkan seberapa besar variabel dependen dapat dipengaruhi oleh variabel independen. Koefisien determinasi (R^2) memiliki nilai antara 0 sampai dengan 1. Bila koefisien determinasi sama dengan 1 ($R^2 = 1$), artinya variasi terikat secara keseluruhan dapat dipengaruhi oleh variabel bebas.

Sementara bila nilai koefisien determinasi sama dengan 0 ($R^2 = 0$), artinya variabel bebas tidak mempengaruhi variabel terikat sama sekali. Hal ini berarti banyak variabel lain yang tidak terdapat dalam model dan lebih mempengaruhi variabel terikat. Semakin kecil nilai R^2 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen sangat terbatas.

4.3. Uji Statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk menguji bagaimana pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Hipotesis konseptual dan uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. $H_0 = \beta_1 = 0$ (*debt covenant* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba)

$H_1 = \beta_1 \neq 0$ (*debt covenant* berpengaruh terhadap manajemen laba)

b. $H_0 = \beta_2 = 0$ (kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba)

$H_1 = \beta_2 \neq 0$ (kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba)

c. $H_0 = \beta_3 = 0$ (kualitas audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba)

$H_1 = \beta_3 \neq 0$ (kualitas audit berpengaruh terhadap manajemen laba)

Kriteria pengambilan keputusan hipotesis dalam pengujian hipotesis ini adalah:

1. Jika tingkat signifikansi < 0.05 maka H_0 ditolak
2. Jika tingkat signifikansi ≥ 0.05 maka H_0 diterima

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu dengan menggunakan laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015. Sumber data tersebut diperoleh dari *website* resmi BEI yaitu www.idx.co.id,

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 143 perusahaan dengan populasi terjangkau sebanyak 48 perusahaan. Populasi terjangkau sebanyak 48 data perusahaan tersebut telah memenuhi syarat-syarat kriteria penelitian yang ditentukan dan berdasarkan *simple random sampling*. Objek penelitian yang digunakan oleh penulis adalah sampel sebanyak 44 perusahaan yang diperoleh berdasarkan tabel Issac Michael.

Adapun jumlah variabel yang terdapat pada penelitian ini berjumlah empat variabel, yang terdiri dari tiga variabel bebas dan satu variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Debt Covenant* (X1) diukur menggunakan *proxy leverage*, Kepemilikan Manajerial (X2) diukur menggunakan rasio kepemilikan manajer, Kualitas Audit (X3) diukur menggunakan Ukuran KAP dan variabel terikat adalah Manajemen Laba (Y) diukur menggunakan *proxy discretionary accruals modified jones model*.

Statistik deskriptif menggambarkan variabel dalam bentuk jumlah sampel (N), nilai minimum/terendah, nilai maksimum/tertinggi, rata-rata

sampel (*mean*), dan *standard deviation* untuk variabel yang berskala rasio, dimana yang dalam penelitian ini adalah variabel dependen yaitu manajemen laba serta variabel independen yaitu *debt covenant* (yang diproksikan menggunakan *leverage*) dan kepemilikan manajerial. Sedangkan untuk variabel kualitas auditor yang berskala nominal, maka analisis statistik yang digunakan adalah berupa modus. Hasil dari analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel IV.1 berikut:

Tabel IV.1 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Leverage	44	.07025	5.61990	1.2453924	1.30131912	1.693
KepemilikanManajerial	44	.00000	.81000	.1021803	.18711456	.035
DACC	44	-.24357	.11648	-.0839291	.08352874	.007
Valid N (listwise)	44					

Sumber : *Output SPSS 22, 2017*

1. Manajemen Laba

Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui seberapa besar manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Dari data hasil pengolahan deskripsi statistik pada variabel manajemen laba menunjukkan nilai minimum sebesar -0,24, hal ini menunjukkan bahwa nilai terendah dalam data ini terdapat perusahaan yang tidak terindikasi menggunakan manajemen laba pada laporan keuangannya yaitu perusahaan Budi Starch and Sweetener Tbk. dengan kode BUDI. Dan nilai maksimum sebesar 0,11 yang berarti terdapat indikasi manajemen laba pada perusahaan tersebut yaitu perusahaan Grand Kartech Tbk. dengan kode KRAH. Sedangkan nilai rata-rata variabel manajemen laba sebesar -0,08

dengan demikian dapat dikatakan rata-rata perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini tidak melakukan manajemen laba dalam laporan keuangan mereka. Nilai *discretionary accruals* ini didapatkan dari perhitungan *total accruals* dibagi dengan total aset periode 1 tahun sebelum penelitian kemudian dikurangi dengan *non-discretionary accruals*. Dari data yang tersedia dibuatlah distribusi frekuensi untuk variabel Y tersebut dengan mencari range, jumlah kelas dan interval menggunakan rumus *sturges*. Range didapat dengan menghitung selisih data tertinggi dan data terendah dan menghasilkan 0.36006. jumlah kelas dihitung dengan rumus $1 + 3.3 \text{ Log } N$ dengan jumlah N 44, maka didapatlah kelas berjumlah 6. Interval dihitung dengan membagi range dan jumlah kelas yang menghasilkan interval sebesar 0.06. data selengkapnya tentang manajemen laba dapat dilihat dari tabel distribusi frekuensi berikut ini.

Tabel IV. 2
Distribusi Frekuensi Manajemen Laba

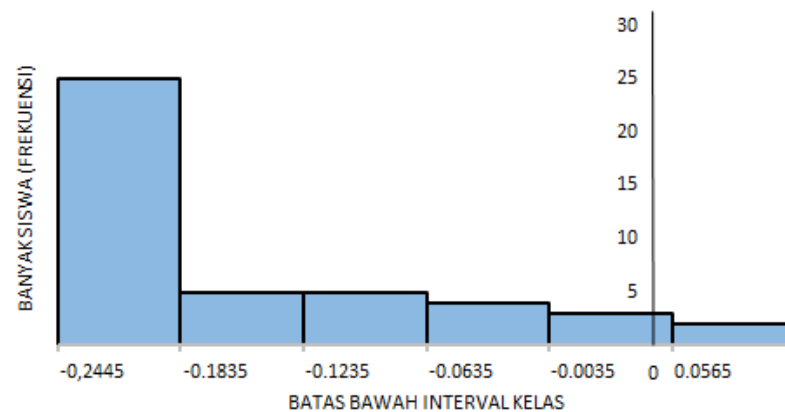
Kelas Interval	Batas Bawah	Batas Atas	Frekuensi Absolut	Frekuensi Relatif
(-0.244) - (-0.184)	-0.2445	-0.1835	4	9.1
(-0.183) - (-0.124)	-0.1835	-0.1235	12	27.3
(-0.123) - (0.064)	-0.1235	-0.0635	9	20.5
(-0.063) - (-0.004)	-0.0635	-0.0035	12	27.3
(-0.003) - 0.056	-0.0035	0.0565	5	11.4
0.057 - 0.116	0.0565	0.1165	2	4.5
Jumlah			44	100

Data terbanyak berada pada batas bawah -0.19 dan -0.07 yaitu sebanyak masing-masing 12 perusahaan dari 44 perusahaan sampel atau sekitar 54.6%. Sedangkan data dengan frekuensi terkecil berada pada batas bawah 0.052 yaitu

dengan jumlah 2 perusahaan atau 4.5%. Dari tabel distribusi frekuensi di atas, selanjutnya dibuat histogram sebagai berikut:

Gambar IV. 1
Histogram Variabel Y (Manajemen Laba)

Distribusi Frekuensi Manajemen Laba



2. *Debt Covenant*

Debt covenant dengan *proxy leverage* merupakan variabel yang dipilih oleh peneliti untuk mengetahui tingkat hutang yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi perusahaan dalam menggunakan praktek manajemen laba pada laporan keuangan mereka. Data yang diperoleh dalam penelitian ini menunjukkan nilai minimum *leverage* pada perusahaan sebesar 0,07 yang terdapat pada perusahaan Jaya Pari Steel Tbk. dengan kode JPRS. Dan nilai maksimum *leverage* yang diperoleh sebesar 5,62 yaitu terdapat pada perusahaan Indal Aluminium Industry Tbk. dengan kode INAI. Sedangkan nilai rata-rata variabel *debt covenant* ini sebesar 1,24 dengan demikian dapat dikatakan bahwa keseluruhan sampel perusahaan ini memiliki perjanjian hutang yang harus dipenuhi perusahaan dengan pihak kreditur namun dengan

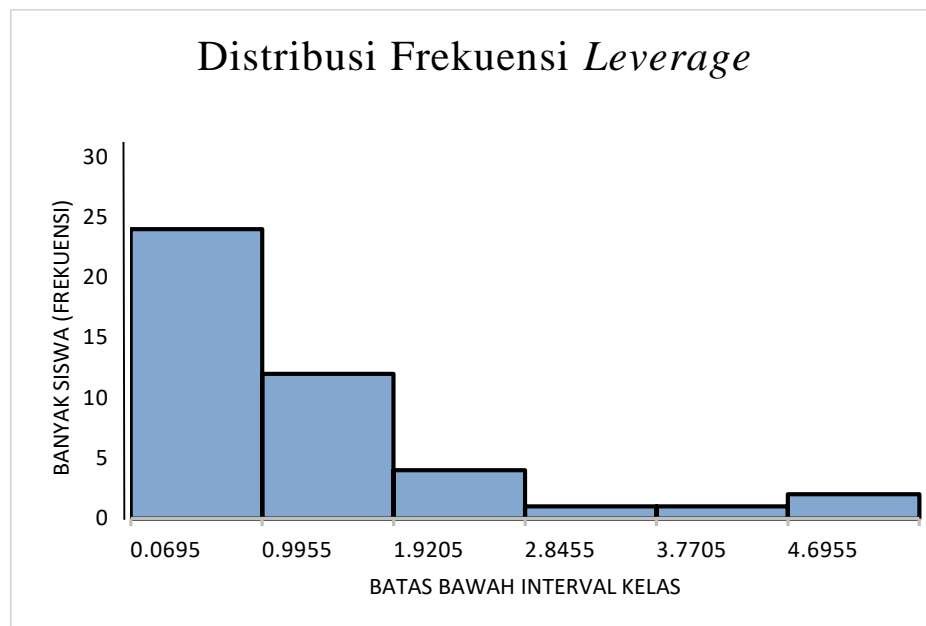
nilai yang sebagian besar kecil. Nilai *leverage* dalam penelitian ini didapatkan dengan membagi total hutang dengan total modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Tabel IV. 3
Distribusi Frekuensi Leverage

Kelas Interval	Batas Bawah	Batas Atas	Frekuensi Absolut	Frekuensi Relatif
0.070 - 0.995	0.0695	0.9955	24	54.5
0.996 - 1.920	0.9955	1.9205	12	27.3
1.921 - 2.845	1.9205	2.8455	4	9.1
2.846 - 3.770	2.8455	3.7705	1	2.3
3.771 - 4.695	3.7705	4.6955	1	2.3
4.696 - 5.620	4.6955	5.6205	2	4.5
Jumlah			44	100

Berdasarkan tabel distribusi frekuensi di atas terlihat bahwa banyaknya kelas pada leverage berjumlah 6 kelas dengan panjang kelas interval 5.55 atau dari rentang 0.070 – 5.620. Data dengan frekuensi terbesar berada pada kelas pertama yaitu batas kelas interval 0.070 – 0.995 yaitu sebanyak 12 perusahaan dari 44 perusahaan sampel atau 54.5%. Sedangkan data dengan frekuensi terkecil berada pada batas bawah 2.841 dan 3.766 dengan masing-masing jumlah frekuensi 1 perusahaan atau 4.6%. Dari tabel distribusi frekuensi di atas, selanjutnya dibuat histogram sebagai berikut:

Gambar IV. 2
Histogram Variabel X1 (Debt Covenant)



3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan variabel yang dipilih peneliti untuk mengetahui seberapa besar tingkat kepemilikan perusahaan oleh pihak manajemen. Hasil penelitian deskriptif ini menunjukkan data kepemilikan manajerial dengan nilai minimum sebesar 0,00 yang terdapat pada beberapa perusahaan PICO dan MERK hal ini menunjukkan bahwa tidak ada sama sekali pihak manajemen yang memiliki perusahaan dalam bentuk saham. Lalu nilai maksimum kepemilikan manajerial sebesar 0,81 terdapat pada perusahaan Lionmesh Prima Tbk. dengan kode SIDO yang berarti bahwa terdapat sebanyak 81% pihak manajemen memiliki ekuitas dalam perusahaan. Sedangkan nilai rata-rata yang didapat dalam data ini sebesar 0,10 dengan demikian sebagian besar sampel data yang diperoleh pada perusahaan yang diteliti menunjukkan bahwa manajemen tidak mempunyai kepemilikan dalam

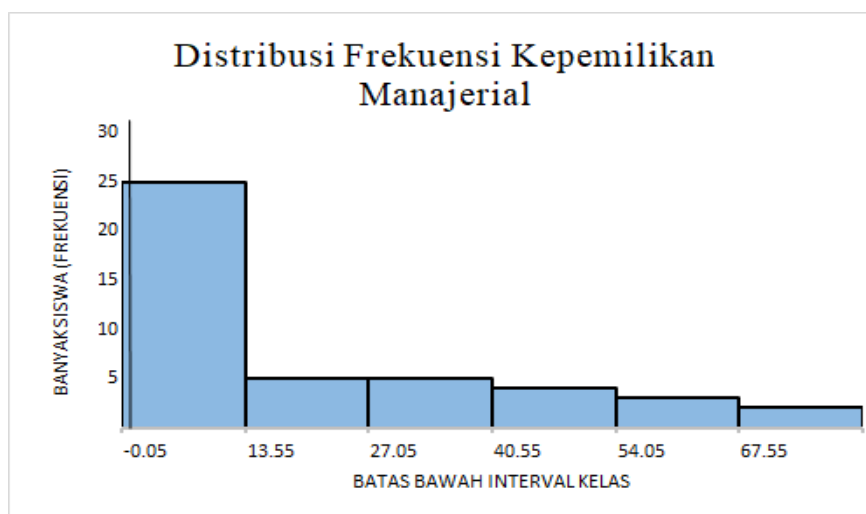
perusahaan tempat mereka bekerja. Sesuai dengan teori *opportunistic behavior* maka manajemen yang tidak memiliki kepentingan dalam perusahaan tersebut cenderung tidak akan melakukan manajemen laba untuk memperoleh keuntungan yang didapat dengan cara melakukan rekayasa laporan keuangan.

Tabel IV. 4
Distribusi Frekuensi Kepemilikan Manajerial

Kelas Interval	Batas Bawah	Batas Atas	Frekuensi Absolut	Frekuensi Relatif
0 - 13.5	-0.05	13.55	25	57
13.6 - 27.0	13.55	27.05	5	11
27.1 - 40.5	27.05	40.55	5	11
40.6 - 54.0	40.55	54.05	4	9
54.1 - 67.5	54.05	67.55	3	7
67.6 - 81.0	67.55	81.05	2	5
Jumlah			44	100

Data dengan frekuensi terbesar berada pada kelas pertama yaitu sebanyak 25 perusahaan dari 44 perusahaan sampel atau 57%. Sedangkan frekuensi terkecil berada pada kelas interval 67.6 – 81 dengan frekuensi 1 perusahaan. Dari tabel distribusi frekuensi di atas, selanjutnya dibuat histogram sebagai berikut:

Gambar IV. 3
Histogram X2 (Kepemilikan Manajerial)



4. Kualitas Audit

Kualitas audit merupakan variabel yang berskala nominal maka statistika deskriptif yang digunakan untuk menggambarkan variabel tersebut adalah modus. Modus dari variabel kualitas audit dapat dilihat pada tabel IV.5 berikut:

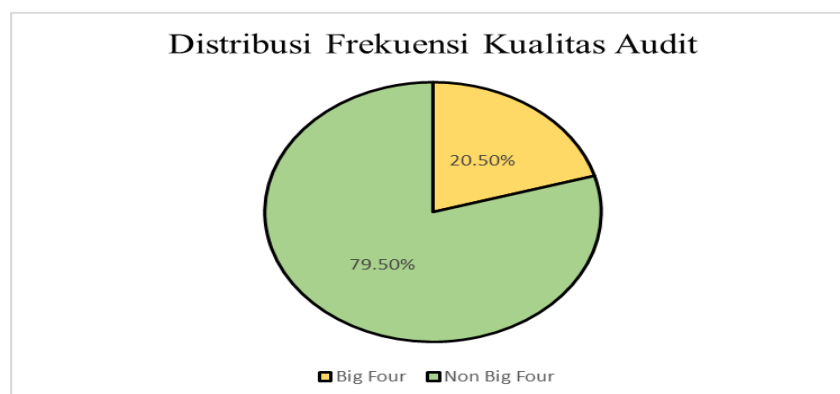
Tabel IV.5 Distribusi Frekuensi Kualitas Audit

Kualitas Audit					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0	35	79.5	79.5	79.5
	1	9	20.5	20.5	100.0
	Total	44	100.0	100.0	

Sumber: *Output SPSS 22, 2017*

Berdasarkan tabel IV.5 dapat diketahui bahwa dari 44 perusahaan yang menjadi sampel penelitian, perusahaan yang menggunakan jasa KAP *Big Four* adalah sebanyak 9 perusahaan (20,5%) sedangkan perusahaan yang menggunakan jasa KAP *non Big Four* adalah sebanyak 35 perusahaan (79,5%). Dari tabel distribusi frekuensi di atas, selanjutnya dibuat diagram pie sebagai berikut:

Gambar IV. 4
Diagram X3 (Kualitas Audit)



Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan apabila Kualitas Audit tinggi maka dapat menekan terjadinya manajemen laba, begitupula sebaliknya. Namun, yang terjadi dalam penelitian ini sebagian besar perusahaan menggunakan KAP Non-Big Four dengan kualitas audit yang rendah tetapi penelitian juga menunjukkan manajemen laba juga rendah. Menurut peneliti hal ini disebabkan oleh rendahnya kualitas audit perusahaan yang dihasilkan oleh KAP Non-Big Four sehingga ada kemungkinan tidak terdeteksinya manajemen laba.

B. Pengujian Hipotesis

1. Uji Asumsi Klasik

2.1. Uji Normalitas

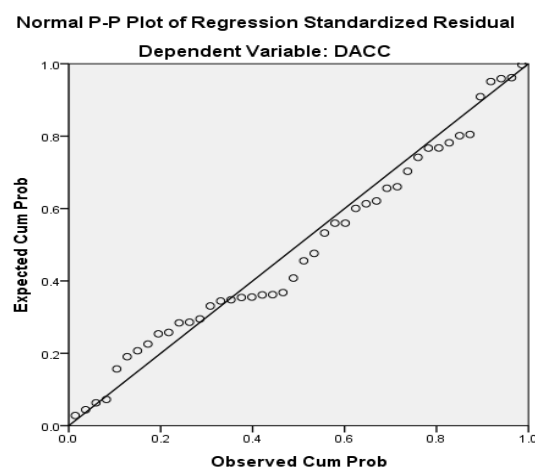
Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov Test (one sample K-S test)* dan uji normal probability plot. Data dikatakan normal apabila hasil dari uji *Kolmogrov-Smirnov Test* memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan, yang dalam penelitian ini adalah sebesar 0,05. Normalitas data juga dapat ditentukan melalui normal probability plot dimana apabila garis plot linear yang dihasilkan mendekati garis linear yang terdapat dalam grafik, maka data dikatakan normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel IV.6 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.07448003
Most Extreme Differences	Absolute	.114
	Positive	.114
	Negative	-.068
Test Statistic		.114
Asymp. Sig. (2-tailed)		.182 ^c

- a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.

Tabel IV.6 menunjukkan hasil dari *Kolmogorov-Smirnov Test (one sample K-S test)* adalah sebesar 0,182 yang diambil dari nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*. Nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual yang terdapat dalam penelitian ini sudah terdistribusi secara normal.

Gambar IV.5 Uji Normalitas dengan *Normal Probability Plot*

Berdasarkan Gambar IV.5 di atas, ditunjukkan bahwa garis plot linear yang muncul adalah terjadi di sekitar garis linear diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi secara normal.

2.2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji *Glejser*. Uji ini dilakukan untuk melihat apakah terdapat data yang menyimpang terlalu jauh. Pengujian ini meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen.

Tabel IV.7 Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	6.020	.000
	Leverage	1.119	.270
	Kepemilikan Manajerial	-1.943	.059
	Kualitas Audit	-1.882	.067

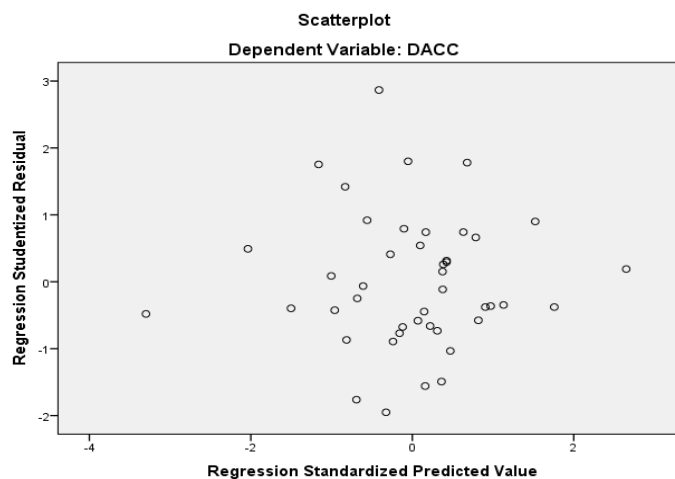
a. Dependent Variable: RES2

Sumber : *Output SPSS 22, 2017*

Dari hasil uji *Glejser* yang terdapat pada tabel IV.7, dapat dilihat bahwa variabel *debt covenant* (yang diprosikan menggunakan *leverage*) memiliki signifikansi sebesar 0,270, variabel kepemilikan manajerial memiliki signifikansi sebesar 0,059, dan variabel kualitas audit memiliki signifikansi sebesar 0,067. Nilai-nilai signifikansi tersebut lebih besar dibanding dengan nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05, sehingga dapat disimpulkan

bahwa seluruh variabel independen bersifat homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Gambar IV.6 Uji Heterokedasitas dengan *Scatterplot*



Sumber : *Output SPSS 22, 2017*

Berdasarkan Gambar IV.6, grafik plot tidak memiliki pola yang jelas dan tersebar di berbagai tempat, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada data dalam penelitian ini.

2.3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat apakah terdapat hubungan atau korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksinya, maka dilakukan uji multikolinearitas dalam model regresi. Uji multikolinearitas dilakukan dengan cara melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Penelitian ini menggunakan batas nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel IV.8 Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Leverage	.997	1.003
	Kepemilikan Manajerial	.947	1.056
	Kualitas Audit	.945	1.058

a. Dependent Variable: DACC

Sumber : *Output SPSS 22, 2017*

Berdasarkan tabel IV.8 di atas, nilai VIF untuk *debt covenant* (yang diprosikan menggunakan *leverage*), kepemilikan manajerial, dan kualitas audit adalah masing-masing sebesar 1,003, 1,056, dan 1,058 dimana seluruh nilai tersebut lebih kecil dari 10. Variabel yang diteliti juga memiliki nilai tolerance sebesar 0,997 untuk *debt covenant (leverage)*, 0,947 untuk kepemilikan manajerial, dan 0,945 untuk kualitas audit. Semua nilai *tolerance* tersebut lebih besar dari 0,10 oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi.

2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode t-1 (sebelumnya). Salah satu cara untuk menguji ada tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW). Hasil uji *Durbin-Watson* (DW) untuk uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel IV.9 Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.453 ^a	.205	.145	.077222543113	2.157

a. Predictors: (Constant), Kualitas Audit, Leverage, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: DACC

Sumber : *Output SPSS 22, 2017*

Berdasarkan tabel IV.9, nilai uji *Durbin-Watson* (DW) adalah sebesar 2,0760. Jumlah sampel (N) dalam model ini adalah sebesar 44, menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Berdasarkan tabel *Durbin-Watson*, diperoleh nilai dL sebesar 1,6174 dan nilai dU sebesar 1,7383. Mapping untuk uji *Durbin-Watson* dapat dilihat pada gambar berikut:

+Auto	<i>Indecision</i>	<i>No Auto</i>	<i>Indecision</i>	-Auto		
0	d _L	d _U	2,157	4-d _U	4-d _L	4
	1,6174	1,7383		2,2617	2,3826	

Nilai 2,157 terletak diantara batas atas (dU) dan 4-dU ($1,7383 < 2,0760 < 2,2617$) atau terletak di dalam daerah *no auto* sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari autokorelasi.

2. Analisis Regresi Berganda

Model regresi adalah model yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

Tabel IV.10 Uji Regresi Berganda

Model		Coefficients ^a		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-.061	.019	
	Leverage	-.020	.009	-.306
	Kepemilikan Manajerial	.001	.001	.219
	Kualitas Audit	-.041	.030	-.201

a. Dependent Variable: DACC

□

Sumber : *Output SPSS 22, 2017*

Penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu manajemen laba (DACC) dan variabel independen yaitu *debt covenant* (diproksikan menggunakan *leverage*), kepemilikan manajerial, dan kualitas audit. Model regresi linear dari penelitian ini adalah:

$$Y = -0,061 - 0,020X_1 + 0,001X_2 - 0,041X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = Manajemen Laba
- α = Koefisien Konstanta
- X_1 = *Debt Covenant (leverage)*
- X_2 = Kepemilikan Manajerial
- X_3 = Kualitas Audit
- ε = Error

Berikut adalah pengujian yang dibutuhkan untuk melakukan analisis regresi linear:

3. Hasil Pengujian Hipotesis

a. Uji Statistik F

Uji statistik F merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel

dependen. Uji F dilakukan dengan cara membandingkan nilai signifikansi pada model penelitian dengan signifikansi yang telah ditetapkan. Nilai signifikansi yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah 0,05. Apabila nilai signifikansi dari model penelitian lebih kecil dari 0,05 maka terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji statistik F:

Tabel IV.11 Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.061	3	.020	3.437	.026 ^b
	Residual	.239	40	.006		
	Total	.300	43			

a. Dependent Variable: DACC

b. Predictors: (Constant), Kualitas Audit, Leverage, Kepemilikan Manajerial

Sumber : *Output SPSS 22, 2017*

Hipotesis yang digunakan dalam uji statistik F dalam penelitian ini adalah:

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$$

Artinya seluruh variabel independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

$$H_1 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 \neq 0$$

Artinya minimal ada satu variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Dari tabel IV.11 di atas, diketahui bahwa nilai signifikansi F adalah sebesar 0,026 yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak atau H_1

diterima yang berarti minimal ada satu variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

b. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Uji koefisien determinasi menjelaskan kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien ini adalah antara 1 dan 0, apabila hasil semakin mendekati angka 0 maka kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan apabila hasil semakin mendekati angka 1 maka variabel independen mampu memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk menjelaskan variabel dependen.

Tabel IV.12 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.453 ^a	.205	.145	.07722325

a. Predictors: (Constant), KualitasAudit, Leverage, KepemilikanManajerial

b. Dependent Variable: DACC

Sumber : *Output SPSS 22, 2017*

Hasil pengujian tentang koefisien determinasi didapatkan dari hasil *Adjusted R Square* sebesar 0,145. Hal ini berarti bahwa ketiga variabel dalam penelitian, yaitu *debt covenant*, kepemilikan manajerial, dan kualitas audit mempengaruhi manajemen laba (DACC) sebesar 14,5%.

c. Uji *Partial* (Uji t)

Uji statistik t digunakan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan cara menganalisis nilai signifikansi. Nilai signifikansi yang ditetapkan adalah 0,05, apabila nilai signifikansi dari uji t lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen mempengaruhi variabel dependen (H_0 ditolak). Sedangkan apabila nilai signifikansi uji t lebih besar dari 0,05 maka variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen (H_0 diterima).

Tabel IV.13 Uji T

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.061	.019		-3.261	.002
	Leverage	-.020	.009	-.306	-2.167	.036
	Kepemilikan Manajerial	.001	.001	.219	1.511	.139
	Kualitas Audit	-.041	.030	-.201	-1.385	.174

a. Dependent Variable: DACC

Berdasarkan hasil uji t yang terdapat di dalam tabel IV.13, diketahui bahwa variabel *debt covenant* (menggunakan proksi *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio*) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,036. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt covenant* (menggunakan proksi *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio*) berpengaruh terhadap manajemen laba.

Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,139. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 maka H0 diterima dan H1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Variabel kualitas audit memiliki nilai signifikansi sebesar 0,174. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 maka H0 diterima dan H1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

C. Interpretasi Hasil Penelitian

Bagian pembahasan akan membahas lebih lanjut mengenai hasil uji hipotesis dari masing-masing variabel. Berikut disajikan ringkasan hasil penelitian:

No.	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
1.	<i>Debt Covenant</i>	Manajemen Laba	Pengaruh (-)
2.	Kepemilikan Manajerial	Manajemen Laba	Tidak Pengaruh
3.	Kualitas Audit	Manajemen Laba	Tidak Pengaruh

Pengaruh *Debt Covenant* Terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil dari tabel IV.10, *debt covenant* (yang diproksikan menggunakan *leverage*) memiliki nilai signifikan 0,036. Nilai signifikan yang diperoleh lebih kecil dari nilai signifikan yang ditetapkan ($\alpha=0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H₁) diterima, yang berarti bahwa *debt covenant* (yang dirpoksikan menggunakan *leverage*) memiliki pengaruh

terhadap manajemen laba. Berdasarkan t-hitung yang diperoleh dari tabel IV.11 yaitu sebesar -2,359, hal ini menunjukkan bahwa *debt covenant* (menggunakan proksi *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio*) memiliki pengaruh negatif terhadap manajemen laba. Hal ini menunjukkan bahwa apabila *leverage* di perusahaan semakin tinggi, maka manajemen laba yang terjadi di perusahaan tersebut semakin rendah. Sedangkan, apabila *leverage* di perusahaan semakin rendah, maka manajemen laba yang terjadi di perusahaan tersebut akan semakin tinggi. Pengaruh negatif *leverage* terhadap manajemen laba dikarenakan semakin besar utang perusahaan, maka pengawasan yang dilakukan oleh para kreditur akan semakin ketat, dengan begitu maka kesempatan manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba menjadi semakin terbatas. Laporan keuangan yang dihasilkan oleh manajemen seharusnya berkualitas dan dapat dipercaya, kreditur sebagai pengguna laporan keuangan akan melakukan pengawasan yang ketat kepada para manajer sehingga ruang manajer untuk melakukan manajemen laba semakin sempit.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Honky dan Sabella (2009) serta Dwijaya dan Djohan (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* sebagai proksi dari *debt covenant* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba. *Leverage* dapat membatasi terjadinya manajemen laba di perusahaan yang dilakukan oleh para manajer (Dwijaya dan Djohan, 2012). Namun hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2007) dan Sosiawan (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap manajemen laba. Sedangkan

penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2011) dan Jao dan Pagalung (2011) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil dari tabel IV.10, kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikan sebesar 0,061. Nilai signifikan yang diperoleh lebih besar dari nilai signifikan yang ditetapkan ($\alpha=0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) ditolak, yang berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Hal ini menunjukkan bahwa rendah atau tingginya tingkat kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan tidak akan membatasi manajer dalam melakukan praktik manajemen laba. Kepemilikan manajerial tidak akan selalu memunculkan insentif manajer untuk melakukan manajemen laba karena hal tersebut bisa membahayakan perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu, hal yang tidak mempengaruhi kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba dalam penelitian ini dikarenakan oleh jumlah saham rata-rata manajerial dalam perusahaan-perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini terbilang cukup kecil sehingga kemungkinan terungkapnya manajemen laba sangat rendah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiryadi dan Sebrina (2013), Fitri (2015), serta Franstica (2015) yang juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahariana dan Ramantha (2014) dan Antonia (2008) yang menyatakan bahwa

kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap manajemen laba. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap manajemen laba.

Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil dari tabel IV.10, kualitas audit memiliki nilai signifikan sebesar 0,174. Nilai signifikan yang diperoleh lebih besar dari nilai signifikan yang ditetapkan ($\alpha=0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) ditolak, yang berarti bahwa kualitas audit (yang diprosikan menggunakan ukuran KAP *Big Four* dan *non Big Four*) tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Hal ini menunjukkan bahwa baik KAP *Big Four* maupun KAP *non Big Four* tidak dapat membatasi manajer perusahaan untuk melakukan manajemen laba. Kualitas audit yang diberikan baik oleh KAP *Big Four* maupun KAP *non Big Four* akan tergantung pada kemampuan dan independensi yang dimiliki auditornya, apabila auditor tidak memiliki kemampuan yang baik maka kemampuan mereka untuk mendeteksi manajemen laba sangat rendah sedangkan apabila auditor memiliki independensi yang rendah dengan perusahaan yang diaudit maka tidak menutup kemungkinan bahwa auditor tersebut dapat membantu perusahaan untuk melakukan manajemen laba. Deis dan Giroux (1992) menjelaskan adapun kemampuan untuk menemukan salah saji yang material dalam laporan keuangan perusahaan tergantung dari kompetensi auditor sedangkan kemauan untuk melaporkan temuan salah saji tersebut tergantung pada independensinya

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiryadi dan Sebrina (2013), Christiani dan Nugrahanti (2014), serta Pambudi dan Sumantri (2014) yang menyatakan bahwa kualitas audit (yang diproksikan menggunakan ukuran KAP *Big Four* dan *non Big Four*) tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Guna dan Herawaty (2010) dan Franstica (2015) yang menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Dalam melakukan penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang mungkin dapat mempengaruhi hasil penelitian ataupun dalam interpretasi hasil penelitian. Keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Data yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, sehingga tidak mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data menjadi kurang bervariasi.
2. Data yang digunakan hanya berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur pada periode 2013-2015 dan terdapat data outlier yang membuat sampel menjadi semakin berkurang sehingga penelitian ini masih mempunyai daya komparabilitas yang rendah.
3. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen sehingga kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, hal ini dapat dilihat dari rendahnya nilai koefisien determinasi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *debt covenant* (menggunakan proksi *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio*), kepemilikan manajerial, dan kualitas audit (menggunakan proksi ukuran KAP *Big Four* dan non *Big Four*) terhadap manajemen laba. Penelitian ini menggunakan 44 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2015. Pengujian dalam penelitian ini dilakukan menggunakan program SPSS versi 22. Hasil pengujian yang diperoleh dari penelitian ini menyatakan bahwa:

1. *Debt covenant* (menggunakan proksi *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio*) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Artinya, perjanjian hutang yang dimiliki oleh perusahaan semakin membuat perusahaan menurunkan tindakan manajemen laba.
2. Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh dan signifikan terhadap manajemen laba. Artinya, dengan ada tidaknya kepemilikan oleh manajer tidak mempengaruhi perusahaan untuk melakukan tindakan manajemen laba.
3. Kualitas audit (menggunakan proksi ukuran KAP *Big Four* dan non *Big Four*) tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Artinya, kualitas audit yang digunakan oleh perusahaan tidak mempengaruhi tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan

B. Implikasi

Setelah dilakukan penelitian mengenai pengaruh *debt covenant*, kepemilikan manajerial dan kualitas audit terhadap manajemen laba diketahui dapat menyebabkan beberapa implikasi sebagai berikut :

1. *Debt Covenant* dengan proxy *leverage* merupakan faktor yang berpengaruh secara signifikan negatif terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa apabila *leverage* di perusahaan semakin tinggi, maka manajemen laba yang terjadi di perusahaan tersebut semakin rendah. Sedangkan, apabila *leverage* di perusahaan semakin rendah, maka manajemen laba yang terjadi di perusahaan tersebut akan semakin tinggi. Pengaruh negatif *leverage* terhadap manajemen laba dikarenakan semakin besar utang perusahaan, maka pengawasan yang dilakukan oleh para kreditur akan semakin ketat, dengan begitu maka kesempatan manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba menjadi semakin terbatas.
2. Kepemilikan manajerial tidak signifikan berpengaruh manajemen laba. Hal tersebut dapat diartikan bahwa besar kecilnya kepemilikan perusahaan oleh pihak manajemen tidak mempengaruhi pihak manajerial untuk melakukan tindakan manajemen laba. Kepemilikan manajerial tidak akan selalu memunculkan insentif manajer untuk melakukan manajemen laba karena hal tersebut bisa membahayakan perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu, hal yang tidak mempengaruhi kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba dalam penelitian ini dikarenakan oleh jumlah saham rata-

rata manajerial dalam perusahaan-perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini terbilang cukup kecil sehingga kemungkinan terungkapnya manajemen laba sangat rendah.

3. Kualitas audit tidak signifikan berpengaruh terhadap manajemen laba. Hal ini menunjukkan bahwa baik KAP *Big Four* maupun KAP *non Big Four* tidak dapat membatasi manajer perusahaan untuk melakukan manajemen laba. Kualitas audit yang diberikan baik oleh KAP *Big Four* maupun KAP *non Big Four* akan tergantung pada kemampuan dan independensi yang dimiliki auditornya, apabila auditor tidak memiliki kemampuan yang baik maka kemampuan mereka untuk mendeteksi manajemen laba sangat rendah sedangkan apabila auditor memiliki independensi yang rendah dengan perusahaan yang diaudit maka tidak menutup kemungkinan bahwa auditor tersebut dapat membantu perusahaan untuk melakukan manajemen laba.
4. *Debt covenant* dapat digunakan untuk mengidentifikasi manajemen laba sedangkan kepemilikan manajerial dan kualitas audit tidak dapat digunakan untuk mengidentifikasi manajemen laba. Variasi dalam penelitian, yaitu *debt covenant*, kepemilikan manajerial, dan kualitas audit mempengaruhi manajemen laba (DACC) sebesar 14,50%.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, maka penulis menyarankan:

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang bergerak di industri selain manufaktur dan menambah periode penelitian agar jumlah sampel lebih banyak sehingga hasil penelitian dapat dibandingkan dan tidak hanya terbatas pada industri manufaktur saja.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen seperti kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan profitabilitas agar dapat lebih menjelaskan secara lebih baik mengenai variasi manajemen laba.
3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi lain untuk variabel independen. Variabel independen seperti debt covenant yang diproksikan dengan leverage dapat diukur dengan menggunakan debt to asset ratio atau times interest earned ratio. Variabel kualitas audit dapat diproksikan menggunakan spesialisasi industri auditor atau audit fee yang mungkin akan memberikan hasil penelitian yang lebih baik.
4. Perusahaan manufaktur meningkatkan modalnya melalui pendanaan hutang karena semakin tinggi tingkat hutang perusahaan maka pengawasan terhadap perusahaan tersebut semakin ketat.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Agoes, Sukrisno. *Auditing (Pemeriksaan Akuntan) oleh Kantor Akuntan Publik*. Edisi Ketiga, Jilid 1. Jakarta : Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004
- Belkaoui, Ahmed Riahi. *Teori Akuntansi*. Buku II, Edisi 5, Jakarta : Salemba Empat, 2007
- Brigham dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2 Edisi II. Jakarta : Salemba Empat, 2007
- Frederikslust, *et. al.*, *Corporate Governance and Corporate Finance: A European Perspective*, (New York: Routledge, 2008), p. 249
- Ghosh and Ariff, *Regional Financial Markets: Issues and Policies*, (USA: Greenwood Publishing Group, 2004), p. 36
- Groß, K., *Equity Ownership and Performance: An Empirical Study of German Traded Companies*, (Leipzig: Physica-Verlag Heidelberg, 2007), p. 13
- Hirschey and Bentzen, *Managerial Economics*, (South Western: Cengage Learning, 2016), p. 716
- Junaidi dan Nurdiono, *Kualitas Audit: Perspektif Opini Going Concern*, (Yogyakarta: Andi, 2016), p. 8
- Kieso, *et. al.*, *Intermediate Accounting IFRS Edition*. Vol. 1 (USA: John Wiley & Sons Inc, 2011), p.145
- Philips, *et. al.*, *Fundamentals of Financial Accounting*, Fourth Edition (New York: McGraw-Hill, 2013) p. 205
- Porter, Michael E. *Keunggulan Bersaing: Menciptakan dan Mempertahankan Kinerja Unggul*. Jakarta : Binarupa Aksara, 1994
- Scott. *Financial Accounting Theory*. Edisi 5. Boston: Pearson Education. 2009
- Stice and Stice, *Intermediate Accounting*, 19th Edition (South Western: Cengage Learning, 2013) p. G1-22

- Sugiyono. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta. 2009
- Sulistiyanto. *Manajemen Laba: Teori Model dan Empiris*. Edisi 7. Jakarta: Grasindo, 2008
- Suwardjono. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta : BPFE, 2008
- Tritschler, Jonas, *Audit Quality Association between published reporting errors and audit firm characteristics*, (Wiesbaden: Springer Gabler, 2014) p. 10
- Watts and Zimmerman, *Positive Accounting Theory*, New Jersey: Prentice-Hall International Edition, 1989
- Weygandt, Jerry J., *et. al.*, *Financial Accounting*. 2nd Edition. USA: John Wiley & Sons, 2013

JURNAL

- Agustia. “Pengaruh Faktor *Good Corporate Governance*, *Free Cash* dan *Leverage* terhadap Manajemen Laba”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 15, No. 1, 2013
- Anggraeni. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Praktik Corporate Governance terhadap Manajemen Laba”. *Skripsi S1, UNDIP*, 2013
- Ardiati. “Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Perusahaan yang Diaudit oleh KAP BIG 5 dan KAP Non Big”, Vol. 8, 2005
- Arifin dan Destriana. “Pengaruh *Firm Size*, *Corporate Governance*, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Manajemen Laba”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 18, No. 1, Juni 2016
- Boediono, Gideon. “Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur”. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA)*, VIII Solo, 2005
- Chrisnoventie. “Pengaruh Ukuran KAP dan Spesialisasi Industri KAP terhadap Kualitas Audit: Tingkat Risiko Litigasi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi”. *Skripsi S1, UNDIP*, 2012.

- Christiani dan Nugrahanti. "Pengaruh Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba" menyatakan bahwa kualitas audit tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba" *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 16, No. 1, Mei 2014
- Christiawan dan Rahmiati. "Earnings Management of Firm Reporting Long Term Debt: An Alternative Method". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 16, No. 2, 2014
- DeAngelo. Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economic*. Vol. 3, 1981
- Deis dan Giroux, "Determinants of Audit Quality in the Public Sector". *The Accounting Review*. Vol. 6, No. 3, Juli 1992, pp. 462-479
- Dyreng, Scoot D., *The Cost of Private Debt Covenant Violation*. Carolina: ProQuest, 2008
- Eisenhardt. "Agency Theory: An Assesment and Review". *Academy of Management Review*, 14.,1989, p. 57-75.
- Financial Accounting Standard Board (FASB). *Statement of Finansial Accounting Concepts No. 8: Conceptual Framework for Financial Reporting*. Norwalk, Connecticut, 2010
- Guna and Herawaty, "Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance*, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Faktor Lainnya terhadap Manajemen Laba". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 1, April 2010, p. 66
- Hay D., *et. al.*, *The Routledge Companion to Auditing*, (New York: Routledge, 2014), p. 11
- Healy, P. M., "The Effects Of Bonus Scheme On Accounting Decisions", *Journal of Accounting and Economis* 7, 1985, p.85-107
- Herianti dan Marundha, "Pengaruh Kualitas Audit terhadap Hubungan antara Perencanaan Pajak dan Manajemen Laba", 2015
- Jensen and Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, Oktober, 1976, V.3, No. 4, p. 5
- Jones, J. J., "Earnings Management During Import Relief Investigations", *Journal of Accounting Research*, 1991, p.221

- Masdupi, “Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 20, No. 1, 2005.
- Mahariana dan Ramantha, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. *E-Jurnal Akuntansi Udayana* 7.2, 2014, p. 526
- Larastomo dkk., “Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Penghindaran Pajak terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia”. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 6, No. 1, April 2016, p. 71
- Primanita, P., & Setiono, S. “Manajemen Laba: Konsep, Bukti Empiris dan Implikasinya”. *Jurnal Sinergi*, 8(1). 2006
- Ratmono, “Manajemen Laba Riil dan Berbasis Akrua: Dapatkah Auditor yang Berkualitas Mendeteksinya?”. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*, 2010, p. 15
- Ridlo, “Pengaruh Kualitas Auditor dan *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba”, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 2, Februari 2016, p. 13
- Rusmin, “Auditor Quality and Earning Management: Singaporean evidence”, *Managerial Auditing Journal*, 2010, p. 32
- Santana dan Wirakusuma, “Pengaruh Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Praktek Manajemen Laba”. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 14, No. 3, 2016, p. 1578
- Setyarso dan Darsono. “Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba”. Vol. 4, No. 3, 2015
- Siallagan dan Machfoedz, “Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan”. *K-AKPM* 13, 2006
- Wijaya dan Christiawan, “Pengaruh Kompensasi Bonus, *Leverage*, dan Pajak terhadap *Earning Management* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013”, *Tax & Accounting Review*, Vol. 4, No. 1, 2014

INTERNET

<https://uwiiii.wordpress.com/2009/11/14/kasus-enron-dan-kap-arthur-andersen/>
(diakses tanggal 19 Januari 2017)

<https://elqorni.wordpress.com/2009/02/26/mengenal-teori-keagenan/> (diakses tanggal 19 Januari 2017)

<http://docslide.us/documents/worldcom-56de73c45cd62.html> (diakses tanggal 19 Januari 2017)

<http://finance.detik.com/bursa-valas/238077/bapepam-denda-mantan-direksi-indofarma-rp-500-juta> (diakses 19 Januari 2017)

http://moneyterms.co.uk/debt_covenants/ (diakses Tanggal 19 Januari 2017)

http://moneyterms.co.uk/debt_covenants/ (diakses tanggal 19 Januari 2017)

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan

No.	Nama Perusahaan
SEKTOR 5 : f&b	
1	ALTO
2	INDF
3	SKBM
4	SKLT
5	STTP
6	ULTJ
SEKTOR 5 : ROKOK	
7	GGRM
8	WIIM
SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT	
9	KICI
10	LMPI
SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT	
11	MBTO
12	TCID
SEKTOR 5 : FARMASI	
13	MERK
14	PYFA
15	SIDO
SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA	
16	IKAI
17	MLIA
SEKTOR 3: KIMIA	
18	BUDI
19	DPNS
20	INCI
21	SRSN
SEKTOR 3: LOGAM	
22	ALMI
23	BAJA
24	BTON
25	GDST
26	INAI
27	JPRS
28	LION
29	LMSH
30	PICO
SEKTOR 3:PULP & KERTAS	
31	ALDO
32	KBRI
SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN	
33	TRST
34	YPAS
SEKTOR 4: KABEL	
35	KBLM
SEKTOR 4: MESIN BERAT	
36	KRAH
SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN	
37	ASII
38	AUTO
39	GJTL
40	INDS
41	NIPS
42	PRAS
43	SMSM
SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN	
44	SSTM

Lampiran 2 Data Variabel X1 (Leverage)

Nama Perusahaan	Total Debt			Total Equity		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
SEKTOR 5 : f&b						
ALTO	958,378,698,727.00	705,671,952,606.00	673,255,888,637.00	541,050,889,567.00	531,135,559,047.00	506,972,183,527.00
INDF	40,893,841,000,000	45,803,053,000,000.00	48,709,933,000,000.00	36,884,099,000,000.00	86,077,251,000,000.00	43,121,593,000,000.00
SKBM	305,907,592,991.00	345,361,448,340.00	420,396,809,501.00	194,089,777,139.00	652,976,510,619.00	344,087,439,659.00
SKLT	170,418,657,744.00	199,636,573,747.00	225,066,080,248.00	133,590,711,625.00	137,295,765,073.00	152,044,668,111.00
STTP	780,488,966,725.00	884,693,224,635.00	910,758,598,913.00	689,570,428,167.00	815,510,869,260.00	1,008,809,438,257.00
ULTJ	789,866,406,873.00	644,827,122,017.00	742,490,216,326.00	2,022,189,689,748.00	2,273,306,156,418.00	2,797,505,693,922.00
SEKTOR 5 : ROKOK						
GGRM	21,379,720,000,000.00	25,099,875,000,000.00	25,497,504,000,000.00	29,391,930,000,000.00	33,134,403,000,000.00	38,007,909,000,000.00
WIM	463,327,445,464.00	488,154,387,359.00	398,991,064,485.00	769,602,687,694.00	846,390,403,028.00	943,708,980,906.00
SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT						
KICI	30,824,681,859.00	32,370,776,498	40,460,281,468.00	69,097,424,832.00	67,951,247,503.00	93,371,607,348.00
LMPI	425,681,193,526.00	413,237,817,893	391,881,675,091.00	396,508,313,351.00	395,654,420,451.00	401,211,837,509.00
SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT						
MBTO	172,720,327,244.00	180,110,021,474.00	214,685,781,274.00	442,116,679,742.00	442,892,078,920.00	434,213,595,966.00
TCID	314,830,093,210.00	611,508,876,121.00	367,225,370,670.00	1,159,089,448,146.00	1,252,170,961,203.00	1,714,871,478,033.00
SEKTOR 5 : FARMASI						
KAEF	1,018,723,639,209.00	1,291,699,778,059.00	1,374,127,253,841.00	1,496,000,604,505.00	1,721,078,859,509.00	1,862,096,822,470.00
MERK	194,854,208,000.00	166,811,511,000.00	168,103,536,000.00	504,623,738,000.00	544,244,319,000.00	473,543,282,000.00
PYFA	80,936,445,295.00	75,460,789,155.00	58,729,478,032.00	94,112,175,387.00	97,096,611,306.00	101,222,059,197.00
SIDO	341,852,000,000.00	195,093,000,000.00	197,797,000,000.00	2,613,606,000,000.00	2,625,180,000,000.00	2,598,314,000,000.00
SEKTOR 3 : KERAMIK PORSELEN KACA						
AMFG	867,831,000,000.00	844,685,000,000.00	880,052,000,000.00	2,693,853,000,000.00	3,101,440,000,000.00	3,390,223,000,000.00
IKAI	275,393,623,376.00	339,205,569,170.00	321,009,676,687.00	206,663,425,494.00	179,341,085,957.00	69,032,941,096.00
MLIA	6,113,561,994,000.00	6,062,563,787,000.00	6,010,681,233,000.00	1,080,936,910,000.00	1,158,354,546,000.00	1,115,119,044,000.00
SEKTOR 3 : KIMIA						
BUDI	1,499,629,000,000.00	1,568,051,000,000.00	2,160,702,000,000.00	883,246,000,000.00	908,931,000,000.00	1,105,251,000,000.00
DPNS	33,041,153,327.00	32,849,679,334.00	33,187,031,327.00	223,355,627,990.00	236,041,363,276.00	241,296,079,044.00
INCI	9,634,722,395.00	11,328,447,922.00	15,494,757,317.00	126,119,891,977.00	136,427,394,601.00	154,051,308,997.00
SRSN	107,695,369,000.00	140,918,993,000.00	233,993,478,000.00	313,409,295,000.00	324,030,213,000.00	340,079,836,000.00
SEKTOR 3 : LOGAM						
ALMI	2,119,289,371,773.00	2,602,503,860,226.00	1,623,926,585,475.00	635,591,137,782.00	614,609,997,645.00	565,111,000,582.00
BAJA	668,682,316,817.00	788,479,094,184.00	787,055,068,790.00	174,246,116,187.00	170,966,355,432	161,627,612,352.00
BTON	36,954,433,422.00	27,206,679,934.00	34,011,648,533.00	139,178,869,750.00	146,882,061,921.00	149,104,596,755.00
GDST	315,518,630,011.00	497,413,152,962.00	379,524,183,280.00	878,086,621,610.00	860,518,991,560.00	804,409,999,977.00
INAI	652,015,351,162.00	771,921,558,950.00	1,090,438,393,880.00	109,175,508,018.00	121,742,186,500.00	239,820,902,657.00
JPRS	19,035,534,254.00	22,685,243,179.00	30,806,011,707.00	358,217,335,585.00	349,279,437,231.00	332,459,030,450.00
LION	101,380,236,618.00	179,232,241,844.00	184,730,654,202.00	402,027,410,580.00	425,933,669,395.00	454,804,831,746.00
LMSH	35,377,047,894.00	28,441,933,937.00	21,341,373,897.00	107,357,436,702.00	112,593,050,691.00	112,441,377,144.00
PICO	407,122,576,981.00	396,102,056,004.00	358,697,326,131.00	214,384,906,407.00	230,524,451,160.00	247,090,984,313.00
SEKTOR 3:PULP & KERTAS						
ALDO	162,010,439,584.00	197,870,888,906.00	195,081,792,385.00	128,631,484,325.00	148,803,798,920.00	170,929,026,813.00
KBRI	95,301,698,524.00	621,855,911,958.00	934,677,601,389.00	693,447,492,228.00	677,039,424,060.00	521,253,607,073.00
SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN						
BRNA	825,117,391,000.00	976,013,390,000.00	992,869,623,000.00	300,258,315,000.00	358,072,626,000.00	827,914,288,000.00
TRST	1,553,844,457,566.00	1,504,845,098,173.00	1,400,438,809,900.00	1,707,075,047,626.00	1,756,440,396,879.00	1,956,920,690,054.00
YPAS	443,757,055,108.00	160,166,730,482.00	128,790,247,858.00	170,294,154,280.00	160,715,750,028.00	150,399,520,729.00
SEKTOR 4 : KABEL						
KBLM	384,632,097,122.00	356,961,782,297.00	357,910,337,055.00	269,664,159,813.00	290,287,873,143.00	296,475,380,006.00
SEKTOR 4 : MESIN BERAT						
KRAH	174,290,096,531.00	296,935,514,341.00	356,965,176,950.00	154,939,586,432.00	183,397,671,061.00	176,572,449,151.00
SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN						
ASII	107,806,000,000,000.00	115,840,000,000,000.00	118,902,000,000,000.00	106,188,000,000,000.00	#####	#####
AUTO	3,058,924,000,000.00	4,244,862,000,000.00	4,195,684,000,000.00	9,425,919,000,000.00	10,142,706,000,000.00	10,143,426,000,000.00
GJTL	9,910,440,000,000.00	10,485,032,000,000.00	12,115,363,000,000.00	5,500,573,000,000.00	5,637,004,000,000.00	5,394,142,000,000.00
INDS	446,736,255,583.00	459,998,606,660.00	634,889,428,231.00	1,749,782,108,890.00	1,822,667,471,833.00	1,919,038,917,988.00
NIPS	563,687,795,000.00	624,632,294,000.00	938,717,411,000.00	234,719,830,000.00	582,222,106,000.00	609,002,679,000.00
PRAS	389,182,140,905.00	601,006,310,349.00	811,177,918,367.00	406,448,113,303.00	685,821,589,456.00	720,564,133,797.00
SMSM	716,547,000,000.00	635,514,000,000.00	779,860,000,000.00	1,001,310,000,000.00	1,122,120,000,000.00	1,140,248,000,000.00
SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN						
HDTX	1,669,081,092,000.00	3,619,720,129,000.00	3,482,406,080,000.00	711,988,983,000.00	604,865,227,000.00	1,395,961,824,000.00
SSTM	531,613,892,867.00	515,532,106,459.00	477,792,694,823.00	270,252,504,168.00	258,131,240,475.00	244,091,472,861.00

Nama Perusahaan	Leverage		
	2013	2014	2015
SEKTOR 5 : f&b			
ALTO	1.771	1.329	1.328
INDF	1.109	0.532	1.130
SKBM	1.576	0.529	1.222
SKLT	1.276	1.454	1.480
STTP	1.132	1.085	0.903
ULTJ	0.391	0.284	0.265
SEKTOR 5 : ROKOK			
GGRM	0.727	0.758	0.671
WIIM	0.602	0.577	0.423
SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT			
KICI	0.446	0.476	0.433
LMPI	1.074	1.044	0.977
SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT			
MBTO	0.391	0.407	0.494
TCID	0.272	0.488	0.214
SEKTOR 5 : FARMASI			
KAEF	0.681	0.751	0.738
MERK	0.386	0.307	0.355
PYFA	0.86	0.777	0.580
SIDO	0.131	0.074	0.076
SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA			
AMFG	0.322	0.272	0.260
IKAI	1.333	1.891	4.650
MLIA	5.656	5.234	5.390
SEKTOR 3: KIMIA			
BUDI	1.698	1.725	1.955
DPNS	0.148	0.139	0.138
INCI	0.076	0.083	0.101
SRSN	0.344	0.435	0.688
SEKTOR 3: LOGAM			
ALMI	3.334	4.234	2.874
BAJA	3.838	4.612	4.870
BTON	0.266	0.185	0.228
GDST	0.359	0.578	0.472
INAI	5.972	6.341	4.547
JPRS	0.053	0.065	0.093
LION	0.252	0.421	0.406
LMSH	0.330	0.25	0.19
PICO	1.899	1.718	1.452
SEKTOR 3:PULP & KERTAS			
ALDO	1.259	1.330	1.141
KBRI	0.137	0.918	1.793
SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN			
BRNA	2.748	2.726	1.199
TRST	0.910	0.857	0.716
YPAS	2.606	0.997	0.856
SEKTOR 4: KABEL			
KBLM	1.426	1.230	1.207
SEKTOR 4: MESIN BERAT			
KRAH	1.916	1.946	2.022
SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN			
ASII	1.091	0.989	0.940
AUTO	0.325	0.419	0.414
GJTL	1.802	1.860	2.246
INDS	0.255	0.252	0.331
NIPS	2.402	1.073	1.541
PRAS	0.958	0.876	1.126
SMSM	0.716	0.566	0.684
SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN			
HDTX	2.344	5.984	2.495
SSTM	1.967	1.997	1.957

Lampiran 3 Data Variabel X2 (Kepemilikan Manajerial)

Nama Perusahaan	Kepemilikan Manajerial		
	2013	2014	2015
SEKTOR 5 : f&b			
ALTO	2.250	2.250	2.240
INDF	0.020	0.020	0.020
SKBM	1.720	3.130	3.110
SKLT	0.120	0.120	0.240
STTP	3.130	3.170	3.190
ULTJ	17.800	17.900	17.910
SEKTOR 5 : ROKOK			
GGRM	0.920	0.920	0.920
WIIM	47.520	47.520	43.640
SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT			
KICI	0.230	0.230	0.230
LMPI	0.020	0.020	0.020
SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT			
MBTO	0.100	0.100	0.100
TCID	5.208	5.203	0.136
SEKTOR 5 : FARMASI			
KAEF	0.000	0.000	0.000
MERK	0.001	0.000	0.000
PYFA	23.080	23.080	23.080
SIDO	81.000	81.000	81.000
SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA			
AMFG	0.000	0.000	0.000
IKAI	3.030	3.030	1.640
MLIA	0.060	0.060	0.060
SEKTOR 3: KIMIA			
BUDI	0.020	0.000	0.000
DPNS	5.710	5.710	5.710
INCI	46.400	46.360	46.400
SRSN	9.410	11.590	11.590
SEKTOR 3: LOGAM			
ALMI	1.600	1.600	1.620
BAJA	77.790	77.790	77.790
BTON	11.540	11.540	11.540
GDST	0.010	0.010	0.010
INAI	10.720	10.720	10.720
JPRS	15.530	15.530	15.530
LION	0.240	0.240	0.240
LMSH	25.610	25.180	25.580
PICO	0.000	0.000	0.000
SEKTOR 3:PULP & KERTAS			
ALDO	14.320	19.570	14.320
KBRI	5.480	0.000	0.000
SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN			
BRNA	14.350	11.680	10.160
TRST	1.500	1.190	8.620
YPAS	0.352	0.350	0.350
SEKTOR 4: KABEL			
KBLM	8.930	8.930	8.930
SEKTOR 4: MESIN BERAT			
KRAH	0.010	0.010	0.010
SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN			
ASII	0.040	0.030	0.040
AUTO	0.060	0.020	0.000
GJTL	0.080	0.100	0.130
INDS	0.440	0.440	0.440
NIPS	12.400	6.010	6.010
PRAS	4.960	4.960	4.960
SMSM	8.340	8.360	8.010
SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN			
HDTX	2.380	2.380	2.880
SSTM	7.000	7.000	7.000

Lampiran 4 Data Variabel X3 (Kualitas Audit)

No.	Nama Perusahaan	Kualitas Auditor		
		2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b			
1	ALTO	0	0	0
2	INDF	1	1	1
3	SKBM	0	0	0
4	SKLT	0	0	0
5	STTP	0	0	0
6	ULTJ	0	0	0
	SEKTOR 5 : ROKOK			
7	GGRM	1	1	1
8	WIIM	0	0	0
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT			
9	KICI	0	0	0
10	LMPI	0	0	0
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT			
11	MBTO	0	0	0
12	TCID	1	1	1
	SEKTOR 5 : FARMASI			
13	KAEF	0	0	0
14	MERK	0	0	0
15	PYFA	0	0	0
16	SIDO	0	0	0
	SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA			
17	AMFG	1	1	1
18	IKAI	0	0	0
19	MLIA	1	1	1
	SEKTOR 3: KIMIA			
20	BUDI	0	0	0
21	DPNS	0	0	0
22	INCI	0	0	0
23	SRSN	0	0	0
	SEKTOR 3: LOGAM			
24	ALMI	0	0	0
25	BAJA	0	0	0
26	BTON	0	0	0
27	GDST	0	0	0
28	INAI	0	0	0
29	JPRS	0	0	0
30	LION	0	0	0
31	LMSH	0	0	0
32	PICO	0	0	0
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS			
33	ALDO	0	0	0
34	KBRI	0	0	0
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN			
35	BRNA	0	0	0
36	TRST	1	1	1
37	YPAS	0	0	0
	SEKTOR 4: KABEL			
38	KBLM	0	0	0
	SEKTOR 4: MESIN BERAT			
39	KRAH	0	0	0
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN			
40	ASII	1	1	1
41	AUTO	1	1	1
42	GJTL	1	1	1
43	INDS	0	0	0
44	NIPS	0	0	0
45	PRAS	0	0	0
46	SMSM	1	1	1
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN			
47	HDTX	0	0	0
48	SSTM	0	0	0

Lampiran 5 Data Variabel Y (Discretionary Accruals)

No	Nama Perusahaan	Net Income perusahaan i pada tahun t		
		2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b			
1	ALTO	12,058,794,054.00	(9,840,906,176.00)	(24,345,726,797.00)
2	INDF	3,416,635,000,000.00	5,229,489,000,000	3,709,501,000,000.00
3	SKBM	58,266,986,267.00	90,094,363,594.00	40,150,568,621.00
4	SKLT	11,440,014,188.00	16,855,973,113.00	20,066,791,849.00
5	STTP	114,674,074,530.00	123,635,526,965.00	185,705,201,171.00
6	ULTJ	325,127,420,664.00	283,061,430,451.00	523,100,215,029.00
	SEKTOR 5 : ROKOK			
7	GGRM	4,383,932,000,000.00	5,432,667,000,000.00	6,452,834,000,000.00
8	WIIM	132,322,207,861.00	112,673,763,260.00	131,081,111,587.00
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT			
9	KICI	7,419,500,718.00	5,026,825,403.00	(13,000,883,220.00)
10	LMPI	(12,040,411,197.00)	1,746,709,496.00	3,968,046,308.00
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT			
11	MBTO	16,162,858,075.00	4,209,673,280.00	(14,056,549,894.00)
12	TCID	160,148,465,833.00	175,828,646,432.00	544,474,278,014.00
	SEKTOR 5 : FARMASI			
13	KAEF	215,642,329,977.00	257,836,015,297.00	252,972,506,074.00
14	MERK	175,444,757,000.00	182,147,224,000.00	142,545,462,000.00
15	PYFA	6,195,800,338.00	2,661,022,001.00	3,087,104,465.00
16	SIDO	405,943,000,000.00	417,511,000,000.00	437,475,000,000.00
	SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA			
17	AMFG	338,358,000,000.00	464,152,000,000.00	341,346,000,000.00
18	IKAI	(25,698,550,572.00)	(26,157,472,796.00)	(108,888,289,285.00)
19	MLIA	(474,045,653,000.00)	130,105,818,000.00	(155,911,654,000.00)
	SEKTOR 3: KIMIA			
20	BUDI	42,866,000,000.00	28,524,000,000.00	21,072,000,000.00
21	DPNS	66,813,230,321.00	14,528,830,097.00	9,859,176,172.00
22	INCI	10,331,808,096.00	11,056,884,369.00	16,960,660,023.00
23	SRSN	15,994,295,000.00	14,600,316,000.00	15,504,788,000.00
	SEKTOR 3: LOGAM			
24	ALMI	26,118,732,307.00	3,664,436,757.00	(53,613,905,767.00)
25	BAJA	(77,122,673,610.00)	(1,640,705,750.00)	(9,349,900,882.00)
26	BTON	25,882,922,986.00	7,536,835,958.00	6,323,778,025.00
27	GDST	91,885,687,801.00	(13,563,964,940.00)	(55,212,703,852.00)
28	INAI	5,019,540,731.00	22,415,476,342.00	28,615,673,167.00
29	JPRS	15,045,492,572.00	(6,680,363,456.00)	(21,989,704,979.00)
30	LION	64,761,350,816.00	48,712,977,670.00	46,018,637,487.00
31	LMSH	14,382,899,194.00	7,605,091,176	1,944,443,395.00
32	PICO	15,439,372,429.00	16,226,153,752.00	14,975,406,018.00
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS			
33	ALDO	22,589,101,552.00	21,070,935,796.00	24,079,122,338.00
34	KBRI	(24,216,555,605.00)	(16,574,614,090.00)	(155,746,630,931.00)
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN			
35	BRNA	(12,219,421,000.00)	56,972,147,000.00	(7,159,572,000.00)
36	TRST	32,965,552,359.00	30,256,039,162.00	25,314,103,403.00
37	YPAS	6,221,712,803.00	(8,905,351,425.00)	(9,880,781,293.00)
	SEKTOR 4: KABEL			
38	KBLM	7,678,095,359.00	20,498,841,379.00	12,760,365,612.00
	SEKTOR 4: MESIN BERAT			
39	KRAH	31,763,813,704.00	31,335,220,137.00	(7,624,768,157.00)
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN			
40	ASII	22,297,000,000,000.00	22,131,000,000,000.00	15,613,000,000,000.00
41	AUTO	599,766,000,000.00	954,086,000,000.00	322,701,000,000.00
42	GJTL	120,330,000,000.00	283,016,000,000.00	(313,326,000,000.00)
43	INDS	147,608,449,013.00	127,819,512,585.00	1,933,819,152.00
44	NIPS	33,872,112,000.00	49,741,721,000.00	30,671,339,000.00
45	PRAS	13,196,638,424.00	11,340,527,608.00	6,437,333,237.00
46	SMSM	352,701,000,000.00	422,126,000,000.00	461,307,000,000.00
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN			
47	HDTX	(218,654,504,263.00)	(103,565,969,000.00)	(355,659,019,000.00)
48	SSTM	(13,228,135,718.00)	(14,048,178,774.00)	(10,462,177,146.00)

No	Nama Perusahaan	Cash Flow From Operating Perusahaan i pada tahun t		
		2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b			
1	ALTO	(134,573,908,546.00)	(30,575,376,304.00)	(11,384,467,878.00)
2	INDF	6,928,790,000,000.00	9,269,318,000,000.00	4,213,613,000,000.00
3	SKBM	19,468,048,071.00	43,837,497,229.00	62,469,996,482.00
4	SKLT	26,893,558,457.00	23,398,218,902.00	29,666,923,359.00
5	STTP	58,655,739,190.00	198,516,135,904.00	194,843,122,728.00
6	ULTJ	195,989,263,645.00	128,022,639,236.00	669,463,282,892.00
	SEKTOR 5 : ROKOK			
7	GGRM	2,472,971,000,000.00	1,657,776,000,000.00	3,200,820,000,000.00
8	WIIM	(33,786,467,879.00)	44,609,246,858.00	62,869,126,110.00
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT			
9	KICI	2,412,411,340.00	1,313,583,361.00	(4,055,527,244.00)
10	LMPI	(28,721,183,892.00)	7,786,642,389.00	16,467,774,299.00
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT			
11	MBTO	(2,863,783,370.00)	1,669,652,857.00	1,011,148,821.00
12	TCID	253,851,906,566.00	123,551,162,065.00	120,781,612,127.00
	SEKTOR 5 : FARMASI			
13	KAEF	253,783,664,733.00	286,309,255,381.00	175,966,862,348.00
14	MERK	133,099,062,000.00	232,826,497,000.00	160,700,345,000.00
15	PYFA	(5,856,771,777.00)	1,472,541,371.00	15,699,910,434.00
16	SIDO	(64,246,000,000.00)	369,322,000,000.00	432,896,000,000.00
	SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA			
17	AMFG	551,871,000,000.00	564,250,000,000.00	366,837,000,000.00
18	IKAI	(11,911,956,774.00)	(15,834,747,540.00)	(16,480,938,391.00)
19	MLIA	638,446,530,000.00	460,633,645,000.00	367,602,920,000.00
	SEKTOR 3: KIMIA			
20	BUDI	222,244,000,000.00	68,190,000,000.00	96,860,000,000.00
21	DPNS	(660,730,802.00)	6,455,175,786.00	5,105,993,427.00
22	INCI	10,276,272,892.00	(7,581,339,094.00)	25,782,575,358.00
23	SRSN	37,888,934,000.00	9,622,985,000.00	(76,732,543,000.00)
	SEKTOR 3: LOGAM			
24	ALMI	(705,788,130,271.00)	(935,671,862,182.00)	1,749,582,272,593.00
25	BAJA	108,138,926,072.00	(95,359,375,897.00)	27,344,372,141.00
26	BTON	11,077,976,307.00	7,643,755,010.00	(1,520,287,645.00)
27	GDST	192,924,779,196	220,244,499,811.00	(39,316,274,672.00)
28	INAI	77,754,740,234.00	42,164,840,053.00	47,011,856,454.00
29	JPRS	78,622,516,794.00	(76,997,875,467.00)	(4,506,620,797.00)
30	LION	52,556,704,619.00	60,865,531,678.00	59,304,153,529.00
31	LMSH	13,814,790,256.00	9,999,770,412	10,910,801,951.00
32	PICO	(5,967,845,178.00)	24,408,903,218.00	59,320,891,249.00
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS			
33	ALDO	39,652,190,973.00	(470,702,303.00)	2,204,123,679.00
34	KBRI	(26,374,624,720.00)	(51,115,372,756.00)	(110,572,481,288.00)
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN			
35	BRNA	103,086,504,000.00	198,105,603,000.00	276,302,922,000.00
36	TRST	111,913,265,220.00	236,909,957,713.00	135,020,261,491.00
37	YPAS	(7,261,775,886.00)	52,054,364,496.00	33,677,132,098.00
	SEKTOR 4: KABEL			
38	KBLM	(106,551,188,953.00)	6,098,895,903.00	24,641,687,071.00
	SEKTOR 4: MESIN BERAT			
39	KRAH	(61,340,725,510.00)	(84,628,876,886.00)	(23,937,875,582.00)
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN			
40	ASII	21,250,000,000,000.00	14,963,000,000,000.00	26,290,000,000,000.00
41	AUTO	551,756,000,000.00	264,565,000,000.00	866,768,000,000.00
42	GJTL	1,299,132,000,000.00	152,146,000,000.00	795,635,000,000.00
43	INDS	255,755,973,870.00	65,911,208,643.00	110,641,662,962.00
44	NIPS	(75,416,394,000.00)	(148,589,542,000.00)	(137,952,161,000.00)
45	PRAS	10,729,054,393.00	11,556,006,425.00	5,512,017,512.00
46	SMSM	448,302,000,000.00	449,864,000,000.00	536,111,000,000.00
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN			
47	HDTX	393,683,433,691.00	(115,537,033,000,000.00)	64,535,476,000,000.00
48	SSTM	83,498,266,987.00	39,556,169,947.00	29,295,185,872.00

No	Nama Perusahaan	Total Accruals Perusahaan i pada tahun t		
		2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b			
1	ALTO	146,632,702,600.00	20,734,470,128.00	(12,961,258,919.00)
2	INDF	(3,512,155,000,000.00)	(4,039,829,000,000.00)	(504,112,000,000.00)
3	SKBM	38,798,938,196.00	46,256,866,365.00	(22,319,427,861.00)
4	SKLT	(15,453,544,269.00)	(6,542,245,789.00)	(9,600,131,510.00)
5	STTP	56,018,335,340.00	(74,880,608,939.00)	(9,137,921,557.00)
6	ULTJ	129,138,157,019.00	155,038,791,215.00	(146,363,067,863.00)
	SEKTOR 5 : ROKOK			
7	GGRM	1,910,961,000,000.00	3,774,891,000,000.00	3,252,014,000,000.00
8	WIIM	166,108,675,740.00	68,064,516,402.00	68,211,985,477.00
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT			
9	KICI	5,007,089,378.00	3,713,242,042.00	(8,945,355,976.00)
10	LMPI	16,680,772,695.00	(6,039,932,893.00)	(12,499,727,991.00)
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT			
11	MBTO	19,026,641,445.00	2,540,020,423.00	(15,067,698,715.00)
12	TCID	(93,703,440,733.00)	52,277,484,367.00	423,692,665,887.00
	SEKTOR 5 : FARMASI			
13	KAEF	(38,141,334,756.00)	(28,473,240,084.00)	77,005,643,726.00
14	MERK	42,345,695,000.00	(50,679,273,000.00)	(18,154,883,000.00)
15	PYFA	12,052,572,115.00	1,188,480,630.00	(12,612,805,969.00)
16	SIDO	470,189,000,000.00	48,189,000,000.00	4,579,000,000.00
	SEKTOR 3 : KERAMIK PORSELEN KACA			
17	AMFG	(213,513,000,000.00)	(100,098,000,000.00)	(25,491,000,000.00)
18	IKAI	(13,786,593,798.00)	(10,322,725,256.00)	(92,407,350,894.00)
19	MLIA	(1,112,492,183,000.00)	(330,527,827,000.00)	(523,514,574,000.00)
	SEKTOR 3 : KIMIA			
20	BUDI	(179,378,000,000.00)	(39,666,000,000.00)	(75,788,000,000.00)
21	DPNS	67,473,961,123.00	8,073,654,311.00	4,753,182,745.00
22	INCI	55,535,204.00	18,638,223,463.00	(8,821,915,335.00)
23	SRSN	(21,894,639,000.00)	4,977,331,000.00	92,237,331,000.00
	SEKTOR 3 : LOGAM			
24	ALMI	731,906,862,578.00	939,336,298,939.00	(1,803,196,178,360.00)
25	BAJA	(185,261,599,682.00)	93,718,670,147.00	(36,694,273,023.00)
26	BTON	14,804,946,679.00	(106,919,052.00)	7,844,065,670.00
27	GDST	(101,039,091,395.00)	(233,808,464,751.00)	(15,896,429,180.00)
28	INAI	(72,735,199,503.00)	(19,749,363,711.00)	(18,396,183,287.00)
29	JPRS	(63,577,024,222.00)	70,317,512,011.00	(17,483,084,182.00)
30	LION	12,204,646,197.00	(12,152,554,008.00)	(13,285,516,042.00)
31	LMSH	568,108,938.00	(2,394,679,236.00)	(8,966,358,556.00)
32	PICO	21,407,217,607.00	(8,182,749,466.00)	(44,345,485,231.00)
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS			
33	ALDO	(17,063,089,421.00)	21,541,638,099.00	21,874,998,659.00
34	KBRI	2,158,069,115.00	34,540,758,666.00	(45,174,149,643.00)
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN			
35	BRNA	(115,305,925,000.00)	(141,133,456,000.00)	(283,462,494,000.00)
36	TRST	(78,947,712,861.00)	(206,653,918,551.00)	(109,706,158,088.00)
37	YPAS	13,483,488,689.00	(60,959,715,921.00)	(43,557,913,391.00)
	SEKTOR 4: KABEL			
38	KBLM	114,229,284,312.00	14,399,945,476.00	(11,881,321,459.00)
	SEKTOR 4: MESIN BERAT			
39	KRAH	93,104,539,214.00	115,964,097,023.00	16,313,107,425.00
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN			
40	ASII	1,047,000,000,000.00	7,168,000,000,000.00	(10,677,000,000,000.00)
41	AUTO	48,010,000,000.00	689,521,000,000.00	(544,067,000,000.00)
42	GJTL	(1,178,802,000,000.00)	130,870,000,000.00	(1,108,961,000,000.00)
43	INDS	(108,147,524,857.00)	61,908,303,942.00	(108,707,843,810.00)
44	NIPS	109,288,506,000.00	198,331,263,000.00	168,623,500,000.00
45	PRAS	2,467,584,031.00	(215,478,817.00)	925,315,725.00
46	SMSM	(95,601,000,000.00)	(27,738,000,000.00)	(74,804,000,000.00)
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN			
47	HDTX	(612,337,937,954.00)	115,433,467,031,000.00	(64,891,135,019,000.00)
48	SSTM	(96,726,402,705.00)	(53,604,348,721.00)	(39,757,363,018.00)

No	Nama Perusahaan	TACC		
		2013	2014	2015
SEKTOR 5 : f&b				
1	ALTO	146,632,702,600.00	20,734,470,128.00	(12,961,258,919.00)
2	INDF	(3,512,155,000,000.00)	(4,039,829,000,000.00)	(504,112,000,000.00)
3	SKBM	38,798,938,196.00	46,256,866,365.00	(22,319,427,861.00)
4	SKLT	(15,453,544,269.00)	(6,542,245,789.00)	(9,600,131,510.00)
5	STTP	56,018,335,340.00	(74,880,608,939.00)	(9,137,921,557.00)
6	ULTJ	129,138,157,019.00	155,038,791,215.00	(146,363,067,863.00)
SEKTOR 5 : ROKOK				
7	GGRM	1,910,961,000,000.00	3,774,891,000,000.00	3,252,014,000,000.00
8	WIIM	166,108,675,740.00	68,064,516,402.00	68,211,985,477.00
SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT				
9	KICI	5,007,089,378.00	3,713,242,042.00	(8,945,355,976.00)
10	LMPI	16,680,772,695.00	(6,039,932,893.00)	(12,499,727,991.00)
SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT				
11	MBTO	19,026,641,445.00	2,540,020,423.00	(15,067,698,715.00)
12	TCID	(93,703,440,733.00)	52,277,484,367.00	423,692,665,887.00
SEKTOR 5 : FARMASI				
13	KAEF	(38,141,334,756.00)	(28,473,240,084.00)	77,005,643,726.00
14	MERK	42,345,695,000.00	(50,679,273,000.00)	(18,154,883,000.00)
15	PYFA	12,052,572,115.00	1,188,480,630.00	(12,612,805,969.00)
16	SIDO	470,189,000,000.00	48,189,000,000.00	4,579,000,000.00
SEKTOR 3 : KERAMIK PORSELEN KACA				
17	AMFG	(213,513,000,000.00)	(100,098,000,000.00)	(25,491,000,000.00)
18	IKAI	(13,786,593,798.00)	(10,322,725,256.00)	(92,407,350,894.00)
19	MLIA	(1,112,492,183,000.00)	(330,527,827,000.00)	(523,514,574,000.00)
SEKTOR 3 : KIMIA				
20	BUDI	(179,378,000,000.00)	(39,666,000,000.00)	(75,788,000,000.00)
21	DPNS	67,473,961,123.00	8,073,654,311.00	4,753,182,745.00
22	INCI	55,535,204.00	18,638,223,463.00	(8,821,915,335.00)
23	SRSN	(21,894,639,000.00)	4,977,331,000.00	92,237,331,000.00
SEKTOR 3 : LOGAM				
24	ALMI	731,906,862,578.00	939,336,298,939.00	(1,803,196,178,360.00)
25	BAJA	(185,261,599,682.00)	93,718,670,147.00	(36,694,273,023.00)
26	BTON	14,804,946,679.00	(106,919,052.00)	7,844,065,670.00
27	GDST	(101,039,091,395.00)	(233,808,464,751.00)	(15,896,429,180.00)
28	INAI	(72,735,199,503.00)	(19,749,363,711.00)	(18,396,183,287.00)
29	JPRS	(63,577,024,222.00)	70,317,512,011.00	(17,483,084,182.00)
30	LION	12,204,646,197.00	(12,152,554,008.00)	(13,285,516,042.00)
31	LMSH	568,108,938.00	(2,394,679,236.00)	(8,966,358,556.00)
32	PICO	21,407,217,607.00	(8,182,749,466.00)	(44,345,485,231.00)
SEKTOR 3 : PULP & KERTAS				
33	ALDO	(17,063,089,421.00)	21,541,638,099.00	21,874,998,659.00
34	KBRI	2,158,069,115.00	34,540,758,666.00	(45,174,149,643.00)
SEKTOR 3 : PLASTIK & KEMASAN				
35	BRNA	(115,305,925,000.00)	(141,133,456,000.00)	(283,462,494,000.00)
36	TRST	(78,947,712,861.00)	(206,653,918,551.00)	(109,706,158,088.00)
37	YPAS	13,483,488,689.00	(60,959,715,921.00)	(43,557,913,391.00)
SEKTOR 4 : KABEL				
38	KBLM	114,229,284,312.00	14,399,945,476.00	(11,881,321,459.00)
SEKTOR 4 : MESIN BERAT				
39	KRAH	93,104,539,214.00	115,964,097,023.00	16,313,107,425.00
SEKTOR 4 : OTOMOTIF & KOMPONEN				
40	ASII	1,047,000,000,000.00	7,168,000,000,000.00	(10,677,000,000,000.00)
41	AUTO	48,010,000,000.00	689,521,000,000.00	(544,067,000,000.00)
42	GJTL	(1,178,802,000,000.00)	130,870,000,000.00	(1,108,961,000,000.00)
43	INDS	(108,147,524,857.00)	61,908,303,942.00	(108,707,843,810.00)
44	NIPS	109,288,506,000.00	198,331,263,000.00	168,623,500,000.00
45	PRAS	2,467,584,031.00	(215,478,817.00)	925,315,725.00
46	SMSM	(95,601,000,000.00)	(27,738,000,000.00)	(74,804,000,000.00)
SEKTOR 4 : TEKSTIL & GARMEN				
47	HDTX	(612,337,937,954.00)	115,433,467,031,000.00	(64,891,135,019,000.00)
48	SSTM	(96,726,402,705.00)	(53,604,348,721.00)	(39,757,363,018.00)

No	Nama Perusahaan	Total Asset Perusahaan i pada t-1			
		SEKTOR 5 : f&b	2013 = 2012	2014 =2013	2015 = 2014
1	ALTO		891,412,775,646.00	1,499,429,588,294.00	1,236,807,511,653.00
2	INDF		59,389,405,000,000.00	77,777,940,000,000.00	86,077,251,000,000.00
3	SKBM		288,961,557,631.00	499,997,370,130.00	652,976,510,619.00
4	SKLT		249,746,467,756.00	304,009,369,369.00	336,932,338,819.00
5	STTP		1,249,840,835,890.00	1,470,059,394,892.00	1,700,204,093,895.00
6	ULTJ		2,420,793,382,029.00	2,812,056,096,621.00	2,918,133,278,435.00
	SEKTOR 5 : ROKOK				
7	GGRM		41,509,325,000,000.00	50,771,650,000,000.00	58,234,278,000,000.00
8	WIIM		1,207,251,153,900	1,232,930,133,158	1,334,544,790,387
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT				
9	KICI		94,955,970,131	99,922,106,691	100,322,024,001
10	LMPI		815,153,025,335	449,510,407,546	455,111,382,760
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT				
11	MBTO		609,494,013,942	614,837,006,986	623,002,100,394
12	TCID		1,261,572,952,461	1,473,919,541,356	1,863,679,837,324
	SEKTOR 5 : FARMASI				
13	KAEF		2,076,347,580,785.00	2,514,724,243,714.00	3,012,778,637,568.00
14	MERK		569,430,951,000.00	699,477,946,000.00	711,055,830,000.00
15	PYFA		135,849,510,061.00	175,048,620,682.00	172,557,400,461.00
16	SIDO		2,150,999,000,000.00	2,955,458,000,000.00	2,820,273,000,000.00
	SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA				
17	AMFG		3,115,421,000,000.00	3,561,684,000,000.00	3,946,125,000,000.00
18	IKAI		507,425,275,145.00	482,057,048,870.00	518,546,655,125.00
19	MLIA		6,558,955,234,000.00	7,194,498,904,000.00	7,220,918,333,000.00
	SEKTOR 3: KIMIA				
20	BUDI		2,299,672,000,000.00	2,382,875,000,000.00	2,476,982,000,000.00
21	DPNS		184,533,123,832.00	256,396,781,317.00	268,891,042,610.00
22	INCI		132,278,839,079.00	135,754,614,372.00	147,755,842,523.00
23	SRSN		402,108,960,000.00	421,104,664,000.00	464,949,206,000.00
	SEKTOR 3: LOGAM				
24	ALMI		1,881,568,513,922.00	2,754,880,509,555.00	3,217,113,857,871.00
25	BAJA		820,451,474,171.00	842,928,433,004.00	959,445,449,616.00
26	BTON		145,100,528,067.00	176,133,303,172.00	174,088,741,855.00
27	GDST		1,163,971,056,842.00	1,193,605,251,621.00	1,357,932,144,522.00
28	INAI		612,224,219,835.00	761,190,859,180.00	893,663,745,450.00
29	JPRS		398,606,524,648.00	377,252,869,839.00	371,964,680,410.00
30	LION		433,497,042,140.00	503,407,647,198.00	605,165,911,239.00
31	LMSH		128,547,715,366.00	142,734,484,596.00	141,034,984,628.00
32	PICO		594,616,098,268.00	621,507,483,388.00	626,626,507,164.00
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS				
33	ALDO		216,293,168,908.00	290,641,923,909.00	346,674,687,826.00
34	KBRI		740,753,171,392.00	788,749,190,752.00	1,298,895,336,018.00
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN				
35	BRNA		770,383,930,000.00	1,125,375,706,000.00	1,334,086,016,000.00
36	TRST		2,188,129,039,119.00	3,260,919,505,192.00	3,261,285,495,052.00
37	YPAS		349,438,243,276.00	614,051,209,388.00	320,882,480,510.00
	SEKTOR 4: KABEL				
38	KBLM		722,941,339,245.00	654,296,256,935.00	647,249,655,440.00
	SEKTOR 4: MESIN BERAT				
39	KRAH		228,798,526,560.00	329,229,682,963.00	480,333,185,402.00
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN				
40	ASII		182,274,000,000,000.00	213,994,000,000,000.00	236,027,000,000,000.00
41	AUTO		8,807,056,000,000.00	12,484,843,000,000.00	14,387,568,000,000.00
42	GJTL		12,869,793,000,000.00	15,411,013,000,000.00	16,122,036,000,000.00
43	INDS		1,664,779,358,215.00	2,196,518,364,473.00	2,282,666,078,493.00
44	NIPS		524,693,874,000.00	798,407,625,000.00	1,206,854,400,000.00
45	PRAS		577,349,886,068.00	795,630,254,209.00	1,286,827,899,805.00
46	SMSM		1,556,214,342,213.00	1,717,857,000,000.00	1,757,634,000,000.00
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN				
47	HDTX		1,362,546,557,862.00	2,381,070,075,000.00	4,224,585,356,000
48	SSTM		810,275,583,968.00	801,866,397,035.00	773,663,346,934.00

No	Nama Perusahaan	TACCT/Tat-1		
		2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b			
1	ALTO	0.164494729	0.013828239	-0.010479609
2	INDF	-0.059137737	-0.05194055	-0.005856507
3	SKBM	0.134270242	0.092514219	-0.034181058
4	SKLT	-0.061876928	-0.021519882	-0.028492758
5	STTP	0.044820375	-0.050937132	-0.005374603
6	ULTJ	0.053345386	0.055133605	-0.050156403
	SEKTOR 5 : ROKOK			
7	GGRM	0.046036909	0.074350371	0.055843639
8	WIIM	0.137592476	0.055205493	0.051112549
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT			
9	KICI	0.052730643	0.037161367	-0.089166422
10	LMPI	0.020463364	-0.013436692	-0.027465206
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT			
11	MBTO	0.03121711	0.004131209	-0.024185631
12	TCID	-0.074275087	0.035468343	0.227341981
	SEKTOR 5 : FARMASI			
13	KAEF	-0.018369436	-0.011322609	0.025559675
14	MERK	0.074364934	-0.072452996	-0.025532289
15	PYFA	0.088720026	0.006789432	-0.073093393
16	SIDO	0.21859099	0.016305087	0.001623602
	SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA			
17	AMFG	-0.068534237	-0.028104122	-0.006459755
18	IKAI	-0.027169703	-0.021413908	-0.178204507
19	MLIA	-0.169614236	-0.045941744	-0.072499722
	SEKTOR 3: KIMIA			
20	BUDI	-0.078001558	-0.016646278	-0.030596912
21	DPNS	0.365646881	0.031488907	0.017676984
22	INCI	0.000419834	0.137293480	-0.059706034
23	SRSN	-0.054449518	0.011819700	0.198381522
	SEKTOR 3: LOGAM			
24	ALMI	0.388987622	0.340971703	-0.560501200
25	BAJA	-0.225804457	0.111182239	-0.038245294
26	BTON	0.102032342	-0.000607035	0.045057857
27	GDST	-0.086805502	-0.195884246	-0.0111706350
28	INAI	-0.118804838	-0.025945351	-0.020585129
29	JPRS	-0.159498203	0.186393577	-0.047002001
30	LION	0.028153932	-0.024140583	-0.021953510
31	LMSH	0.00441944	-0.01677716	-0.063575421
32	PICO	0.036001746	-0.013165971	-0.070768607
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS			
33	ALDO	-0.078888712	0.074117449	0.063099498
34	KBRI	0.002913344	0.043791815	-0.034778899
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN			
35	BRNA	-0.149673326	-0.125410079	-0.212476925
36	TRST	-0.036080008	-0.063372898	-0.033638931
37	YPAS	0.038586185	-0.099274645	-0.135744131
	SEKTOR 4: KABEL			
38	KBLM	0.158006297	0.022008296	-0.018356628
	SEKTOR 4: MESIN BERAT			
39	KRAH	0.406928054	0.352228560	0.033962066
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN			
40	ASII	0.0057441	0.033496266	-0.045236350
41	AUTO	0.005451311	0.055228648	-0.037815078
42	GJTL	-0.09159448	0.008491979	-0.068785419
43	INDS	-0.064962077	0.028184742	-0.047623192
44	NIPS	0.208290036	0.248408528	0.139721494
45	PRAS	0.004273984	-0.000270828	0.000719067
46	SMSM	-0.061431769	-0.016146862	-0.042559486
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN			
47	HDTX	-0.449406983	48.47965973	-15.36035600
48	SSTM	-0.119374697	-0.066849476	-0.051388454

No	Nama Perusahaan	1/Tat-1		
		2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b			
1	ALTO	0.00000000001122	0.00000000000667	0.00000000000809
2	INDF	0.00000000000017	0.00000000000013	0.00000000000012
3	SKBM	0.000000000003461	0.000000000002000	0.000000000001531
4	SKLT	0.000000000004004	0.000000000003289	0.000000000002968
5	STTP	0.00000000000800	0.00000000000680	0.00000000000588
6	ULTJ	0.00000000000413	0.00000000000356	0.00000000000343
	SEKTOR 5 : ROKOK			
7	GGRM	0.00000000000024	0.00000000000020	0.00000000000017
8	WIIM	0.00000000000828	0.00000000000811	0.00000000000749
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT			
9	KICI	0.00000000010531	0.00000000010008	0.00000000009968
10	LMPI	0.00000000001227	0.00000000002225	0.00000000002197
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT			
11	MBTO	0.00000000001641	0.00000000001626	0.00000000001605
12	TCID	0.00000000000793	0.00000000000678	0.00000000000537
	SEKTOR 5 : FARMASI			
13	KAEF	0.00000000000482	0.00000000000398	0.00000000000332
14	MERK	0.00000000001756	0.00000000001430	0.00000000001406
15	PYFA	0.00000000007361	0.00000000005713	0.00000000005795
16	SIDO	0.00000000000465	0.00000000000338	0.00000000000355
	SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA			
17	AMFG	0.00000000000321	0.00000000000281	0.00000000000253
18	IKAI	0.00000000001971	0.00000000002074	0.00000000001928
19	MLIA	0.00000000000152	0.00000000000139	0.00000000000138
	SEKTOR 3: KIMIA			
20	BUDI	0.00000000000435	0.00000000000420	0.00000000000404
21	DPNS	0.000000000005419	0.000000000003900	0.000000000003719
22	INCI	0.000000000007560	0.000000000007366	0.000000000006768
23	SRSN	0.000000000002487	0.000000000002375	0.000000000002151
	SEKTOR 3: LOGAM			
24	ALMI	0.00000000000531	0.00000000000363	0.00000000000311
25	BAJA	0.00000000001219	0.00000000001186	0.00000000001042
26	BTON	0.000000000006892	0.000000000005678	0.000000000005744
27	GDST	0.000000000008859	0.00000000000838	0.00000000000736
28	INAI	0.00000000001633	0.00000000001314	0.00000000001119
29	JPRS	0.000000000002509	0.000000000002651	0.000000000002688
30	LION	0.000000000002307	0.000000000001986	0.000000000001652
31	LMSH	0.000000000007779	0.000000000007006	0.000000000007090
32	PICO	0.00000000001682	0.00000000001609	0.00000000001596
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS			
33	ALDO	0.000000000004623	0.000000000003441	0.000000000002885
34	KBRI	0.00000000001350	0.00000000001268	0.00000000000770
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN			
35	BRNA	0.00000000001298	0.00000000000889	0.00000000000750
36	TRST	0.00000000000457	0.00000000000307	0.00000000000307
37	YPAS	0.000000000002862	0.000000000001629	0.000000000003116
	SEKTOR 4: KABEL			
38	KBLM	0.00000000001383	0.00000000001528	0.00000000001545
	SEKTOR 4: MESIN BERAT			
39	KRAH	0.000000000004371	0.000000000003037	0.000000000002082
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN			
40	ASII	0.00000000000005	0.00000000000005	0.00000000000004
41	AUTO	0.00000000000114	0.00000000000080	0.00000000000070
42	GJTL	0.00000000000078	0.00000000000065	0.00000000000062
43	INDS	0.00000000000601	0.00000000000455	0.00000000000438
44	NIPS	0.00000000001906	0.00000000001252	0.00000000000829
45	PRAS	0.00000000001732	0.00000000001257	0.00000000000777
46	SMSM	0.00000000000643	0.00000000000582	0.00000000000569
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN			
47	HDTX	0.00000000000734	0.00000000000420	0.00000000000237
48	SSTM	0.00000000001234	0.00000000001247	0.00000000001293

No	Nama Perusahaan	REVIT			
		2012	2013	2014	2015
SEKTOR 5 : f&b					
1	ALTO	498,116,221,735.00	487,200,477,334.00	332,402,373,397.00	301,781,831,914.00
2	INDF	50,201,548,000,000.00	55,623,657,000,000.00	63,594,452,000,000.00	64,061,947,000,000.00
3	SKBM	753,709,821,608.00	1,296,618,257,503.00	1,480,764,903,724.00	1,362,245,580,664.00
4	SKLT	401,724,215,506.00	567,048,547,543.00	681,419,524,161.00	745,107,731,208.00
5	STTP	1,283,736,251,902.00	1,694,935,468,814.00	2,170,464,194,350.00	2,544,277,844,656.00
6	ULTJ	2,809,851,307,439.00	3,460,231,249,075.00	3,916,789,366,423.00	4,393,932,684,171.00
SEKTOR 5 : ROKOK					
7	GGRM	49,028,696,000,000.00	55,436,954,000,000.00	65,185,850,000,000.00	70,365,753,000,000.00
8	WIIM	1,119,062,225,729.00	1,588,022,200,150.00	1,661,533,200,316.00	1,839,419,574,956.00
SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT					
9	KICI	94,787,254,405.00	99,029,696,717.00	102,971,318,497.00	91,734,724,118.00
10	LMPI	598,259,974,490.00	676,111,070,762.00	513,547,309,970.00	452,693,585,202.00
SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT					
11	MBTO	717,788,399,047.00	641,284,586,295.00	671,398,849,823.00	694,782,752,351.00
12	TCID	1,851,152,825,559.00	2,027,899,402,527.00	2,308,203,551,971.00	2,314,889,854,074.00
SEKTOR 5 : FARMASI					
13	KAEF	3,734,241,101,309.00	4,348,073,988,385.00	4,521,024,379,760.00	4,860,371,483,524.00
14	MERK	929,876,824,000.00	805,746,000,000.00	863,207,535,000.00	983,446,471,000.00
15	PYFA	176,730,979,762.00	192,555,731,180.00	222,302,407,528.00	217,843,921,422.00
16	SIDO	2,391,667,000,000.00	2,372,364,000,000.00	2,197,907,000,000.00	2,218,536,000,000.00
SEKTOR 3 : KERAMIK PORSELEN KACA					
17	AMFG	2,857,310,000,000.00	3,216,480,000,000.00	3,672,186,000,000.00	3,665,989,000,000.00
18	IKAI	201,204,079,453.00	211,523,292,543.00	262,321,356,543.00	141,199,773,647.00
19	MLJA	4,580,710,119,000.00	5,197,009,630,000.00	5,629,696,723,000.00	5,713,989,433,000.00
SEKTOR 3 : KIMIA					
20	BUDI	2,295,369,000,000.00	2,568,954,000,000.00	2,284,211,000,000.00	2,378,805,000,000.00
21	DPNS	146,690,966,909.00	131,333,196,189.00	132,775,925,237.00	118,475,319,120
22	INCI	64,628,362,916.00	81,244,267,131.00	110,023,088,698.00	136,668,408,270.00
23	SRSN	384,145,388,000.00	392,315,526,000.00	472,834,591,000.00	531,573,325,000.00
SEKTOR 3 : LOGAM					
24	ALMI	3,221,635,031,146.00	2,871,313,447,075.00	3,336,087,554,837.00	3,333,329,653,540.00
25	BAJA	1,070,846,213,089.00	1,052,131,125,561.00	1,229,844,640,405.00	1,251,193,634,272.00
26	BTON	155,005,683,770.00	113,547,870,414.00	96,008,496,750.00	67,679,530,150.00
27	GDST	1,647,928,004,308.00	1,410,117,393,010.00	1,215,611,781,842.00	913,792,626,540.00
28	INAI	582,654,361,422.00	640,702,671,875.00	933,462,438,255.00	1,384,675,922,166.00
29	JPRS	461,125,284,696.00	195,247,201,170.00	313,636,426,234.00	143,326,451,256.00
30	LION	333,921,950,207.00	333,674,349,966.00	377,622,622,150.00	389,251,192,409.00
31	LMSH	223,079,062,667.00	256,210,760,822.00	249,072,012,369.00	174,598,965,938.00
32	PICO	593,266,859,163.00	684,448,835,916.00	694,332,286,638.00	699,310,599,565.00
SEKTOR 3:PULP & KERTAS					
33	ALDO	318,332,488,772.00	399,345,658,763.00	493,881,857,454.00	538,363,112,800.00
34	KBRI	44,640,183,225.00	11,868,785,724.00	34,719,548,322.00	241,207,422,568.00
SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN					
35	BRNA	836,986,463,000.00	960,999,965,000.00	1,258,841,240,000.00	1,278,353,442,000.00
36	TRST	1,949,153,201,410.00	2,003,149,367,037.00	2,507,884,797,367.00	2,457,349,444,991.00
37	YPAS	413,821,872,609.00	439,680,589,423.00	421,516,175,465.00	277,402,566,627.00
SEKTOR 4: KABEL					
38	KBLM	1,020,197,078,016.00	1,032,787,438,869.00	919,537,870,594.00	967,710,339,797.00
SEKTOR 4: MESIN BERAT					
39	KRAH	243,801,725,779.00	307,864,659,331.00	286,048,380,773.00	283,205,794,372.00
SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN					
40	ASII	188,053,000,000,000.00	193,880,000,000,000.00	201,701,000,000,000.00	184,196,000,000,000.00
41	AUTO	8,277,485,000,000.00	10,701,988,000,000.00	12,255,427,000,000.00	11,723,787,000,000.00
42	GJTL	12,578,596,000,000.00	12,352,917,000,000.00	13,070,734,000,000.00	12,970,237,000,000.00
43	INDS	1,476,987,701,603.00	1,702,447,098,851.00	1,866,977,260,105.00	1,659,505,639,261.00
44	NIPS	702,719,255,000.00	911,064,069,000.00	1,015,868,035,000.00	987,862,829,000.00
45	PRAS	310,224,018,731.00	316,174,631,298.00	445,664,542,004.00	469,645,085,526.00
46	SMSM	2,269,289,777,481.00	2,381,889,000,000.00	2,632,860,000,000.00	2,802,924,000,000.00
SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN					
47	HDTX	861,164,216,195.00	1,057,343,006,058.00	1,175,464,357,000.00	1,401,541,455,000.00
48	SSTM	554,471,435,919.00	573,748,747,725.00	519,854,661,831.00	506,180,498,366.00

No	Nama Perusahaan	ΔREV		
		2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b			
1	ALTO	(10,915,744,401.00)	-154,798,103,937.00	-30,620,541,483.00
2	INDF	5,422,109,000,000.00	7,970,795,000,000.00	467,495,000,000.00
3	SKBM	542,908,435,895.00	184,146,646,221.00	-118,519,323,060.00
4	SKLT	165,324,332,037.00	114,370,976,618.00	63,688,207,047.00
5	STTP	411,199,216,912.00	475,528,725,536.00	373,813,650,306.00
6	ULTJ	650,379,941,636.00	456,558,117,348.00	477,143,317,748.00
	SEKTOR 5 : ROKOK			
7	GGRM	6,408,258,000,000.00	9,748,896,000,000.00	5,179,903,000,000.00
8	WIIM	468,959,974,421.00	73,511,000,166.00	177,886,374,640.00
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT			
9	KICI	4,242,442,312.00	3,941,621,780.00	-11,236,594,379.00
10	LMPI	77,851,096,272.00	-162,563,760,792.00	-60,853,724,768.00
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT			
11	MBTO	(76,503,812,752.00)	30,114,263,528.00	23,383,902,528.00
12	TCID	176,746,576,968.00	280,304,149,444.00	6,686,302,103.00
	SEKTOR 5 : FARMASI			
13	KAEF	613,832,887,076.00	172,950,391,375.00	339,347,103,764.00
14	MERK	(124,130,824,000.00)	57,461,535,000.00	120,238,936,000.00
15	PYFA	15,824,751,418.00	29,746,676,348.00	-4,458,486,106.00
16	SIDO	(19,303,000,000.00)	-174,457,000,000.00	20,629,000,000.00
	SEKTOR 3 : KERAMIK PORSELEN KACA			
17	AMFG	359,170,000,000.00	455,706,000,000.00	-6,197,000,000.00
18	IKAI	10,319,213,090.00	50,798,064,000.00	-121,121,582,896.00
19	MLIA	616,299,511,000.00	432,687,093,000.00	84,292,710,000.00
	SEKTOR 3 : KIMIA			
20	BUDI	273,585,000,000.00	-284,743,000,000.00	94,594,000,000.00
21	DPNS	(15,357,770,720.00)	1,442,729,048.00	-14,300,606,117.00
22	INCI	16,615,904,215.00	28,778,821,567.00	26,645,319,572.00
23	SRSN	8,170,138,000.00	80,519,065,000.00	58,738,734,000.00
	SEKTOR 3 : LOGAM			
24	ALMI	(350,321,584,071.00)	464,774,107,762.00	-2,757,901,297.00
25	BAJA	(18,715,087,528.00)	177,713,514,844.00	21,348,993,867.00
26	BTON	(41,457,813,356.00)	-17,539,373,664.00	-28,328,966,600.00
27	GDST	(237,810,611,298.00)	-194,505,611,168.00	-301,819,155,302.00
28	INAI	58,048,310,453.00	292,759,766,380.00	451,213,483,911.00
29	JPRS	(265,878,083,526.00)	118,389,225,064.00	-170,309,974,978.00
30	LION	(247,600,241.00)	43,948,272,184.00	11,628,570,259.00
31	LMSH	33,131,698,155.00	-7,138,748,453.00	-74,473,046,431.00
32	PICO	91,181,976,753.00	9,883,450,722.00	4,978,312,927.00
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS			
33	ALDO	81,013,169,991.00	94,536,198,691.00	44,481,255,346.00
34	KBRI	(32,771,397,501.00)	22,850,762,598.00	206,487,874,246.00
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN			
35	BRNA	124,013,502,000.00	297,841,275,000.00	19,512,202,000.00
36	TRST	53,996,165,627.00	504,735,430,330.00	-50,535,352,376.00
37	YPAS	25,858,716,814.00	-18,164,413,958.00	-144,113,608,838.00
	SEKTOR 4: KABEL			
38	KBLM	12,590,360,853.00	-113,249,568,275.00	48,172,469,203.00
	SEKTOR 4: MESIN BERAT			
39	KRAH	64,062,933,552.00	-21,816,278,558.00	-2,842,586,401.00
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN			
40	ASII	5,827,000,000,000.00	7,821,000,000,000.00	-17,505,000,000,000.00
41	AUTO	2,424,503,000,000.00	1,553,439,000,000.00	-531,640,000,000.00
42	GJTL	(225,679,000,000.00)	717,817,000,000.00	-100,497,000,000.00
43	INDS	225,459,397,248.00	164,530,161,254.00	-207,471,620,844.00
44	NIPS	208,344,814,000.00	104,803,966,000.00	-28,005,206,000.00
45	PRAS	5,950,612,567.00	129,489,910,706.00	23,980,543,522.00
46	SMSM	112,599,222,519.00	250,971,000,000.00	170,064,000,000.00
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN			
47	HDTX	196,178,789,863.00	118,121,350,942.00	226,077,098,000.00
48	SSTM	19,277,311,806.00	-53,894,085,894.00	-13,674,163,465.00

No	Nama Perusahaan	ΔREV / Tat-1		
		2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b			
1	ALTO	-	0.012245	-
2	INDF		0.091298	-
3	SKBM		1.878826	-
4	SKLT		0.661969	-
5	SSTP		0.329001	-
6	ULTJ		0.268664	-
	SEKTOR 5 : ROKOK			
7	GGRM		0.154381	-
8	WIIM		0.388453	-
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT			
9	KICI		0.044678	-
10	LMPI		0.095505	-
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT			
11	MBTO	-	0.125520	-
12	TCID		0.140100	-
	SEKTOR 5 : FARMASI			
13	KAEF		0.295631	-
14	MERK	-	0.217991	-
15	PYFA		0.116487	-
16	SIDO	-	0.008974	-
	SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA			
17	AMFG		0.115288	-
18	IKAI		0.020336	-
19	MLIA		0.093963	-
	SEKTOR 3: KIMIA			
20	BUDI		0.118967	-
21	DPNS	-	0.083225	-
22	INCI		0.125613	-
23	SRSN		0.020318	-
	SEKTOR 3: LOGAM			
24	ALMI	-	0.186186	-
25	BAJA	-	0.022811	-
26	BTON	-	0.285718	-
27	GDST	-	0.204310	-
28	INAI		0.094815	-
29	JPRS	-	0.667019	-
30	LION	-	0.000571	-
31	LMSH		0.257739	-
32	PICO		0.153346	-
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS			
33	ALDO		0.374553	-
34	KBRI	-	0.044241	-
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN			
35	BRNA		0.160976	-
36	TRST		0.024677	-
37	YPAS		0.074001	-
	SEKTOR 4: KABEL			
38	KBLM		0.017415	-
	SEKTOR 4: MESIN BERAT			
39	KRAH		0.279997	-
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN			
40	ASII		0.031968	-
41	AUTO		0.275291	-
42	GJTL	-	0.017536	-
43	INDS		0.135429	-
44	NIPS		0.397079	-
45	PRAS		0.010307	-
46	SMSM		0.072355	-
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN			
47	HDTX		0.143980	-
48	SSTM		0.023791	-

No	Nama Perusahaan	PPEit		
		2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b			
1	ALTO	517,959,083,834.00	611,899,381,346.00	721,997,002,575.00
2	INDF	32,815,758,000,000.00	33,884,478,000,000.00	38,788,508,000,000.00
3	SKBM	225,426,166,432.00	328,932,477,764.00	482,991,271,009.00
4	SKLT	191,940,916,000.00	218,093,190,190.00	246,952,595,830.00
5	STTP	1,175,644,663,159.00	1,334,419,651,961.00	1,523,484,132,230.00
6	ULTJ	1,839,823,639,939.00	2,016,520,204,409.00	2,318,012,207,373.00
	SEKTOR 5 : ROKOK			
7	GGRM	23,300,891,000,000.00	28,925,682,000,000.00	31,774,012,000,000.00
8	WIIM	405,896,927,654.00	523,509,304,614.00	584,381,570,534.00
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT			
9	KICI	54,373,726,570.00	54,898,969,340.00	292,668,291,594.00
10	LMPI	578,655,860,353.00	582,507,331,105.00	591,165,996,863.00
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT			
11	MBTO	240,374,256,064.00	271,952,139,572.00	291,119,601,317.00
12	TCID	1,226,948,630,746.00	1,529,838,298,495.00	1,523,178,703,640.00
	SEKTOR 5 : FARMASI			
13	KAEF	920,958,119,194.00	1,015,617,539,784.00	730,743,010,624.00
14	MERK	130,191,799,000.00	155,731,264,000.00	191,339,696,000.00
15	PYFA	152,008,752,921.00	154,231,524,175.00	155,767,874,508.00
16	SIDO	756,477,000,000.00	1,065,147,000,000.00	1,304,570,000,000.00
	SEKTOR 3 : KERAMIK PORSELEN KACA			
17	AMFG	3,471,310,000,000.00	3,724,104,000,000.00	4,215,260,000,000.00
18	IKAI	461,850,896,535.00	482,722,682,136.00	401,922,342,933.00
19	MLIA	9,896,625,782,000.00	9,858,250,680,000.00	10,214,735,770,000.00
	SEKTOR 3 : KIMIA			
20	BUDI	2,316,628,000,000.00	2,639,537,000,000.00	2,108,246,000,000.00
21	DPNS	51,264,750,718.00	53,535,135,332.00	55,067,364,168.00
22	INCI	149,163,494,240.00	160,454,227,207.00	164,157,847,320.00
23	SRSN	313,551,503,000.00	327,043,647,000.00	338,596,603,000.00
	SEKTOR 3 : LOGAM			
24	ALMI	1,956,006,418,195.00	2,012,526,326,882.00	2,232,006,343,231.00
25	BAJA	485,651,518,749.00	523,506,155,855.00	532,502,047,737.00
26	BTON	42,669,274,966.00	43,073,757,687.00	43,268,125,461.00
27	GDST	763,792,715,316.00	1,144,761,646,719.00	1,192,630,971,466.00
28	INAI	247,215,327,248.00	277,212,540,981.00	432,622,337,396.00
29	JPRS	75,865,992,333.00	75,976,232,650.00	76,014,197,077.00
30	LION	112,755,832,650.00	164,045,819,720.00	187,707,466,141.00
31	LMSH	47,047,779,272.00	55,522,994,766.00	56,141,346,962.00
32	PICO	426,786,615,152.00	414,997,521,014.00	415,344,656,021.00
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS			
33	ALDO	147,712,506,381.00	162,257,917,489.00	187,133,766,298.00
34	KBRI	726,616,209,528.00	1,187,048,071,864.00	1,199,803,687,626.00
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN			
35	BRNA	1,074,069,116,000.00	1,213,736,815,000.00	1,346,414,401,000.00
36	TRST	4,304,125,849,431.00	4,455,614,860,619.00	5,024,545,052,458.00
37	YPAS	265,091,373,975.00	266,961,338,498.00	267,256,601,694.00
	SEKTOR 4: KABEL			
38	KBLM	490,984,703,784.00	498,409,001,996.00	518,658,892,552.00
	SEKTOR 4: MESIN BERAT			
39	KRAH	91,889,377,898.00	122,419,882,045.00	130,106,254,133.00
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN			
40	ASII	67,356,000,000,000.00	74,895,000,000,000.00	80,714,000,000,000.00
41	AUTO	4,717,845,000,000.00	4,983,516,000,000.00	5,516,269,000,000.00
42	GJTL	11,347,543,000,000.00	13,111,760,000,000.00	14,874,880,000,000.00
43	INDS	2,123,269,784,280.00	1,338,948,773,686.00	1,471,556,766,198.00
44	NIPS	411,982,612,000.00	451,471,335,000.00	593,105,499,000.00
45	PRAS	490,559,120,293.00	714,243,984,906.00	970,635,663,819.00
46	SMSM	1,586,540,000,000.00	1,688,031,000,000.00	2,006,557,000,000.00
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN			
47	HDTX	1,751,153,659,000.00	4,323,022,295,000.00	5,133,843,354,000.00
48	SSTM	907,319,358,845.00	930,910,648,845.00	935,018,098,845.00

No	Nama Perusahaan	PPEit / Tat-1		
		2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b			
1	ALTO	0.58105414	0.408088106	0.583758585
2	INDF	0.552552395	0.435656666	0.450624382
3	SKBM	0.780125108	0.657868416	0.739676333
4	SKLT	0.768543066	0.7173897	0.732944177
5	STTP	0.940635503	0.907731794	0.89605956
6	ULTJ	0.760008538	0.717098143	0.794347614
	SEKTOR 5 : ROKOK			
7	GGRM	0.56134112	0.569721134	0.545623868
8	WIIM	0.336215813	0.424605815	0.437888316
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT			
9	KICI	0.57262041	0.549417653	2.917288547
10	LMPI	0.709873904	1.295870621	1.298947948
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT			
11	MBTO	0.394383293	0.442315828	0.467285104
12	TCID	0.972554642	1.037938813	0.817296337
	SEKTOR 5 : FARMASI			
13	KAEF	0.443547182	0.403868353	0.24254786
14	MERK	0.228634918	0.222639277	0.269092366
15	PYFA	1.118949585	0.881078203	0.902701791
16	SIDO	0.351686356	0.360399979	0.462568695
	SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA			
17	AMFG	1.114234641	1.045602024	1.06820235
18	IKAI	0.910185044	1.001380818	0.775093888
19	MLIA	1.508872287	1.370248409	1.41460342
	SEKTOR 3: KIMIA			
20	BUDI	1.007373225	1.107711063	0.85113497
21	DPNS	0.277807852	0.208798001	0.204794342
22	INCI	1.127644416	1.181943081	1.111007487
23	SRSN	0.779767511	0.776632688	0.728244287
	SEKTOR 3: LOGAM			
24	ALMI	1.039561623	0.730531259	0.693791529
25	BAJA	0.591932045	0.621056469	0.555010238
26	BTON	0.294066986	0.244552035	0.248540629
27	GDST	0.656195625	0.959078929	0.878269931
28	INAI	0.403798673	0.364182698	0.484099685
29	JPRS	0.190328024	0.201393386	0.204358642
30	LION	0.260107502	0.325870734	0.310175214
31	LMSH	0.365994675	0.388994957	0.398066814
32	PICO	0.717751531	0.667727312	0.662826502
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS			
33	ALDO	0.682927284	0.558274303	0.539796451
34	KBRI	0.980915422	1.504975328	0.923710829
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN			
35	BRNA	1.394199793	1.078516986	1.009241072
36	TRST	1.967034746	1.366367631	1.540663968
37	YPAS	0.758621528	0.434754194	0.832880004
	SEKTOR 4: KABEL			
38	KBLM	0.679148746	0.761748209	0.801327414
	SEKTOR 4: MESIN BERAT			
39	KRAH	0.401617	0.371837317	0.270866678
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN			
40	ASII	0.369531584	0.349986448	0.341969351
41	AUTO	0.535689225	0.399165292	0.383405243
42	GJTL	0.881719154	0.850804551	0.922642773
43	INDS	1.275406121	0.609577773	0.644665806
44	NIPS	0.785186625	0.565464709	0.491447435
45	PRAS	0.849673884	0.897708428	0.75428553
46	SMSM	1.019486813	0.98263767	1.14162391
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN			
47	HDTX	1.285206475	1.815579617	1.215230116
48	SSTM	1.119766382	1.160929866	1.208559385

No	Nama Perusahaan	NET AR perusahaan i pada tahun t			
		2012	2013	2014	2015
SEKTOR 5 : f&b					
1	ALTO	159,914,266,300.00	659,467,806,035.00	157,431,601,866.00	120,344,918,413.00
2	INDF	3,641,399,000,000.00	5,267,014,000,000.00	4,358,424,000,000.00	5,116,610,000,000.00
3	SKBM	61,527,372,750.00	139,216,274,687.00	112,691,427,014.00	94,582,964,466.00
4	SKLT	51,957,165,121.00	73,947,590,412.00	82,116,256,304.00	91,574,884,157.00
5	STTP	200,754,478,750.00	235,749,453,769.00	281,859,370,792.00	315,428,170,065.00
6	ULTJ	308,798,933,273.00	381,952,810,801.00	407,449,449,974.00	477,628,933,703.00
SEKTOR 5 : ROKOK					
7	GGRM	1,382,539,000,000.00	2,196,086,000,000.00	1,532,275,000,000.00	15,608,098,000,000.00
8	WIIM	40,550,777,648.00	59,295,144,406.00	74,680,987,552.00	63,576,888,370.00
SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT					
9	KICI	13,302,623,566.00	9,693,700,254.00	9,919,207,273.00	9,335,284,746.00
10	LMPI	202,722,224,262.00	229,486,553,340.00	250,433,391,505.00	242,107,769,071.00
SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT					
11	MBTO	289,366,053,692.00	277,815,321,506.00	303,320,568,986.00	337,082,565,169.00
12	TCID	290,311,512,439.00	290,267,183,651.00	320,449,310,585.00	487,907,805,966.00
SEKTOR 5 : FARMASI					
13	KAEF	464,466,907,480.00	554,220,980,342.00	525,094,482,086.00	576,206,358,857.00
14	MERK	68,545,535,000.00	137,783,742,000.00	144,633,951,000.00	171,588,194,000.00
15	PYFA	30,568,281,713.00	30,273,751,470.00	39,596,938,982.00	30,245,569,598.00
16	SIDO	926,689,000,000.00	461,975,000,000.00	334,258,000,000.00	347,550,000,000.00
SEKTOR 3 : KERAMIK PORSELEN KACA					
17	AMFG	310,118,000,000.00	407,853,000,000.00	383,817,000,000.00	404,928,000,000.00
18	IKAI	50,660,444,740.00	31,247,588,201.00	44,453,295,315.00	32,460,011,814.00
19	MLIA	427,058,098,037.00	517,172,468,000.00	563,658,451,000.00	435,074,436,000.00
SEKTOR 3 : KIMIA					
20	BUDI	504,584,000,000.00	666,785,000,000.00	526,564,000,000.00	922,862,000,000.00
21	DPNS	17,328,724,522.00	16,245,495,525.00	18,334,276,135.00	16,210,535,264.00
22	INCI	27,951,122,795.00	15,685,354,206.00	17,246,171,884.00	26,479,845,035.00
23	SRSN	67,312,492,000.00	81,705,524,000.00	94,876,679,000.00	117,335,496,000.00
SEKTOR 3 : LOGAM					
24	ALMI	259,423,833,923.00	201,166,084,956.00	313,875,817,692.00	145,086,388,805.00
25	BAJA	179,351,435,945.00	148,686,321,996.00	211,977,317,848.00	284,098,300,607.00
26	BTON	14,361,470,534.00	10,853,173,217.00	9,317,662,847.00	8,422,549,863.00
27	GDST	180,914,763,111.00	141,979,420,614.00	124,517,140,038.00	118,761,763,283.00
28	INAI	114,237,070,323.00	162,208,830,774.00	225,252,514,571.00	448,914,306,574.00
29	JPRS	179,057,816,065.00	84,866,827,313.00	159,411,872,894.00	158,501,932,987.00
30	LION	63,770,337,446.00	63,350,679,547.00	81,803,308,390.00	96,861,786,712.00
31	LMSH	28,241,866,692.00	24,299,962,987.00	24,106,193,844.00	20,876,982,285.00
32	PICO	133,341,249,403.00	153,848,244,468.00	168,398,316,329.00	158,534,987,306.00
SEKTOR 3:PULP & KERTAS					
33	ALDO	44,760,565,307.00	108,891,776,939.00	139,991,484,544.00	154,979,376,416.00
34	KBRI	12,884,273,402.00	42,348,392,307.00	36,076,174,991.00	104,375,851,445.00
SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN					
35	BRNA	146,025,664,000.00	159,995,683,000.00	232,366,683,000.00	244,365,819,000.00
36	TRST	339,193,138,860.00	475,835,141,313.00	485,064,194,004.00	429,237,700,778.00
37	YPAS	72,752,281,589.00	57,019,735,596.00	60,635,032,777.00	45,564,377,126.00
SEKTOR 4: KABEL					
38	KBLM	242,990,848,092.00	222,905,072,590.00	220,031,115,877.00	189,980,395,473.00
SEKTOR 4: MESIN BERAT					
39	KRAH	47,853,768,259.00	82,546,304,661.00	88,125,659,285.00	81,097,061,393.00
SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN					
40	ASII	46,291,000,000,000.00	51,645,000,000,000.00	54,759,000,000,000.00	53,005,000,000,000.00
41	AUTO	1,187,967,000,000.00	1,650,635,000,000.00	1,784,352,000,000.00	1,686,745,000,000.00
42	GJTL	2,226,538,000,000.00	2,282,868,000,000.00	2,338,576,000,000.00	2,881,929,000,000.00
43	INDS	239,653,643,789.00	309,703,107,747.00	339,313,341,166.00	311,412,184,688.00
44	NIPS	160,150,337,000.00	255,667,534,000.00	325,696,898,000.00	322,119,195,000.00
45	PRAS	65,872,679,478.00	88,886,702,784.00	119,653,754,357.00	88,078,023,429.00
46	SMSM	469,796,000,000.00	564,631,000,000.00	574,663,000,000.00	614,004,000,000.00
SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN					
47	HDTX	172,250,828,845.00	162,807,610,000.00	124,082,619,000.00	132,107,473,000.00
48	SSTM	37,327,122,306.00	67,264,858,235.00	47,899,817,337.00	50,717,553,591.00

No	Nama Perusahaan	ΔRECit		
		2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b			
1	ALTO	499,553,539,735.00	- 502,036,204,169.00	- 37,086,683,453.00
2	INDF	1,625,615,000,000.00	- 908,590,000,000.00	758,186,000,000.00
3	SKBM	77,688,901,937.00	- 26,524,847,673.00	- 18,108,462,548.00
4	SKLT	21,990,425,291.00	8,168,665,892.00	9,458,627,853.00
5	STTP	34,994,975,019.00	46,109,917,023.00	33,568,799,273.00
6	ULTJ	73,153,877,528.00	25,496,639,173.00	70,179,483,729.00
	SEKTOR 5 : ROKOK			
7	GGRM	813,547,000,000.00	- 663,811,000,000.00	14,075,823,000,000.00
8	WIIM	18,744,366,758.00	15,385,843,146.00	- 11,104,099,182.00
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT			
9	KICI	- 3,608,923,312.00	225,507,019.00	- 583,922,527.00
10	LMPI	26,764,329,078.00	20,946,838,165.00	- 8,325,622,434.00
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT			
11	MBTO	- 11,550,732,186.00	25,505,247,480.00	33,761,996,183.00
12	TCID	- 44,328,788.00	30,182,126,934.00	167,458,495,381.00
	SEKTOR 5 : FARMASI			
13	KAEF	89,754,072,862.00	- 29,126,498,256.00	51,111,876,771.00
14	MERK	69,238,207,000.00	6,850,209,000.00	26,954,243,000.00
15	PYFA	- 294,530,243.00	9,323,187,512.00	- 9,351,369,384.00
16	SIDO	- 464,714,000,000.00	- 127,717,000,000.00	13,292,000,000.00
	SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA			
17	AMFG	97,735,000,000.00	- 24,036,000,000.00	21,111,000,000.00
18	IKAI	- 19,412,856,539.00	13,205,707,114.00	- 11,993,283,501.00
19	MLIA	90,114,369,963.00	46,485,983,000.00	- 128,584,015,000.00
	SEKTOR 3: KIMIA			
20	BUDI	162,201,000,000.00	- 140,221,000,000.00	396,298,000,000.00
21	DPNS	- 1,083,228,997.00	2,088,780,610.00	- 2,123,740,871.00
22	INCI	- 12,265,768,589.00	1,560,817,678.00	9,233,673,151.00
23	SRSN	14,393,032,000.00	13,171,155,000.00	22,458,817,000.00
	SEKTOR 3: LOGAM			
24	ALMI	- 58,257,748,967.00	112,709,732,736.00	- 168,789,428,887.00
25	BAJA	- 30,665,113,949.00	63,290,995,852.00	72,120,982,759.00
26	BTON	- 3,508,297,317.00	- 1,535,510,370.00	- 895,112,984.00
27	GDST	- 38,935,342,497.00	- 17,462,280,576.00	- 5,755,376,755.00
28	INAI	47,971,760,451.00	63,043,683,797.00	223,661,792,003.00
29	JPRS	- 94,190,988,752.00	74,545,045,581.00	- 909,939,907.00
30	LION	- 419,657,899.00	18,452,628,843.00	15,058,478,322.00
31	LMSH	- 3,941,903,705.00	- 193,769,143.00	- 3,229,211,559.00
32	PICO	20,506,995,065.00	14,550,071,861.00	- 9,863,329,023.00
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS			
33	ALDO	64,131,211,632.00	31,099,707,605.00	14,987,891,872.00
34	KBRI	29,464,118,905.00	- 6,272,217,316.00	68,299,676,454.00
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN			
35	BRNA	13,970,019,000.00	72,371,000,000.00	11,999,136,000.00
36	TRST	136,642,002,453.00	9,229,052,691.00	- 55,826,493,226.00
37	YPAS	- 15,732,545,993.00	3,615,297,181.00	- 15,070,655,651.00
	SEKTOR 4: KABEL			
38	KBLM	- 20,085,775,502.00	- 2,873,956,713.00	- 30,050,720,404.00
	SEKTOR 4: MESIN BERAT			
39	KRAH	34,692,536,402.00	5,579,354,624.00	- 7,028,597,892.00
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN			
40	ASII	5,354,000,000,000.00	3,114,000,000,000.00	- 1,754,000,000,000.00
41	AUTO	462,668,000,000.00	133,717,000,000.00	- 97,607,000,000.00
42	GJTL	56,330,000,000.00	55,708,000,000.00	543,353,000,000.00
43	INDS	70,049,463,958.00	29,610,233,419.00	- 27,901,156,478.00
44	NIPS	95,517,197,000.00	70,029,364,000.00	- 3,577,703,000.00
45	PRAS	23,014,023,306.00	30,767,051,573.00	- 31,575,730,928.00
46	SMSM	94,835,000,000.00	10,032,000,000.00	39,341,000,000.00
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN			
47	HDTX	- 9,443,218,845.00	- 38,724,991,000.00	8,024,854,000.00
48	SSTM	29,937,735,929.00	- 19,365,040,898.00	2,817,736,254.00

No	Nama Perusahaan	ΔREV - ΔREC		
		2013	2014	2015
SEKTOR 5 : f&b				
1	ALTO	- 510,469,284,136.00	347,238,100,232.00	6,466,141,970.00
2	INDF	3,796,494,000,000.00	8,879,385,000,000.00	- 290,691,000,000.00
3	SKBM	465,219,533,958.00	210,671,493,894.00	- 100,410,860,512.00
4	SKLT	143,333,906,746.00	106,202,310,726.00	54,229,579,194.00
5	STTP	376,204,241,893.00	429,418,808,513.00	340,244,851,033.00
6	ULTJ	577,226,064,108.00	431,061,478,175.00	406,963,834,019.00
SEKTOR 5 : ROKOK				
7	GGRM	5,594,711,000,000.00	10,412,707,000,000.00	- 8,895,920,000,000.00
8	WIIM	450,215,607,663.00	58,125,157,020.00	188,990,473,822.00
SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT				
9	KICI	7,851,365,624.00	3,716,114,761.00	- 10,652,671,852.00
10	LMPI	51,086,767,194.00	- 183,510,598,957.00	- 52,528,102,334.00
SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT				
11	MBTO	- 64,953,080,566.00	4,609,016,048.00	- 10,378,093,655.00
12	TCID	176,790,905,756.00	250,122,022,510.00	- 160,772,193,278.00
SEKTOR 5 : FARMASI				
13	KAEF	524,078,814,214.00	202,076,889,631.00	288,235,226,993.00
14	MERK	- 193,369,031,000.00	50,611,326,000.00	93,284,693,000.00
15	PYFA	16,119,281,661.00	20,423,488,836.00	4,892,883,278.00
16	SIDO	445,411,000,000.00	- 46,740,000,000.00	7,337,000,000.00
SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA				
17	AMFG	261,435,000,000.00	479,742,000,000.00	- 27,308,000,000.00
18	IKAI	29,732,069,629.00	37,592,356,886.00	- 109,128,299,395.00
19	MLIA	526,185,141,037.00	386,201,110,000.00	212,876,725,000.00
SEKTOR 3: KIMIA				
20	BUDI	111,384,000,000.00	- 144,522,000,000.00	- 301,704,000,000.00
21	DPNS	- 14,274,541,723.00	- 646,051,562.00	- 12,176,865,246.00
22	INCI	28,881,672,804.00	27,218,003,889.00	17,411,646,421.00
23	SRSN	- 6,222,894,000.00	67,347,910,000.00	36,279,917,000.00
SEKTOR 3: LOGAM				
24	ALMI	- 292,063,835,104.00	352,064,375,026.00	166,031,527,590.00
25	BAJA	11,950,026,421.00	114,422,518,992.00	- 50,771,988,892.00
26	BTON	- 37,949,516,039.00	- 16,003,863,294.00	- 27,433,853,616.00
27	GDST	- 198,875,268,801.00	- 177,043,330,592.00	- 296,063,778,547.00
28	INAI	10,076,550,002.00	229,716,082,583.00	227,551,691,908.00
29	JPRS	- 171,687,094,774.00	43,844,179,483.00	- 169,400,035,071.00
30	LION	172,057,658.00	25,495,643,341.00	- 3,429,908,063.00
31	LMSH	37,073,601,860.00	- 6,944,979,310.00	- 71,243,834,872.00
32	PICO	70,674,981,688.00	- 4,666,621,139.00	14,841,641,950.00
SEKTOR 3:PULP & KERTAS				
33	ALDO	16,881,958,359.00	63,436,491,086.00	29,493,363,474.00
34	KBRI	- 62,235,516,406.00	29,122,979,914.00	138,188,197,792.00
SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN				
35	BRNA	110,043,483,000.00	225,470,275,000.00	7,513,066,000.00
36	TRST	- 82,645,836,826.00	495,506,377,639.00	5,291,140,850.00
37	YPAS	41,591,262,807.00	- 21,779,711,139.00	- 129,042,953,187.00
SEKTOR 4: KABEL				
38	KBLM	32,676,136,355.00	- 110,375,611,562.00	78,223,189,607.00
SEKTOR 4: MESIN BERAT				
39	KRAH	29,370,397,150.00	- 27,395,633,182.00	4,186,011,491.00
SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN				
40	ASII	473,000,000,000.00	4,707,000,000,000.00	- 15,751,000,000,000.00
41	AUTO	1,961,835,000,000.00	1,419,722,000,000.00	- 434,033,000,000.00
42	GJTL	- 282,009,000,000.00	662,109,000,000.00	- 643,850,000,000.00
43	INDS	155,409,933,290.00	134,919,927,835.00	- 179,570,464,366.00
44	NIPS	112,827,617,000.00	34,774,602,000.00	- 24,427,503,000.00
45	PRAS	- 17,063,410,739.00	98,722,859,133.00	55,556,274,450.00
46	SMSM	17,764,222,519.00	240,939,000,000.00	130,723,000,000.00
SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN				
47	HDTX	205,622,008,708.00	156,846,341,942.00	218,052,244,000.00
48	SSTM	- 10,660,424,123.00	- 34,529,044,996.00	- 16,491,899,719.00

No	Nama Perusahaan	ΔREV - ΔREC / Tat-1		
		2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b			
1	ALTO	- 0.5727	0.2316	0.0052
2	INDF	0.0639	0.1142	- 0.0034
3	SKBM	1.6100	0.4213	- 0.1538
4	SKLT	0.5739	0.3493	0.1610
5	STTP	0.3010	0.2921	0.2001
6	ULTJ	0.2384	0.1533	0.1395
	SEKTOR 5 : ROKOK			
7	GGRM	0.1348	0.2051	- 0.1528
8	WIIM	0.3729	0.0471	0.1416
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT			
9	KICI	0.0827	0.0372	- 0.1062
10	LMPI	0.0627	- 0.4082	- 0.1154
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT			
11	MBTO	- 0.1066	0.0075	- 0.0167
12	TCID	0.1401	0.1697	- 0.0863
	SEKTOR 5 : FARMASI			
13	KAEF	0.2524	0.0804	0.0957
14	MERK	- 0.3396	0.0724	0.1312
15	PYFA	0.1187	0.1167	0.0284
16	SIDO	0.2071	- 0.0158	0.0026
	SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA			
17	AMFG	0.0839	0.1347	- 0.0069
18	IKAI	0.0586	0.0780	- 0.2105
19	MLIA	0.0802	0.0537	0.0295
	SEKTOR 3: KIMIA			
20	BUDI	0.0484	- 0.0607	- 0.1218
21	DPNS	- 0.0774	- 0.0025	- 0.0453
22	INCI	0.2183	0.2005	0.1178
23	SRSN	- 0.0155	0.1599	0.0780
	SEKTOR 3: LOGAM			
24	ALMI	- 0.1552	0.1278	0.0516
25	BAJA	0.0146	0.1357	- 0.0529
26	BTON	- 0.2615	- 0.0909	- 0.1576
27	GDST	- 0.1709	- 0.1483	- 0.2180
28	INAI	0.0165	0.3018	0.2546
29	JPRS	- 0.4307	0.1162	- 0.4554
30	LION	0.0004	0.0506	- 0.0057
31	LMSH	0.2884	- 0.0487	- 0.5052
32	PICO	0.1189	- 0.0075	0.0237
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS			
33	ALDO	0.0781	0.2183	0.0851
34	KBRI	- 0.0840	0.0369	0.1064
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN			
35	BRNA	0.1428	0.2004	0.0056
36	TRST	- 0.0378	0.1520	0.0016
37	YPAS	0.1190	- 0.0355	- 0.4022
	SEKTOR 4: KABEL			
38	KBLM	0.0452	- 0.1687	0.1209
	SEKTOR 4: MESIN BERAT			
39	KRAH	0.1284	- 0.0832	0.0087
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN			
40	ASII	0.0026	0.0220	- 0.0667
41	AUTO	0.2228	0.1137	- 0.0302
42	GJTL	- 0.0219	0.0430	- 0.0399
43	INDS	0.0934	0.0614	- 0.0787
44	NIPS	0.2150	0.0436	- 0.0202
45	PRAS	- 0.0296	0.1241	0.0432
46	SMSM	0.0114	0.1403	0.0744
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN			
47	HDTX	0.1509	0.0659	0.0516
48	SSTM	- 0.0132	- 0.0431	- 0.0213

No	Nama Perusahaan	β1	1/Tat-1			β1 (1/Tat-1)		
			2013	2014	2015	2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b							
1	ALTO	-0.29	0.00000000001122	0.00000000000667	0.00000000000809	-0.0000000000032533	-0.0000000000019341	-0.0000000000023447
2	INDF	-0.29	0.00000000000017	0.00000000000013	0.00000000000012	-0.000000000000488	-0.0000000000000373	-0.0000000000000337
3	SKBM	-0.29	0.000000000003461	0.000000000002000	0.000000000001531	-0.00000000000100359	-0.00000000000058000	-0.00000000000044412
4	SKLT	-0.29	0.000000000004004	0.000000000003289	0.000000000002968	-0.00000000000116118	-0.00000000000095392	-0.00000000000086071
5	STTP	-0.29	0.000000000000800	0.000000000000680	0.000000000000588	-0.00000000000023203	-0.00000000000019727	-0.00000000000017057
6	ULTJ	-0.29	0.000000000000800	0.000000000000356	0.000000000000343	-0.00000000000023203	-0.00000000000010313	-0.00000000000009938
	SEKTOR 5 : ROKOK							
7	GGRM	-0.29	0.000000000000024	0.000000000000020	0.000000000000017	-0.0000000000000699	-0.00000000000000571	-0.00000000000000498
8	WIIM	-0.29	0.000000000000828	0.000000000000811	0.000000000000749	-0.00000000000024022	-0.00000000000023521	-0.00000000000021730
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT							
9	KICI	-0.29	0.000000000010531	0.000000000010008	0.000000000009968	-0.00000000000305405	-0.00000000000290226	-0.00000000000289069
10	LMPI	-0.29	0.000000000001227	0.000000000002225	0.000000000002197	-0.00000000000035576	-0.00000000000064515	-0.00000000000063721
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT							
11	MBTO	-0.29	0.000000000001641	0.000000000001626	0.000000000001605	-0.00000000000047580	-0.00000000000047167	-0.00000000000046549
12	TCID	-0.29	0.000000000000793	0.000000000000678	0.000000000000537	-0.00000000000022987	-0.00000000000019675	-0.00000000000015561
	SEKTOR 5 : FARMASI							
13	KAEF	-0.29	0.000000000000482	0.000000000000398	0.000000000000332	-0.00000000000013967	-0.00000000000011532	-0.00000000000009626
14	MERK	-0.29	0.000000000001756	0.000000000001430	0.000000000001406	-0.00000000000050928	-0.00000000000041459	-0.00000000000040784
15	PYFA	-0.29	0.0000000000007361	0.0000000000005713	0.0000000000005795	-0.000000000000213472	-0.000000000000165668	-0.000000000000168060
16	SIDO	-0.29	0.000000000000465	0.000000000000338	0.000000000000355	-0.00000000000013482	-0.00000000000009812	-0.00000000000010283
	SEKTOR 3 : KERAMIK PORSELEN KACA							
17	AMFG	-0.29	0.000000000000321	0.000000000000281	0.000000000000253	-0.00000000000009309	-0.00000000000008142	-0.00000000000007349
18	IKAI	-0.29	0.000000000001971	0.000000000002074	0.000000000001928	-0.00000000000057151	-0.00000000000060159	-0.00000000000055926
19	MLIA	-0.29	0.000000000000152	0.000000000000139	0.000000000000138	-0.00000000000004421	-0.00000000000004031	-0.00000000000004016
	SEKTOR 3 : KIMIA							
20	BUDI	-0.29	0.000000000000435	0.000000000000420	0.000000000000404	-0.00000000000012610	-0.00000000000012170	-0.00000000000011708
21	DPNS	-0.29	0.0000000000005419	0.0000000000003900	0.0000000000003719	-0.000000000000157153	-0.000000000000113106	-0.000000000000107850
22	INCI	-0.29	0.0000000000007560	0.0000000000007366	0.0000000000006768	-0.000000000000219234	-0.000000000000213621	-0.000000000000196270
23	SRSN	-0.29	0.0000000000002487	0.0000000000002375	0.0000000000002151	-0.00000000000072120	-0.00000000000068866	-0.00000000000062372
	SEKTOR 3 : LOGAM							
24	ALMI	-0.29	0.000000000000531	0.000000000000363	0.000000000000311	-0.00000000000015413	-0.00000000000010527	-0.00000000000009014
25	BAJA	-0.29	0.000000000001219	0.000000000001186	0.000000000001042	-0.00000000000035346	-0.00000000000034404	-0.00000000000030226
26	BTON	-0.29	0.0000000000006892	0.0000000000005678	0.0000000000005744	-0.000000000000199861	-0.000000000000164648	-0.000000000000166582
27	GDST	-0.29	0.0000000000000859	0.0000000000000838	0.0000000000000736	-0.000000000000024915	-0.000000000000024296	-0.000000000000021356
28	INAI	-0.29	0.000000000001633	0.000000000001314	0.000000000001119	-0.00000000000047368	-0.00000000000038098	-0.00000000000032451
29	JPRS	-0.29	0.0000000000002509	0.0000000000002651	0.0000000000002688	-0.00000000000072753	-0.00000000000076872	-0.00000000000077964
30	LION	-0.29	0.0000000000002307	0.0000000000001986	0.0000000000001652	-0.000000000000066898	-0.000000000000057607	-0.000000000000047921
31	LMSH	-0.29	0.0000000000007779	0.0000000000007006	0.0000000000007090	-0.000000000000225597	-0.000000000000203174	-0.000000000000205623
32	PICO	-0.29	0.0000000000001682	0.0000000000001609	0.0000000000001596	-0.000000000000048771	-0.000000000000046661	-0.000000000000046280
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS							
33	ALDO	-0.29	0.0000000000004623	0.0000000000003441	0.0000000000002885	-0.000000000000134077	-0.000000000000099779	-0.000000000000083652
34	KBRI	-0.29	0.0000000000001350	0.0000000000001268	0.0000000000000770	-0.000000000000039149	-0.000000000000036767	-0.000000000000022327
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN							
35	BRNA	-0.29	0.0000000000001298	0.0000000000000889	0.0000000000000750	-0.000000000000037644	-0.000000000000025769	-0.000000000000021738
36	TRST	-0.29	0.0000000000000457	0.0000000000000307	0.0000000000000307	-0.00000000000013253	-0.00000000000008893	-0.00000000000008892
37	YPAS	-0.29	0.0000000000002862	0.0000000000001629	0.0000000000003116	-0.000000000000082990	-0.000000000000047227	-0.000000000000090376
	SEKTOR 4 : KABEL							
38	KBLM	-0.29	0.000000000001383	0.000000000001528	0.000000000001545	-0.00000000000040114	-0.00000000000044322	-0.00000000000044805
	SEKTOR 4 : MESIN BERAT							
39	KRAH	-0.29	0.0000000000004371	0.0000000000003037	0.0000000000002082	-0.000000000000126749	-0.000000000000088084	-0.000000000000060375
	SEKTOR 4 : OTOMOTIF & KOMPONEN							
40	ASII	-0.29	0.0000000000000005	0.0000000000000005	0.0000000000000004	-0.00000000000000159	-0.00000000000000136	-0.00000000000000123
41	AUTO	-0.29	0.0000000000000114	0.0000000000000080	0.0000000000000070	-0.00000000000003293	-0.00000000000002323	-0.00000000000002016
42	GJTL	-0.29	0.0000000000000078	0.0000000000000065	0.0000000000000062	-0.00000000000002253	-0.00000000000001882	-0.00000000000001799
43	INDS	-0.29	0.0000000000000601	0.0000000000000455	0.0000000000000438	-0.00000000000017420	-0.00000000000013203	-0.00000000000012704
44	NIPS	-0.29	0.0000000000001906	0.0000000000001252	0.0000000000000829	-0.000000000000055270	-0.000000000000036322	-0.000000000000024029
45	PRAS	-0.29	0.0000000000001732	0.0000000000001257	0.0000000000000777	-0.000000000000050230	-0.000000000000036449	-0.000000000000022536
46	SMSM	-0.29	0.0000000000000643	0.0000000000000582	0.0000000000000569	-0.000000000000018635	-0.000000000000016881	-0.000000000000016499
	SEKTOR 4 : TEKSTIL & GARMEN							
47	HDTX	-0.29	0.0000000000000734	0.0000000000000420	0.0000000000000237	-0.000000000000021284	-0.000000000000012179	-0.000000000000006865
48	SSTM	-0.29	0.0000000000001234	0.0000000000001247	0.0000000000001293	-0.000000000000035790	-0.000000000000036166	-0.000000000000037484

No	Nama Perusahaan	β2	ΔREV - ΔREC/Tat-1			β2 (ΔREV - ΔREC/Tat-1)		
			2013	2014	2015	2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b							
1	ALTO	-0.07	-0.565170743	0.320212771	0.018258187	0.039561952	-0.022414894	-0.001278073
2	INDF	-0.07	-0.050319177	0.034989921	-0.026466621	0.003522342	-0.002449294	0.001852663
3	SKBM	-0.07	-0.111173873	0.116705064	-0.048754177	0.007782171	-0.008169354	0.003412792
4	SKLT	-0.07	-0.074127594	-0.009054678	-0.018543216	0.005188932	0.000633827	0.001298025
5	STTP	-0.07	0.004042848	-0.025270043	0.016763208	-0.000282999	0.001768903	-0.001173425
6	ULTJ	-0.07	-0.081176797	-0.02402606	0.058208205	0.005682376	0.001681824	-0.004074574
	SEKTOR 5 : ROKOK							
7	GGRM	-0.07	-0.012005158	0.033730359	-0.224191944	0.000840361	-0.002361125	0.015693436
8	WIIM	-0.07	0.030048476	-0.028415469	0.022113493	-0.002103393	0.001989083	-0.001547945
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT							
9	KICI	-0.07	0.092347522	-0.026202233	-0.173877932	-0.006464327	0.001834156	0.012171455
10	LMPI	-0.07	-0.050475694	-0.015927812	0.023174457	0.003533299	0.001114947	-0.001622212
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT							
11	MBTO	-0.07	-0.029220121	-0.060924167	-0.083512109	0.002045408	0.004264692	0.005845848
12	TCID	-0.07	0.007783095	-0.009839035	0.107951555	-0.000544817	0.000688732	-0.007556609
	SEKTOR 5 : FARMASI							
13	KAEF	-0.07	-0.038469349	0.028361036	-0.018579323	0.002692854	-0.001985272	0.001300553
14	MERK	-0.07	-0.002812641	-0.000211218	-0.093601659	0.000196885	1.47852E-05	0.006552116
15	PYFA	-0.07	0.008701608	-0.073453683	0.056662026	-0.000609113	0.005141758	-0.003966342
16	SIDO	-0.07	0.22460215	0.047128059	0.002365728	-0.01572215	-0.003298964	-0.000165601
	SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA							
17	AMFG	-0.07	0.07723611	0.042067179	-0.036470462	-0.005406528	-0.002944703	0.002552932
18	IKAI	-0.07	-0.012387428	-0.028346498	-0.136414983	0.00086712	0.001984255	0.009549049
19	MLIA	-0.07	-0.079964591	0.011622746	-0.003784510	0.005597521	-0.000813592	0.000264916
	SEKTOR 3: KIMIA							
20	BUDI	-0.07	-0.054102933	0.052826523	-0.162891777	0.003787205	-0.003697857	0.011402424
21	DPNS	-0.07	0.256257133	-0.21206655	-0.009468196	-0.017937999	0.014844658	0.000662774
22	INCI	-0.07	0.137238397	-0.006156265	-0.022536486	-0.009606688	0.000430939	0.001577554
23	SRSN	-0.07	-0.038185613	-0.034587919	-0.046358494	0.002672993	0.002421154	0.003245095
	SEKTOR 3: LOGAM							
24	ALMI	-0.07	0.037430123	-0.049063481	0.034661840	-0.002620109	0.003434444	-0.002426329
25	BAJA	-0.07	-0.079635932	0.014462642	-0.083204499	0.005574515	-0.001012385	0.005824315
26	BTON	-0.07	0.031906108	-0.095442352	-0.001826338	-0.002233428	0.006680965	0.000127844
27	GDST	-0.07	0.072364332	-0.073715638	-0.026432368	-0.005065503	0.005160095	0.001850266
28	INAI	-0.07	-0.107979570	-0.05996886	-0.243337157	0.00755857	0.00419782	0.017033601
29	JPRS	-0.07	0.249936516	-0.255189315	-0.038711744	-0.017495556	0.017863252	0.002709822
30	LION	-0.07	-0.046580971	-0.068534918	-0.029335457	0.003260668	0.004797444	0.002053482
31	LMSH	-0.07	-0.178592922	-0.046127878	-0.017239951	0.012501505	0.003228951	0.001206797
32	PICO	-0.07	-0.027253205	-0.022145012	0.013744362	0.001907724	0.001550151	-0.000962105
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS							
33	ALDO	-0.07	-0.253679993	-0.112227007	-0.034556043	0.017757599	0.007855891	0.002418923
34	KBRI	-0.07	-0.121798689	0.017640790	-0.159729339	0.008525908	-0.001234855	0.011181054
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN							
35	BRNA	-0.07	-0.104734441	-0.002825218	-0.057065927	0.007331411	0.000197765	0.003994615
36	TRST	-0.07	-0.075466074	-0.003661104	0.015602607	0.005282625	0.000256277	-0.001092183
37	YPAS	-0.07	0.015687248	-0.030522473	0.043926442	-0.001098107	0.002136573	-0.003074851
	SEKTOR 4: KABEL							
38	KBLM	-0.07	0.005437222	0.02398715	0.034472393	-0.000380606	-0.001679101	-0.002413068
	SEKTOR 4: MESIN BERAT							
39	KRAH	-0.07	-0.076900343	-0.018248501	-0.066477586	0.005383024	0.001277395	0.004653431
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN							
40	ASII	-0.07	-0.029375802	-0.014552586	0.007403738	0.002056306	0.001018681	-0.000518262
41	AUTO	-0.07	-0.113410883	0.022075007	-0.037099946	0.007938762	-0.001545251	0.002596996
42	GJTL	-0.07	-0.08300421	0.006941659	-0.070691754	0.005810295	-0.000485916	0.004948423
43	INDS	-0.07	-0.033944017	-0.02248976	-0.042925480	0.002376081	0.001574283	0.003004784
44	NIPS	-0.07	-0.158673905	-0.067834717	-0.012837240	0.011107173	0.00474843	0.000898607
45	PRAS	-0.07	-0.043964279	-0.041002918	0.020727353	0.0030775	0.002870204	-0.001450915
46	SMSM	-0.07	-0.018675768	0.050291148	-0.000091031	0.001307304	-0.00352038	6.3722E-06
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN							
47	HDTX	-0.07	-0.155820976	0.064598488	-0.061572411	0.010907468	-0.004521894	0.004310069
48	SSTM	-0.07	-0.035825694	0.023127291	0.000993023	0.002507799	-0.00161891	-6.95116E-05

No	Nama Perusahaan	β3	PPE / Tat-1			β3(PPE / Tat-1)		
			2013	2014	2015	2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b							
1	ALTO	0.175	0.496875189	0.342496138	0.504903937	0.086953158	0.059936824	0.088358189
2	INDF	0.175	0.757809326	0.579381814	0.569427815	0.132616632	0.101391818	0.099649868
3	SKBM	0.175	0.558996467	0.546962483	0.647435944	0.097824382	0.095718435	0.11330129
4	SKLT	0.175	0.599382965	0.557591128	0.556051798	0.104892019	0.097578447	0.097309065
5	STTP	0.175	0.628716535	0.612746463	0.614101923	0.110025394	0.107230631	0.107467837
6	ULTJ	0.175	0.997363349	0.45377172	0.49224306	0.174538586	0.079410051	0.086142536
	SEKTOR 5 : ROKOK							
7	GGRM	0.175	0.389483303	0.388044864	0.359530207	0.068159578	0.067907851	0.062917786
8	WIIM	0.175	0.198007246	0.271570503	0.265173595	0.034651268	0.047524838	0.046405379
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT							
9	KICI	0.175	0.34814171	0.353219362	0.60213221	0.060924799	0.061813388	0.105373137
10	LMPI	0.175	0.457189126	0.787035961	0.770381508	0.080008097	0.137731293	0.134816764
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT							
11	MBTO	0.175	0.261817717	0.294192554	0.291484273	0.0458181	0.051483697	0.051009748
12	TCID	0.175	0.592446326	0.6714495	0.520166764	0.103678107	0.117503663	0.091029184
	SEKTOR 5 : FARMASI							
13	KAEF	0.175	0.339109712	0.386661791	0.376828974	0.0593442	0.067665813	0.06594507
14	MERK	0.175	0.195353547	0.165433537	0.222158149	0.034186871	0.028950869	0.038877676
15	PYFA	0.175	0.736659714	0.539735054	0.505371196	0.12891545	0.094453634	0.088439959
16	SIDO	0.175	0.27361612	0.324766923	0.386016531	0.047882821	0.056834211	0.067552893
	SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA							
17	AMFG	0.175	0.507657874	0.472359985	0.516733251	0.088840128	0.082662997	0.090428319
18	IKAI	0.175	0.950005986	1.075695618	0.752184232	0.166251048	0.188246733	0.131632241
19	MLIA	0.175	0.867493085	0.777342855	0.774915631	0.15181129	0.136035	0.135610236
	SEKTOR 3: KIMIA							
20	BUDI	0.175	1.036180377	1.039493049	1.318521087	0.181331566	0.181911284	0.23074119
21	DPNS	0.175	0.414883166	0.334816373	0.332415849	0.072604554	0.058592865	0.058172774
22	INCI	0.175	0.38583714	0.447724863	0.421488873	0.0675215	0.078351851	0.073760553
23	SRSN	0.175	0.314132461	0.306472635	0.28677133	0.054973181	0.053632711	0.050184983
	SEKTOR 3: LOGAM							
24	ALMI	0.175	0.436598824	0.286364706	0.254344052	0.076404794	0.050113824	0.044510209
25	BAJA	0.175	0.361981783	0.363587743	0.293317513	0.063346812	0.063627855	0.051330565
26	BTON	0.175	0.339373761	0.275501669	0.267456897	0.059390408	0.048212792	0.046804957
27	GDST	0.175	0.281599477	0.59267036	0.56642909	0.049279908	0.103717313	0.099125091
28	INAI	0.175	0.35600768	0.327494269	0.419389667	0.062301344	0.057311497	0.073393192
29	JPRS	0.175	0.354615633	0.392031638	0.400652475	0.062057736	0.068605537	0.070114183
30	LION	0.175	0.172057914	0.234009075	0.216444694	0.030110135	0.040951588	0.037877821
31	LMSH	0.175	0.041051865	0.26480159	0.31663521	0.007184076	0.046340278	0.055411162
32	PICO	0.175	0.273526104	0.27154042	0.250112317	0.047867068	0.047519574	0.043769656
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS							
33	ALDO	0.175	0.464466462	0.364791038	0.341388709	0.081281631	0.063838432	0.059743024
34	KBRI	0.175	0.960521514	1.484701257	0.877923269	0.168091265	0.25982272	0.153636572
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN							
35	BRNA	0.175	0.868300216	0.669168535	0.927042556	0.151952538	0.117104494	0.162232447
36	TRST	0.175	0.944396952	0.637547961	0.68058831	0.165269467	0.111570893	0.119102954
37	YPAS	0.175	0.572369536	0.310058647	0.545270483	0.100164669	0.054260263	0.095422335
	SEKTOR 4: KABEL							
38	KBLM	0.175	0.41721962	0.444673596	0.451306492	0.073013433	0.077817879	0.078978636
	SEKTOR 4: MESIN BERAT							
39	KRAH	0.175	0.406297087	1.17328527	0.891040372	0.071110199	0.205324922	0.155932065
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN							
40	ASII	0.175	0.689302918	0.65550436	0.588008999	0.120628011	0.114713263	0.102901575
41	AUTO	0.175	0.861373085	0.764313977	0.642880576	0.15074029	0.133754946	0.112504101
42	GJTL	0.175	0.665679704	0.638425521	0.67654135	0.116493948	0.111724466	0.118394736
43	INDS	0.175	0.666711525	0.594901398	0.683849091	0.116674517	0.104107745	0.119673591
44	NIPS	0.175	1.019337864	0.840989318	0.581083107	0.178384126	0.147173131	0.101689544
45	PRAS	0.175	0.574791143	0.905004158	0.678298038	0.10058845	0.158375728	0.118702157
46	SMSM	0.175	0.391848336	0.36318739	0.484486531	0.068573459	0.063557793	0.084785143
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN							
47	HDTX	0.175	1.417229768	1.565320335	1.013143936	0.248015209	0.273931059	0.177300189
48	SSTM	0.175	0.477384594	0.467506809	0.445367655	0.083542304	0.081813692	0.07793934

No	Nama Perusahaan	NDAC		
		2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b			
1	ALTO	0.126515110100746	0.037521930151864	0.087080115833083
2	INDF	0.136138974535941	0.098942523034163	0.101502531197235
3	SKBM	0.105606552859356	0.087549080072268	0.116714082677551
4	SKLT	0.110080950523091	0.098212274799941	0.098607089834431
5	STTP	0.109742394312152	0.108999534038566	0.106294411945764
6	ULTJ	0.180220961850129	0.081091875216693	0.082067961201002
	SEKTOR 5 : ROKOK			
7	GGRM	0.068999939049833	0.065546725977976	0.078611222242675
8	WIIM	0.032547874699103	0.049513920886000	0.044857434613356
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT			
9	KICI	0.054460472767333	0.063647544734091	0.117544592008156
10	LMPI	0.083541395623513	0.138846240047430	0.133194551883592
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT	0.000000000000000	0.000000000000000	0.000000000000000
11	MBTO	0.047863508882872	0.055748388534078	0.056855595464604
12	TCID	0.103133290358999	0.118192395019789	0.083472574782071
	SEKTOR 5 : FARMASI			
13	KAEF	0.062037053967415	0.065680540919390	0.067245623015281
14	MERK	0.034383755599035	0.028965654286275	0.045429792165138
15	PYFA	0.128306337321705	0.099595392279248	0.084473617509493
16	SIDO	0.032160670460428	0.053535247328742	0.067387291939365
	SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA			
17	AMFG	0.083433600145762	0.079718294772841	0.092981251227397
18	IKAI	0.167118167517449	0.190230988044270	0.141181289469985
19	MLIA	0.157408811253483	0.135221407356644	0.135875151224994
	SEKTOR 3: KIMIA	0.000000000000000	0.000000000000000	0.000000000000000
20	BUDI	0.185118771285518	0.178213427057529	0.242143614689049
21	DPNS	0.054666554771809	0.073437523791729	0.058835547266764
22	INCI	0.057914811733907	0.078782789595113	0.075338106748078
23	SRSN	0.057646173476736	0.056053865458280	0.053430077262483
	SEKTOR 3: LOGAM			
24	ALMI	0.073784685608953	0.053548267285160	0.042083880244690
25	BAJA	0.068921327195634	0.062615470149557	0.057154879657205
26	BTON	0.057156980644795	0.054893756756797	0.046932800684178
27	GDST	0.044214405274268	0.108877407712617	0.100975356562913
28	INAI	0.069859913993164	0.061509317204679	0.090426792790898
29	JPRS	0.044562179590075	0.086468788781810	0.072824005171532
30	LION	0.033370802957043	0.045749032345960	0.039931303447281
31	LMSH	0.019685580960502	0.049569229725640	0.056617958344072
32	PICO	0.049774792525766	0.049069724395227	0.042807550229573
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS			
33	ALDO	0.099039230347268	0.071694322132805	0.062161947111570
34	KBRI	0.176617173206115	0.258587864700827	0.164817625806432
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN			
35	BRNA	0.159283948686092	0.117302258824228	0.166227062153472
36	TRST	0.170552091891503	0.111827170407377	0.118010771641263
37	YPAS	0.099066561468739	0.056396836287042	0.092347483592522
	SEKTOR 4: KABEL			
38	KBLM	0.072632827975694	0.076138778726002	0.076565568571151
	SEKTOR 4: MESIN BERAT			
39	KRAH	0.076485014177772	0.206602317309355	0.160585496170683
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN			
40	ASII	0.122684316742924	0.115731943979736	0.102383313180271
41	AUTO	0.158679051773908	0.132209695388217	0.115101097002614
42	GJTL	0.122304242966434	0.111238549990173	0.123343159015382
43	INDS	0.119050598113533	0.105682027826931	0.122678374468863
44	NIPS	0.189491299634861	0.151921560806374	0.102588150571196
45	PRAS	0.103665949570917	0.161245931958728	0.117251241908851
46	SMSM	0.069880762527149	0.060037412892755	0.084791515184453
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN			
47	HDTX	0.258922677730966	0.269409164516630	0.181610257475340
48	SSTM	0.086050102497064	0.080194781203106	0.077869827970530

No	Nama Perusahaan	TACC			Total Asset Perusahaan i pada t-1		
		2013	2014	2015	2013 = 2012	2014 = 2013	2015 = 2014
	SEKTOR 5 : f&b						
1	ALTO	146,632,702,600.00	20,734,470,128.00	(12,961,258,919.00)	891,412,775,646.00	1,499,429,588,294.00	1,236,807,511,653.00
2	INDF	(3,512,155,000,000.00)	(4,039,829,000,000.00)	(504,112,000,000.00)	59,389,405,000,000.00	77,777,940,000,000.00	86,077,251,000,000.00
3	SKBM	38,798,938,196.00	46,256,866,365.00	(22,319,427,861.00)	288,961,557,631.00	499,997,370,130.00	652,976,510,619.00
4	SKLT	(15,453,544,269.00)	(6,542,245,789.00)	(9,600,131,510.00)	249,746,467,756.00	304,009,369,369.00	336,932,338,819.00
5	SSTP	56,018,335,340.00	(74,880,608,939.00)	(9,137,921,557.00)	1,249,840,835,890.00	1,470,059,394,892.00	1,700,204,093,895.00
6	ULTJ	129,138,157,019.00	155,038,791,215.00	(146,363,067,863.00)	1,249,840,835,890.00	2,812,056,096,621.00	2,918,133,278,435.00
	SEKTOR 5 : ROKOK						
7	GGRM	1,910,961,000,000.00	3,774,891,000,000.00	3,252,014,000,000.00	41,509,325,000,000.00	50,771,650,000,000.00	58,234,278,000,000.00
8	WIIM	166,108,675,740.00	68,064,516,402.00	68,211,985,477.00	1,207,251,153,900	1,232,930,133,158	1,334,544,790,387
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT						
9	KICI	5,007,089,378.00	3,713,242,042.00	(8,945,355,976.00)	94,955,970,131	99,922,106,691	100,322,024,001
10	LMPI	16,680,772,695.00	(6,039,932,893.00)	(12,499,727,991.00)	815,153,025,335	449,510,407,546	455,111,382,760
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT						
11	MBTO	19,026,641,445.00	2,540,020,423.00	(15,067,698,715.00)	609,494,013,942	614,837,006,986	623,002,100,394
12	TCID	(93,703,440,733.00)	52,277,484,367.00	423,692,665,887.00	1,261,572,952,461	1,473,919,541,356	1,863,679,837,324
	SEKTOR 5 : FARMASI						
13	KAEF	(38,141,334,756.00)	(28,473,240,084.00)	77,005,643,726.00	2,076,347,580,785.00	2,514,724,243,714.00	3,012,778,637,568.00
14	MERK	42,345,695,000.00	(50,679,273,000.00)	(18,154,883,000.00)	569,430,951,000.00	699,477,946,000.00	711,055,830,000.00
15	PYFA	12,052,572,115.00	1,188,480,630.00	(12,612,805,969.00)	135,849,510,061.00	175,048,620,682.00	172,557,400,461.00
16	SIDO	470,189,000,000.00	48,189,000,000.00	4,579,000,000.00	2,150,999,000,000.00	2,955,458,000,000.00	2,820,273,000,000.00
	SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA						
17	AMFG	(213,513,000,000.00)	(100,098,000,000.00)	(25,491,000,000.00)	3,115,421,000,000.00	3,561,684,000,000.00	3,946,125,000,000.00
18	IKAI	(13,786,593,798.00)	(10,322,725,256.00)	(92,407,350,894.00)	507,425,275,145.00	482,057,048,870.00	518,546,655,125.00
19	MLIA	(1,112,492,183,000.00)	(330,527,827,000.00)	(523,514,574,000.00)	6,558,955,234,000.00	7,194,498,904,000.00	7,220,918,333,000.00
	SEKTOR 3: KIMIA						
20	BUDI	(179,378,000,000.00)	(39,666,000,000.00)	(75,788,000,000.00)	2,299,672,000,000.00	2,382,875,000,000.00	2,476,982,000,000.00
21	DPNS	67,473,961,123.00	8,073,654,311.00	4,753,182,745.00	184,533,123,832.00	256,396,781,317.00	268,891,042,610.00
22	INCI	55,535,204.00	18,638,223,463.00	(8,821,915,335.00)	132,278,839,079.00	135,754,614,372.00	147,755,842,523.00
23	SRSN	(21,894,639,000.00)	4,977,331,000.00	92,237,331,000.00	402,108,960,000.00	421,104,664,000.00	464,949,206,000.00
	SEKTOR 3: LOGAM						
24	ALMI	731,906,862,578.00	939,336,298,939.00	(1,803,196,178,360.00)	1,881,568,513,922.00	2,754,880,509,555.00	3,217,113,857,871.00
25	BAJA	(185,261,599,682.00)	93,718,670,147.00	(36,694,273,023.00)	820,451,474,171.00	842,928,433,004.00	959,445,449,616.00
26	BTON	14,804,946,679.00	(106,919,052.00)	7,844,065,670.00	145,100,528,067.00	176,133,303,172.00	174,088,741,855.00
27	GDST	(101,039,091,395.00)	(233,808,464,751.00)	(15,896,429,180.00)	1,163,971,056,842.00	1,193,605,251,621.00	1,357,932,144,522.00
28	INAI	(72,735,199,503.00)	(19,749,363,711.00)	(18,396,183,287.00)	612,224,219,835.00	761,190,859,180.00	893,663,745,450.00
29	JPRS	(63,577,024,222.00)	70,317,512,011.00	(17,483,084,182.00)	398,606,524,648.00	377,252,869,839.00	371,964,680,410.00
30	LION	12,204,646,197.00	(12,152,554,008.00)	(13,285,516,042.00)	433,497,042,140.00	503,407,647,198.00	605,165,911,239.00
31	LMSH	568,108,938.00	(2,394,679,236.00)	(8,966,358,556.00)	128,547,715,366.00	142,734,484,596.00	141,034,984,628.00
32	PICO	21,407,217,607.00	(8,182,749,466.00)	(44,345,485,231.00)	594,616,098,268.00	621,507,483,388.00	626,626,507,164.00
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS						
33	ALDO	(17,063,089,421.00)	21,541,638,099.00	21,874,998,659.00	216,293,168,908.00	290,641,923,909.00	346,674,687,826.00
34	KBRI	2,158,069,115.00	34,540,758,666.00	(45,174,149,643.00)	740,753,171,392.00	788,749,190,752.00	1,298,895,336,018.00
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN						
35	BRNA	(115,305,925,000.00)	(141,133,456,000.00)	(283,462,494,000.00)	770,383,930,000.00	1,125,375,706,000.00	1,334,086,016,000.00
36	TRST	(78,947,712,861.00)	(206,653,918,551.00)	(109,706,158,088.00)	2,188,129,039,119.00	3,260,919,505,192.00	3,261,285,495,052.00
37	YPAS	13,483,488,689.00	(60,959,715,921.00)	(43,557,913,391.00)	349,438,243,276.00	614,051,209,388.00	320,882,480,510.00
	SEKTOR 4: KABEL						
38	KBLM	114,229,284,312.00	14,399,945,476.00	(11,881,321,459.00)	722,941,339,245.00	654,296,256,935.00	647,249,655,440.00
	SEKTOR 4: MESIN BERAT						
39	KRAH	93,104,539,214.00	115,964,097,023.00	16,313,107,425.00	228,798,526,560.00	329,229,682,963.00	480,333,185,402.00
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN						
40	ASII	1,047,000,000,000.00	7,168,000,000,000.00	(10,677,000,000,000.00)	182,274,000,000,000.00	213,994,000,000,000.00	236,027,000,000,000.00
41	AUTO	48,010,000,000.00	689,521,000,000.00	(544,067,000,000.00)	8,807,056,000,000.00	12,484,843,000,000.00	14,387,568,000,000.00
42	GJTL	(1,178,802,000,000.00)	130,870,000,000.00	(1,108,961,000,000.00)	12,869,793,000,000.00	15,411,013,000,000.00	16,122,036,000,000.00
43	INDS	(108,147,524,857.00)	61,908,303,942.00	(108,707,843,810.00)	1,664,779,358,215.00	2,196,518,364,473.00	2,282,666,078,493.00
44	NIPS	109,288,506,000.00	198,331,263,000.00	168,623,500,000.00	524,693,874,000.00	798,407,625,000.00	1,206,854,400,000.00
45	PRAS	2,467,584,031.00	(215,478,817.00)	925,315,725.00	577,349,886,068.00	795,630,254,209.00	1,286,827,899,805.00
46	SMSM	(95,601,000,000.00)	(27,738,000,000.00)	(74,804,000,000.00)	1,556,214,342,213.00	1,717,857,000,000.00	1,757,634,000,000.00
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN						
47	HDTX	(612,337,937,954.00)	115,433,467,031,000.00	(64,891,135,019,000.00)	1,362,546,557,862.00	2,381,070,075,000.00	4,224,585,356,000
48	SSTM	(96,726,402,705.00)	(53,604,348,721.00)	(39,757,363,018.00)	810,275,583,968.00	801,866,397,035.00	773,663,346,934.00

No	Nama Perusahaan	TAAC / Tat-1			NDAC		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b						
1	ALTO	0.164494729	0.013828239	-0.010479609	0.12651511	0.03752193	0.087080116
2	INDF	-0.059137737	-0.05194055	-0.005856507	0.136138975	0.098942523	0.101502531
3	SKBM	0.134270242	0.092514219	-0.034181058	0.105606553	0.08754908	0.116714083
4	SKLT	-0.061876928	-0.021519882	-0.028492758	0.110080951	0.098212275	0.09860709
5	STTP	0.044820375	-0.050937132	-0.005374603	0.109742394	0.108999534	0.106294412
6	ULTJ	0.103323682	0.055133605	-0.050156403	0.180220962	0.081091875	0.082067961
	SEKTOR 5 : ROKOK						
7	GGRM	0.046036909	0.074350371	0.055843639	0.068999939	0.065546726	0.078611222
8	WIIM	0.137592476	0.055205493	0.051112549	0.032547875	0.049513921	0.044857435
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT						
9	KICI	0.052730643	0.037161367	-0.089166422	0.054460473	0.063647545	0.117544592
10	LMPI	0.020463364	-0.013436692	-0.027465206	0.083541396	0.13884624	0.133194552
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT				0	0	0
11	MBTO	0.03121711	0.004131209	-0.024185631	0.047863509	0.055748389	0.056855595
12	TCID	-0.074275087	0.035468343	0.227341981	0.10313329	0.118192395	0.083472575
	SEKTOR 5 : FARMASI						
13	KAEF	-0.018369436	-0.011322609	0.025559675	0.062037054	0.065680541	0.067245623
14	MERK	0.074364934	-0.072452996	-0.025532289	0.034383756	0.028965654	0.045429792
15	PYFA	0.088720026	0.006789432	-0.073093393	0.128306337	0.099595392	0.084473618
16	SIDO	0.21859099	0.016305087	0.001623602	0.03216067	0.053535247	0.067387292
	SEKTOR 3 : KERAMIK PORSELEN KACA						
17	AMFG	-0.068534237	-0.028104122	-0.006459755	0.0834336	0.079718295	0.092981251
18	IKAI	-0.027169703	-0.021413908	-0.178204507	0.167118168	0.190230988	0.141181289
19	MLIA	-0.169614236	-0.045941744	-0.072499722	0.157408811	0.135221407	0.135875151
	SEKTOR 3 : KIMIA				0	0	0
20	BUDI	-0.078001558	-0.016646278	-0.030596912	0.185118771	0.178213427	0.242143615
21	DPNS	0.365646881	0.031488907	0.017676984	0.054666555	0.073437524	0.058835547
22	INCI	0.000419834	0.13729348	-0.059706034	0.057914812	0.07878279	0.075338107
23	SRSN	-0.054449518	0.0118197	0.198381522	0.057646173	0.056053865	0.053430077
	SEKTOR 3 : LOGAM						
24	ALMI	0.388987622	0.340971703	-0.5605012	0.073784686	0.053548267	0.04208388
25	BAJA	-0.225804457	0.111182239	-0.038245294	0.068921327	0.06261547	0.05715488
26	BTON	0.102032342	-0.000607035	0.045057857	0.057156981	0.054893757	0.046932801
27	GDST	-0.086805502	-0.195884246	-0.01170635	0.044214405	0.108877408	0.100975357
28	INAI	-0.118804838	-0.025945351	-0.020585129	0.069859914	0.061509317	0.090426793
29	JPRS	-0.159498203	0.186393577	-0.047002001	0.04456218	0.086468789	0.072824005
30	LION	0.028153932	-0.024140583	-0.02195351	0.033370803	0.045749032	0.039931303
31	LMSH	0.00441944	-0.01677716	-0.063575421	0.019685581	0.04956923	0.056617958
32	PICO	0.036001746	-0.013165971	-0.070768607	0.049774793	0.049069724	0.04280755
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS						
33	ALDO	-0.078888712	0.074117449	0.063099498	0.09903923	0.071694322	0.062161947
34	KBRI	0.002913344	0.043791815	-0.034778899	0.176617173	0.258587865	0.164817626
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN						
35	BRNA	-0.149673326	-0.125410079	-0.212476925	0.159283949	0.117302259	0.166227062
36	TRST	-0.036080008	-0.063372898	-0.033638931	0.170552092	0.11182717	0.118010772
37	YPAS	0.038586185	-0.099274645	-0.135744131	0.099066561	0.056396836	0.092347484
	SEKTOR 4: KABEL						
38	KBLM	0.158006297	0.022008296	-0.018356628	0.072632828	0.076138779	0.076565569
	SEKTOR 4: MESIN BERAT						
39	KRAH	0.406928054	0.35222856	0.033962066	0.076485014	0.206602317	0.160585496
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN						
40	ASII	0.0057441	0.033496266	-0.04523635	0.122684317	0.115731944	0.102383313
41	AUTO	0.005451311	0.055228648	-0.037815078	0.158679052	0.132209695	0.115101097
42	GJTL	-0.09159448	0.008491979	-0.068785419	0.122304243	0.11123855	0.123343159
43	INDS	-0.064962077	0.028184742	-0.047623192	0.119050598	0.105682028	0.122678374
44	NIPS	0.208290036	0.248408528	0.139721494	0.1894913	0.151921561	0.102588151
45	PRAS	0.004273984	-0.000270828	0.000719067	0.10366595	0.161245932	0.117251242
46	SMSM	-0.061431769	-0.016146862	-0.042559486	0.069880763	0.060037413	0.084791515
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN						
47	HDTX	-0.449406983	48.47965973	-15.360356	0.258922678	0.269409165	0.181610257
48	SSTM	-0.119374697	-0.066849476	-0.051388454	0.086050102	0.080194781	0.077869828

No	Nama Perusahaan	DACC		
		2013	2014	2015
	SEKTOR 5 : f&b			
1	ALTO	0.037979618	-0.023693692	-0.097559725
2	INDF	-0.195276711	-0.150883073	-0.107359038
3	SKBM	0.028663689	0.004965139	-0.15089514
4	SKLT	-0.171957879	-0.119732157	-0.127099848
5	STTP	-0.064922019	-0.159936666	-0.111669015
6	ULTJ	-0.07689728	-0.02595827	-0.132224364
	SEKTOR 5 : ROKOK			
7	GGRM	-0.02296303	0.008803645	-0.022767583
8	WIIM	0.105044602	0.005691573	0.006255114
	SEKTOR 5 : KEBUTUHAN RT			
9	KICI	-0.00172983	-0.026486178	-0.206711014
10	LMPI	-0.063078032	-0.152282932	-0.160659758
	SEKTOR 5 : KOSMETIK & BARANG RT			
11	MBTO	-0.016646399	-0.051617179	-0.081041226
12	TCID	-0.177408377	-0.082724052	0.143869406
	SEKTOR 5 : FARMASI			
13	KAEF	-0.08040649	-0.07700315	-0.041685948
14	MERK	0.039981178	-0.101418651	-0.070962081
15	PYFA	-0.039586311	-0.092805961	-0.157567011
16	SIDO	0.186430319	-0.03723016	-0.06576369
	SEKTOR 3: KERAMIK PORSELEN KACA			
17	AMFG	-0.151967837	-0.107822416	-0.099441006
18	IKAI	-0.19428787	-0.211644896	-0.319385796
19	MLIA	-0.327023048	-0.181163151	-0.208374874
	SEKTOR 3: KIMIA			
20	BUDI	-0.26312033	-0.194859705	-0.272740527
21	DPNS	0.310980326	-0.041948617	-0.041158563
22	INCI	-0.057494977	0.058510691	-0.135044141
23	SRSN	-0.112095691	-0.044234165	0.144951444
	SEKTOR 3: LOGAM			
24	ALMI	0.315202937	0.287423436	-0.60258508
25	BAJA	-0.294725784	0.048566768	-0.095400173
26	BTON	0.044875361	-0.055500792	-0.001874943
27	GDST	-0.131019907	-0.304761654	-0.112681707
28	INAI	-0.188664752	-0.087454668	-0.111011922
29	JPRS	-0.204060382	0.099924789	-0.119826006
30	LION	-0.005216871	-0.069889615	-0.061884814
31	LMSH	-0.015266141	-0.066346389	-0.12019338
32	PICO	-0.013773047	-0.062235695	-0.113576158
	SEKTOR 3:PULP & KERTAS			
33	ALDO	-0.177927942	0.002423127	0.000937551
34	KBRI	-0.173703829	-0.21479605	-0.199596525
	SEKTOR 3:PLASTIK & KEMASAN			
35	BRNA	-0.308957275	-0.242712338	-0.378703987
36	TRST	-0.2066321	-0.175200068	-0.151649703
37	YPAS	-0.060480377	-0.155671481	-0.228091614
	SEKTOR 4: KABEL			
38	KBLM	0.08537347	-0.054130483	-0.094922197
	SEKTOR 4: MESIN BERAT			
39	KRAH	0.33044304	0.145626242	-0.12662343
	SEKTOR 4: OTOMOTIF & KOMPONEN			
40	ASII	-0.116940217	-0.082235678	-0.147619663
41	AUTO	-0.153227741	-0.076981047	-0.152916175
42	GJTL	-0.213898723	-0.102746571	-0.192128578
43	INDS	-0.184012675	-0.077497286	-0.170301566
44	NIPS	0.018798737	0.096486967	0.037133344
45	PRAS	-0.099391966	-0.16151676	-0.116532175
46	SMSM	-0.131312532	-0.076184275	-0.127351001
	SEKTOR 4: TEKSTIL & GARMEN			
47	HDTX	-0.708329661	48.21025057	-15.54196626
48	SSTM	-0.2054248	-0.147044258	-0.129258282

Lampiran 6 Opini Audit KAP Big Four



Purwantono, Sungkoro & Surja

Indonesia Stock Exchange Building
 Level 2, 2nd Floor
 J. Jend. Sudirman No. 52-53
 Jakarta 12180, Indonesia

Tel : +62 21 5209 5000
 Fax: +62 21 5209 4100
 ey.com/id

The original report included herein is in Indonesian language.

Laporan Auditor Independen

Laporan No. RPC-479/PSS/2016

Pemegang Saham, Dewan Komisaris dan Direksi
 PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Kami telah mengaudit laporan keuangan konsolidasian PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan entitas anaknya terlampir, yang terdiri dari laporan posisi keuangan konsolidasian tanggal 31 Desember 2015, serta laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas konsolidasian untuk tahun yang berakhir pada tanggal tersebut, dan suatu ikhtisar kebijakan akuntansi signifikan dan informasi penjelasannya.

Tanggung jawab manajemen atas laporan keuangan

Manajemen bertanggung jawab atas penyusunan dan penyajian wajar laporan keuangan konsolidasian tersebut sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia, dan atas pengendalian internal yang dianggap perlu oleh manajemen untuk memungkinkan penyusunan laporan keuangan konsolidasian yang bebas dari kesalahan penyajian material, baik yang disebabkan oleh kecurangan maupun kesalahan.

Tanggung jawab auditor

Tanggung jawab kami adalah untuk menyatakan suatu opini atas laporan keuangan konsolidasian tersebut berdasarkan audit kami. Kami melaksanakan audit kami berdasarkan Standar Audit yang ditetapkan oleh Institut Akuntan Publik Indonesia. Standar tersebut mengharuskan kami untuk mematuhi ketentuan etika serta merencanakan dan melaksanakan audit untuk memperoleh keyakinan memadai tentang apakah laporan keuangan konsolidasian tersebut bebas dari kesalahan penyajian material.

Independent Auditors' Report

Report No. RPC-479/PSS/2016

Shareholders and The Boards of Commissioners
 and Directors
 PT Indofood Sukses Makmur Tbk

We have audited the accompanying consolidated financial statements of PT Indofood Sukses Makmur Tbk and its subsidiaries, which comprise the consolidated statement of financial position as of December 31, 2015, and the consolidated statements of profit or loss and other comprehensive income, changes in equity, and cash flows for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

Management's responsibility for the financial statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of such consolidated financial statements in accordance with Indonesian Financial Accounting Standards, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors' responsibility

Our responsibility is to express an opinion on such consolidated financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with Standards on Auditing established by the Indonesian Institute of Certified Public Accountants. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether such consolidated financial statements are free from material misstatement.



The original report included hereth is in Indonesian language.

Laporan Auditor Independen (lanjutan)

Independent Auditors' Report (continued)

Laporan No. RPC-479/PSS/2016 (lanjutan)

Report No. RPC-479/PSS/2016 (continued)

Tanggung jawab auditor (lanjutan)

Auditors' responsibility (continued)

Suatu audit melibatkan pelaksanaan prosedur untuk memperoleh bukti audit tentang angka-angka dan pengungkapan dalam laporan keuangan. Prosedur yang dipilih bergantung pada pertimbangan auditor, termasuk penilaian atas risiko kesalahan penyajian material dalam laporan keuangan, baik yang disebabkan oleh kecurangan maupun kesalahan. Dalam melakukan penilaian risiko tersebut, auditor mempertimbangkan pengendalian internal yang relevan dengan penyusunan dan penyajian wajar laporan keuangan entitas untuk merancang prosedur audit yang tepat sesuai dengan kondisinya, tetapi bukan untuk tujuan menyatakan opini atas keefektifitasan pengendalian internal entitas. Suatu audit juga mencakup pengevaluasian atas ketepatan kebijakan akuntansi yang digunakan dan kewajaran estimasi akuntansi yang dibuat oleh manajemen, serta pengevaluasian atas penyajian laporan keuangan secara keseluruhan.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditors consider internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

Kami yakin bahwa bukti audit yang telah kami peroleh adalah cukup dan tepat untuk menyediakan suatu basis bagi opini audit kami.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opini

Opinion

Menurut opini kami, laporan keuangan konsolidasian terlampir menyajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan konsolidasian PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan entitas anaknya tanggal 31 Desember 2015, serta kinerja keuangan dan arus kas konsolidasiannya untuk tahun yang berakhir pada tanggal tersebut, sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia.

In our opinion, the accompanying consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of PT Indofood Sukses Makmur Tbk and its subsidiaries as of December 31, 2015, and their consolidated financial performance and cash flows for the year then ended, in accordance with Indonesian Financial Accounting Standards.

Purwantono, Sungkoro & Surja

Hambali Hadi Purnomo

REGISTRASI AKUNTAN PUBLIK NO. AP.1165/PUBLIK ACCOUNTANT REGISTRATION NO. AP.1165

23 Maret 2016/March 23, 2016



Osman Bing Satrio & Eny
 Registered Public Accountants
 License: KMK No. 1423/MK.1/2012
 The Plaza Office Tower 32nd Floor
 D. M.H. Thamrin KAW 28 - 30
 Jakarta 10350, Indonesia
 Tel: +62 21 29923100
 Fax: +62 21 29928200, 29928300
 E-mail: ids@deloitte.com
www.deloitte.com

Laporan Auditor Independen

No. GA116 0289 GT IBH

Pemegang Saham, Dewan Komisaris dan Direksi
 PT. Gajah Tunggal Tbk

Kami telah mengaudit laporan keuangan konsolidasian PT. Gajah Tunggal Tbk dan entitas anak terlampir, yang terdiri dari laporan posisi keuangan konsolidasian tanggal 31 Desember 2015, serta laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain konsolidasian, laporan perubahan ekuitas konsolidasian, dan laporan arus kas konsolidasian untuk tahun yang berakhir pada tanggal tersebut, dan suatu ikhtisar kebijakan akuntansi signifikan dan informasi penjelasan lainnya.

Tanggung Jawab Manajemen atas Laporan Keuangan Konsolidasian

Manajemen bertanggung jawab atas penyusunan dan penyajian wajar laporan keuangan konsolidasian tersebut sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia, dan atas pengendalian internal yang dianggap perlu oleh manajemen untuk memungkinkan penyusunan laporan keuangan konsolidasian yang bebas dari kesalahan penyajian material, baik yang disebabkan oleh kecurangan maupun kesalahan.

Tanggung Jawab Auditor

Tanggung jawab kami adalah untuk menyatakan suatu opini atas laporan keuangan konsolidasian tersebut berdasarkan audit kami. Kami melaksanakan audit kami berdasarkan Standar Audit yang ditetapkan oleh Institut Akuntan Publik Indonesia. Standar tersebut mengharuskan kami untuk mematuhi ketentuan etika serta merencanakan dan melaksanakan audit untuk memperoleh keyakinan memadai tentang apakah laporan keuangan konsolidasian bebas dari kesalahan penyajian material.

Suatu audit melibatkan pelaksanaan prosedur untuk memperoleh bukti audit tentang angka-angka dan pengungkapan dalam laporan keuangan konsolidasian. Prosedur yang dipilih bergantung pada pertimbangan auditor, termasuk penilaian atas risiko kesalahan penyajian material dalam laporan keuangan konsolidasian, baik yang disebabkan oleh kecurangan maupun kesalahan. Dalam melakukan penilaian risiko tersebut, auditor mempertimbangkan pengendalian internal yang relevan dengan penyusunan dan penyajian wajar laporan keuangan konsolidasian entitas untuk merancang prosedur audit yang tepat sesuai dengan kondisinya, tetapi bukan untuk tujuan menyatakan opini atas keefektifan pengendalian internal entitas. Suatu audit juga mencakup pengevaluasian atas ketepatan kebijakan akuntansi yang digunakan dan kewajaran estimasi akuntansi yang dibuat oleh manajemen, serta pengevaluasian atas penyajian laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan.

Independent Auditors' Report

No. GA116 0289 GT IBH

The Stockholders, Boards of Commissioners and Directors
 PT. Gajah Tunggal Tbk

We have audited the accompanying consolidated financial statements of PT. Gajah Tunggal Tbk and its subsidiary, which comprise the consolidated statement of financial position as of December 31, 2015, and the consolidated statement of profit or loss and other comprehensive income, consolidated statement of changes in equity, and consolidated statement of cash flows for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

Management's Responsibility for the Consolidated Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these consolidated financial statements in accordance with Indonesian Financial Accounting Standards and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of the consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors' Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with Standards on Auditing established by the Indonesian Institute of Certified Public Accountants. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. The procedures selected depend on the auditors' judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditors consider internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements.

Osman Bing Satrio & Eny

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see www.deloitte.com/about for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu Limited and its member firms.

Osman Bing Satrio & Eny

Kami yakin bahwa bukti audit yang telah kami peroleh adalah cukup dan tepat untuk menyediakan suatu basis bagi opini audit kami.

Opini

Menurut opini kami, laporan keuangan konsolidasian terlampir menyajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan konsolidasian PT. Gajah Tunggal Tbk dan entitas anak tanggal 31 Desember 2015, serta kinerja keuangan dan arus kas konsolidasian untuk tahun yang berakhir pada tanggal tersebut sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia.

Penekanan Suatu Hal

Seperti yang dijelaskan pada Catatan 2 atas laporan keuangan konsolidasian, pada tahun 2015, PT. Gajah Tunggal Tbk dan entitas anak menerapkan beberapa Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) yang dilakukan secara retrospektif dan angka-angka koresponding tahun sebelumnya telah disajikan kembali. Opini kami tidak dimodifikasi sehubungan dengan hal tersebut.

Hal Lain

Audit kami atas laporan keuangan konsolidasian PT. Gajah Tunggal Tbk dan entitas anak pada tanggal 31 Desember 2015 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal tersebut dilaksanakan dengan tujuan untuk merumuskan suatu opini atas laporan keuangan konsolidasian tersebut secara keseluruhan. Informasi keuangan PT. Gajah Tunggal Tbk (entitas induk) terlampir, yang terdiri dari laporan posisi keuangan tanggal 31 Desember 2015, serta laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas untuk tahun yang berakhir pada tanggal tersebut, dan catatan atas investasi pada entitas anak dan asosiasi (secara kolektif disebut sebagai "Informasi Keuangan Entitas Induk"), yang disajikan sebagai informasi tambahan terhadap laporan keuangan konsolidasian terlampir, disajikan untuk tujuan analisis tambahan dan bukan merupakan bagian dari laporan keuangan konsolidasian terlampir yang diharuskan menurut Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia. Informasi Keuangan Entitas Induk merupakan tanggung jawab manajemen serta dihasilkan dari dan berkaitan secara langsung dengan catatan akuntansi dan catatan lainnya yang mendasarinya yang digunakan untuk menyusun laporan keuangan konsolidasian terlampir. Informasi Keuangan Entitas Induk telah menjadi objek prosedur audit yang diterapkan dalam audit atas laporan keuangan konsolidasian terlampir berdasarkan Standar Audit yang ditetapkan oleh Institut Akuntan Publik Indonesia. Menurut opini kami, Informasi Keuangan Entitas Induk disajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, berkaitan dengan laporan keuangan konsolidasian terlampir secara keseluruhan.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the accompanying consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of PT. Gajah Tunggal Tbk and its subsidiary as of December 31, 2015, and their consolidated financial performance and cash flows for the year then ended, in accordance with Indonesian Financial Accounting Standards.

Emphasis of Matter

As discussed in Note 2 to the consolidated financial statements, in 2015, PT. Gajah Tunggal Tbk and its subsidiary adopted several Statement of Financial Accounting Standards (PSAK) which have been applied retrospectively and the prior year corresponding figures have been restated. Our opinion is not modified in respect of this matter.

Other Matter

Our audit of the consolidated financial statements of PT. Gajah Tunggal Tbk and its subsidiary as of December 31, 2015 and for the year then ended was conducted for the purpose of forming an opinion on the consolidated financial statements taken as a whole. The accompanying financial information of PT. Gajah Tunggal Tbk (parent entity), which comprises the statement of financial position as of December 31, 2015, and the statement of profit or loss and other comprehensive income, statement of changes in equity, and statement of cash flows for the year then ended, and notes on investments in subsidiary and associate (collectively referred to as "Parent Entity Financial Information"), which is presented as a supplementary information to the accompanying consolidated financial statements, is presented for purposes of additional analysis and is not a required part of the accompanying consolidated financial statements under Indonesian Financial Accounting Standards. This Parent Entity Financial Information is the responsibility of the management and was derived from and relate directly to the underlying accounting and other records used to prepare the accompanying consolidated financial statements. Such Parent Entity Financial Information has been subjected to the auditing procedures applied in our audit of the accompanying consolidated financial statements in accordance with Standards on Auditing established by the Indonesian Institute of Certified Public Accountants. In our opinion, such Parent Entity Financial Information is fairly stated in all material respects, in relation to the accompanying consolidated financial statements taken as a whole.

OSMAN BING SATRIO & ENY



Bing Harianto, SE

Izin Akuntan Publik/License of Public Accountant No. AP.0558

28 Maret/March 28, 2016



Siddharta Widjaja & Rekan
Registered Public Accountants

33rd Floor Wisma GKBI
28, Jl. Jend. Sudirman
Jakarta 10210
Indonesia

Telephone +62 (0) 21 574 2333
+62 (0) 21 574 2888
Fax +62 (0) 21 574 1777
+62 (0) 21 574 2777

Laporan Auditor Independen

No.: L.15 - 1052 - 16/III.18.023

Para Pemegang Saham,
Dewan Komisaris dan Direksi
PT Gudang Garam Tbk:

Kami telah mengaudit laporan keuangan konsolidasian PT Gudang Garam Tbk dan entitas anaknya, yang terdiri dari laporan posisi keuangan konsolidasian tanggal 31 Desember 2015, serta laporan laba-rugi dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas konsolidasian untuk tahun yang berakhir pada tanggal tersebut, dan catatan, yang terdiri dari suatu ikhtisar kebijakan akuntansi signifikan dan informasi penjelasan lainnya.

Tanggung jawab manajemen atas laporan keuangan konsolidasian

Manajemen bertanggung jawab atas penyusunan dan penyajian wajar laporan keuangan konsolidasian tersebut sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia, dan atas pengendalian internal yang dianggap perlu oleh manajemen untuk memungkinkan penyusunan laporan keuangan konsolidasian yang bebas dari kesalahan penyajian material, baik yang disebabkan oleh kecurangan maupun kesalahan.

Tanggung jawab auditor

Tanggung jawab kami adalah untuk menyatakan suatu opini atas laporan keuangan konsolidasian tersebut berdasarkan audit kami. Kami melaksanakan audit kami berdasarkan Standar Audit yang ditetapkan oleh Institut Akuntan Publik Indonesia. Standar tersebut mengharuskan kami untuk mematuhi ketentuan etika serta merencanakan dan melaksanakan audit untuk memperoleh keyakinan memadai tentang apakah laporan keuangan konsolidasian tersebut bebas dari kesalahan penyajian material.

Independent Auditors' Report

No.: L.15 - 1052 - 16/III.18.023

The Shareholders,
Board of Commissioners and Board of Directors
PT Gudang Garam Tbk.

We have audited the consolidated financial statements of PT Gudang Garam Tbk and its subsidiaries, which comprise the consolidated statement of financial position as of 31 December 2015, the consolidated statements of profit or loss and other comprehensive income, changes in equity, and cash flows for the year then ended, and notes, comprising a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

Management's responsibility for the consolidated financial statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these consolidated financial statements in accordance with Indonesian Financial Accounting Standards, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors' responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with Standards on Auditing established by the Indonesian Institute of Certified Public Accountants. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements are free from material misstatement.



Suatu audit melibatkan pelaksanaan prosedur untuk memperoleh bukti audit tentang angka-angka dan pengungkapan dalam laporan keuangan. Prosedur yang dipilih bergantung pada pertimbangan auditor, termasuk penilaian atas risiko kesalahan penyajian material dalam laporan keuangan, baik yang disebabkan oleh kecurangan maupun kesalahan. Dalam melakukan penilaian risiko tersebut, auditor mempertimbangkan pengendalian internal yang relevan dengan penyusunan dan penyajian wajar laporan keuangan entitas untuk merancang prosedur audit yang tepat sesuai dengan kondisinya, tetapi bukan untuk tujuan menyatakan opini atas keefektifitasan pengendalian internal entitas. Suatu audit juga mencakup pengevaluasian atas ketepatan kebijakan akuntansi yang digunakan dan kewajaran estimasi akuntansi yang dibuat oleh manajemen, serta pengevaluasian atas penyajian laporan keuangan secara keseluruhan.

Kami yakin bahwa bukti audit yang telah kami peroleh adalah cukup dan tepat untuk menyediakan suatu basis bagi opini audit kami.

Opini

Menurut opini kami, laporan keuangan konsolidasian tersebut menyajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan konsolidasian PT Gudang Garam Tbk dan entitas anaknya tanggal 31 Desember 2015, serta kinerja keuangan dan arus kas konsolidasiannya untuk tahun yang berakhir pada tanggal tersebut, sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of PT Gudang Garam Tbk and its subsidiaries as of 31 December 2015, and their consolidated financial performance and cash flows for the year then ended in accordance with Indonesian Financial Accounting Standards.

Siddharta Widjaja & Rekan
Kantor Akuntan Publik/Registered Public Accountants

Kusumaningsih Angkawijaya, CPA
Izin Akuntan Publik/Public Accountant License No. AP. 0848



**LAPORAN AUDITOR INDEPENDEN
KEPADA PARA PEMEGANG SAHAM**

**INDEPENDENT AUDITORS' REPORT
TO THE SHAREHOLDERS OF**

PT ASTRA INTERNATIONAL TBK

Kami telah mengaudit laporan keuangan konsolidasian PT Astra International Tbk dan entitas anaknya terlampir, yang terdiri dari laporan posisi keuangan konsolidasian tanggal 31 Desember 2015, serta laporan laba-rugi dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas konsolidasian untuk tahun yang berakhir pada tanggal tersebut, dan suatu ikhtisar kebijakan akuntansi signifikan dan informasi penjelasan lainnya.

Tanggung jawab manajemen atas laporan keuangan konsolidasian

Manajemen bertanggung jawab atas penyusunan dan penyajian wajar laporan keuangan konsolidasian ini sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia, dan atas pengendalian internal yang dianggap perlu oleh manajemen untuk memungkinkan penyusunan laporan keuangan konsolidasian yang bebas dari kesalahan penyajian material, baik yang disebabkan oleh kecurangan maupun kesalahan.

Tanggung jawab Auditor

Tanggung jawab kami adalah untuk menyatakan suatu opini atas laporan keuangan konsolidasian ini berdasarkan audit kami. Kami melaksanakan audit kami berdasarkan Standar Audit yang ditetapkan oleh Institut Akuntan Publik Indonesia. Standar tersebut mengharuskan kami untuk mematuhi ketentuan etika serta merencanakan dan melaksanakan audit untuk memperoleh keyakinan memadai tentang apakah laporan keuangan konsolidasian bebas dari kesalahan penyajian material.

We have audited the accompanying consolidated financial statements of PT Astra International Tbk and its subsidiaries, which comprise the consolidated statement of financial position as at 31 December 2015, and the consolidated statements of profit or loss and other comprehensive income, changes in equity and cash flows for the year ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

Management's responsibility for the consolidated financial statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these consolidated financial statements in accordance with Indonesian Financial Accounting Standards, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors' responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with Standards on Auditing established by the Indonesian Institute of Certified Public Accountants. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements are free from material misstatement.

Kantor Akuntan Publik Tanudiredja, Wibisana, Rintis & Rekan

*Plaza 89, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. X-7 No.6 Jakarta 12940 - INDONESIA, P.O. Box 2473 JKP 10001
T: +62 21 5212901, F: +62 21 52905555 / 52905050, www.pwc.com/id*



Suatu audit melibatkan pelaksanaan prosedur untuk memperoleh bukti audit tentang angka-angka dan pengungkapan dalam laporan keuangan konsolidasian. Prosedur yang dipilih bergantung pada pertimbangan auditor, termasuk penilaian atas risiko kesalahan penyajian material dalam laporan keuangan konsolidasian, baik yang disebabkan oleh kecurangan maupun kesalahan. Dalam melakukan penilaian risiko tersebut, auditor mempertimbangkan pengendalian internal yang relevan dengan penyusunan dan penyajian wajar laporan keuangan konsolidasian entitas untuk merancang prosedur audit yang tepat sesuai dengan kondisinya, tetapi bukan untuk tujuan menyatakan opini atas keefektifitasan pengendalian internal entitas. Suatu audit juga mencakup pengevaluasian atas ketepatan kebijakan akuntansi yang digunakan dan kewajaran estimasi akuntansi yang dibuat oleh manajemen, serta pengevaluasian atas penyajian laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan.

Kami yakin bahwa bukti audit yang telah kami peroleh adalah cukup dan tepat untuk menyediakan suatu basis bagi opini audit kami.

Opini

Menurut opini kami, laporan keuangan konsolidasian terlampir menyajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan konsolidasian PT Astra International Tbk dan entitas anaknya tanggal 31 Desember 2015, serta kinerja keuangan dan arus kas konsolidasiannya untuk tahun yang berakhir pada tanggal tersebut, sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. The procedures selected depend on the auditors' judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditors consider internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the accompanying consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of PT Astra International Tbk and its subsidiaries as at 31 December 2015, and their consolidated financial performance and cash flows for the year then ended, in accordance with Indonesian Financial Accounting Standards.

JAKARTA
25 Februari/ February 2016

Eddy Rintis, S.E., CPA

Surat Ijin Praktek Akuntan Publik/License of Public Accountant No. AP.0230

Lampiran 7 Tabel Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
DACC	44	-.243573521	.116481951	-.08392913502	.083528739878	.007
<u>Kepemilikan Manajerial</u>	44	.00000	81.00000	10.2186364	18.71162399	350.125
Leverage	44	.07000	5.62000	1.2455227	1.30134416	1.693
Valid N (listwise)	44					

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0	35	79.5	79.5	79.5
	1	9	20.5	20.5	100.0
	Total	44	100.0	100.0	

Lampiran 8 Tabel Normalitas Kolmogorov-Smirnov

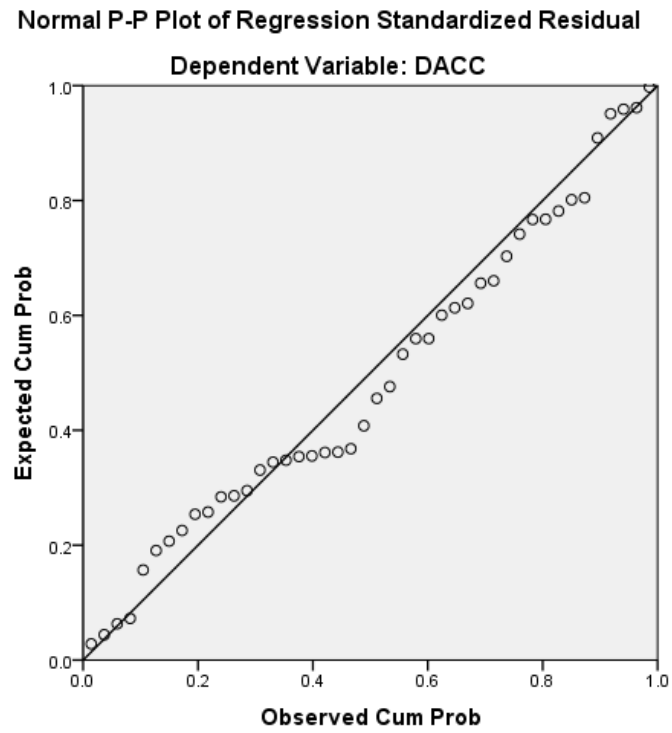
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.07448003
Most Extreme Differences	Absolute	.114
	Positive	.114
	Negative	-.068
Test Statistic		.114
Asymp. Sig. (2-tailed)		.182 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Lampiran 9 Grafik Normalitas P-Plot



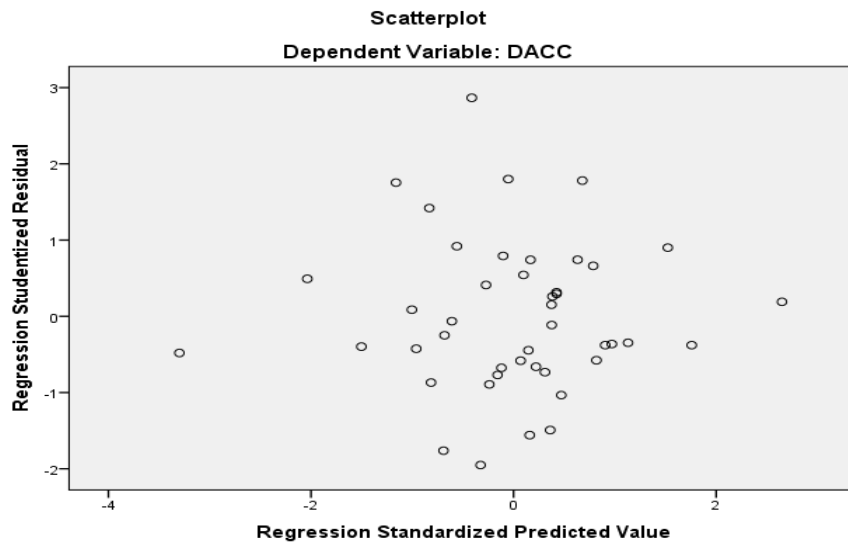
Lampiran 10 Tabel Heterokedasitas

Model		t	Sig.
1	(Constant)	6.020	.000
	Leverage	1.119	.270
	Kepemilikan Manajerial	-1.943	.059
	Kualitas Audit	-1.882	.067

a. Dependent Variable: RES2

Sumber : *Output SPSS 22, 2017*

Lampiran 11 Grafik Heterokedasitas Scatterplot



Lampiran 12 Tabel Multikolinearitas

		Coefficients^a	
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	Leverage	.997	1.003
	Kepemilikan Manajerial	.947	1.056
	Kualitas Audit	.945	1.058

a. Dependent Variable: DACC

Lampiran 13 Tabel Autokorelasi**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.453 ^a	.205	.145	.077222543113	2.157

a. Predictors: (Constant), Kualitas Audit, Leverage, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: DACC

Lampiran 14 Tabel Autokorelasi Durbin Watson

	<i>+Auto</i>	<i>Indecision</i>	<i>No Auto</i>		<i>Indecision</i>	<i>-Auto</i>
0	d_L	d_U	2,157	$4-d_U$	$4-d_L$	4
	1,6174	1,7383		2,2617	2,3826	

Lampiran 15 Uji Regresi Berganda

Coefficients^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-.061	.019	
	Leverage	-.020	.009	-.306
	Kepemilikan Manajerial	.001	.001	.219
	Kualitas Audit	-.041	.030	-.201

a. Dependent Variable: DACC

Lampiran 16 Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.061	3	.020	3.437	.026 ^b
	Residual	.239	40	.006		
	Total	.300	43			

a. Dependent Variable: DACC

b. Predictors: (Constant), Kualitas Audit, Leverage, Kepemilikan Manajerial

Lampiran 17 Koefisien Determinasi**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.453 ^a	.205	.145	.077222543113

a. Predictors: (Constant), Kualitas Audit, Leverage, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: DACC

Sumber : *Output SPSS 22, 2017*

Lampiran 18 Uji T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.061	.019		-3.261	.002
	Leverage	-.020	.009	-.306	-2.167	.036
	<u>Kepemilikan Manajerial</u>	.001	.001	.219	1.511	.139
	<u>Kualitas Audit</u>	-.041	.030	-.201	-1.385	.174

a. Dependent Variable: DACC

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Nicholas Haryo Bisma, nama panggilan Nicholas. Lahir di Surabaya pada tanggal 27 Januari 1995, merupakan anak kedua dari dua bersaudara, pasangan Dr. Petrus Ridaryanto, Ak., M.Si., CPA., dan Christin Margaretha Wartiningsih, S.Pd. Peneliti beralamat di Grand Depok City, Cluster Gardenia, blok N1/22, Depok, Jawa Barat, Indonesia.

Peneliti mengawali pendidikan formal di Taman Kanak-Kanak Cempaka. Dan melanjutkan Sekolah SD Mardi Yuana di Depok dan lulus tahun 2007. Kemudian melanjutkan ke jenjang Sekolah Menengah Pertama di SMP Mardi Yuana di Depok dan lulus tahun 2010. Kemudian melanjutkan ke jenjang Sekolah Menengah Atas SMA Mardi Yuana di Depok dan lulus pada tahun 2013. Pada tahun yang sama mengikuti Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN) diterima menjadi Mahasiswa Universitas Negeri Jakarta, Fakultas Ekonomi, Jurusan Ekonomi dan Administrasi, Program Studi Pendidikan Ekonomi, Konsentrasi Pendidikan Akuntansi.

Peneliti mempunyai pengalaman mengajar di SMKN 8 Jakarta Selatan sebagai guru PKM Jurusan Akuntansi, mengajar di Lembaga Bimbingan Belajar GAMA JOGJA dan fasilitator Mentari International School Jakarta. Selain itu peneliti juga pernah mengikuti Praktek Kerja Lapangan (PKL) di PT. Miftah Putra Mandiri pada bagian *Accounting* dan di Kantor Kecamatan Sukmajaya pada bagian Administrasi.