

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum, perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangan dan dapat melaksanakan aktivitas operasional dengan stabil untuk menjaga kontinuitas perusahaan merupakan ciri dari perusahaan yang sehat. Pasar modal adalah tempat yang tepat bagi investor untuk menanamkan modal yang dimilikinya. Sedangkan bagi perusahaan, pasar modal merupakan tempat untuk mengumpulkan modal dengan cara menawarkan sahamnya kepada investor.

Pasar modal merupakan salah satu sarana memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor usaha yang melaksanakan investasi. Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Fungsi keuangan pasar modal merupakan tempat untuk menyediakan dana yang dibutuhkan oleh pihak-pihak lainnya tanpa harus terlibat secara langsung dalam kegiatan operasi perusahaan (Suresh :2013).

Perusahaan publik merupakan salah satu opsi yang dipertimbangkan banyak perusahaan untuk meningkatkan permodalannya. Opsi ini diambil karena memiliki keuntungan, diantaranya dana yang akan diperoleh tersedia dalam jumlah besar, tidak tergantung dari agunan yang dimiliki perusahaan, biaya untuk *go public* lebih murah daripada opsi pendanaan lain seperti meminjam dana melalui bank. Adapun ketentuan setelah perusahaan menjadi perusahaan publik, perusahaan dituntut untuk melakukan perubahan manajemen menjadi perusahaan yang lebih transparan, profesional, *credible*, dan memenuhi tuntutan *good corporate governance* (Fakhrudin 2008:48).

Syarat utama yang diinginkan oleh investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi. Hal ini di antaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. Para investor di pasar modal akan memilih investasi di pasar modal dengan melihat pada saham-saham yang memiliki prospek yang tinggi. Prospek yang dilihat para investor tersebut antara lain dengan melihat kemampuan perusahaan dalam mencapai tingkat profitabilitas atau kemampuan perusahaan mendapatkan laba yang ditargetkan manajemen. Selain itu hal yang dilihat investor adalah kemampuan dalam membiayai hutang dan juga bunga.

Menurut Anaja dan Onoja (2015), para investor juga cenderung tertarik untuk melihat profitabilitas dari suatu perusahaan yang tertera dalam laporan keuangan. Melalui laporan keuangan, investor dapat mengetahui kinerja keuangan dari suatu perusahaan, antara lain menciptakan laba. Gambaran risiko dan *expected return* dari suatu saham dapat dinilai berdasarkan informasi baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Selain itu berbagai pertimbangan dan analisa yang akurat perlu dilakukan investor sebelum membeli, menjual, atau menahan saham untuk mencapai tingkat *return* optimal yang diharapkan (Pierto & Wagenhofer, 2014)

Jensen dan Meckling (1976:5) melihat kontrak antara pemegang saham dan manajer sebagai suatu hubungan keagenan (*agency relationship*), dimana pemegang saham adalah prinsipal yang memberikan wewenang kepada manajer sebagai agen untuk mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Sepantasnya manajer memberikan laporan kepada pemegang saham mengenai keadaan perusahaan antara lain laba. Karena laba merupakan salah satu indikator penting yang harus diperhatikan oleh investor maka terdapat dorongan perusahaan untuk melakukan manajemen laba. Tindakan manajemen laba telah memunculkan beberapa kasus skandal pelaporan akuntansi yang secara luas diketahui, antara lain Enron, Merck, World Com dan mayoritas perusahaan lain di Amerika Serikat (Cornett et al :2006). Scott (2015:382) mengatakan pentingnya informasi mengenai laba membuat manajemen melakukan tindakan yang bertujuan menguntungkan diri

mereka dan akhirnya bisa merugikan pengguna laporan keuangan. Manajemen laba sendiri dapat didefinisikan sebagai tindakan pemilihan kebijakan akuntansi untuk mencapai beberapa tujuan pelaporan laba tertentu.

Eisenhardt dalam Lesmana dan Sukartha (2017) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia, yaitu manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri, manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang, dan manusia selalu menghindari resiko. Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak oportunistik yaitu dengan mengutamakan kepentingan pribadinya.

Tindakan manajemen termotivasi untuk mendapatkan bonus atau *reward*. Sehingga dalam hal ini manajemen akan melakukan tindakan-tindakan yang akan menyebabkan keuntungan atas kepentingan pribadinya dan merugikan pihak-pihak lain. Motivasi-motivasi praktik manajemen di atas merupakan perilaku oportunistik. Jiraporn et al (2008) dalam Utsman *et al* (2016) dilain pihak menjelaskan bahwa manajemen laba tidak terjadi pada perusahaan dengan ukuran yang besar dan dengan *agency cost* yang tinggi. Hal itu diungkapkan dengan ditemukannya hubungan negatif antara manajemen laba dengan *agency cost*.

Manajemen laba juga terjadi karena adanya *asymmetric information* antara manajer selaku agen dan pemilik perusahaan selaku prinsipal. Dalam hal ini manajer mempunyai informasi tentang perusahaan secara lebih mendalam dibandingkan pemiliknya. Dalam arti manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan dimaksudkan sebagai sinyal atau informasi mengenai prospek perusahaan yang sebenarnya.

Manajemen laba tidak selalu dikaitkan dengan upaya untuk memanipulasi data atau informasi akuntansi, tetapi lebih condong dikaitkan dengan pemilihan metode akuntansi yang secara sengaja dipilih oleh manajemen untuk tujuan tertentu dalam batasan prinsip akuntansi yang diterima umum atau GAAP (Suryanto, 2014). Menurut teori *signaling*, “informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi positif pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar”. Informasi laporan keuangan memberikan sinyal yang bisa dipakai para investor maupun

kreditor guna menilai kemampuan perusahaan. Kebanyakan investor dalam pengambilan keputusan cenderung melihat suatu laba atau profit dari suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2014 : 36)

Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru dikalangan para investor. Kepercayaan ini akan mengubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga. Dengan kata lain suatu informasi dikatakan memiliki kandungan (*content*) jika pasar menyerap informasi dengan cepat dan terefleksikan pada perubahan harga pasar. Kebanyakan investor cenderung untuk melihat laporan keuangan dan terfokus pada informasi laba, yang biasanya mengakibatkan pihak manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba. Praktik manajemen laba sendiri dapat berpengaruh pada kualitas informasi laba yang disajikan (Perotti & Wagenhofer, 2014) (Utsman *et al*, 2016) dan (Partami *et al*, 2015).

Dengan adanya praktik manajemen laba, informasi laba yang disajikan dalam sebuah laporan keuangan bukanlah nilai yang sebenarnya sehingga tidak mencerminkan kondisi perusahaan dengan tepat. Hal ini dapat berdampak buruk pada investor dan juga calon investor dalam menyimpulkan informasi yang didapat yang bertujuan untuk melakukan keputusan investasi serta memprediksi *return* yang diharapkan (Perotti & Wagenhofer, 2014). Manajemen laba mungkin bermanfaat karena berpotensi meningkatkan nilai informasi dimana manajer dapat memberikan informasi kepada para pemegang saham dan masyarakat. Berdasarkan pandangan ini, manajemen laba mungkin bukan suatu hal yang perlu ditakutkan oleh masyarakat.

Berdasarkan dua pandangan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat dua pandangan yang bertentangan dalam penilaian terhadap manajemen laba. Oleh karena itu, fenomena di atas sangat menarik untuk dilakukan penelitian yang lebih dalam tentang manajemen laba.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di

masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Partami *et al*, 2015). Nilai perusahaan dirasa penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan Tobins'Q rasio yang merupakan rasio antara nilai pasar aset fisik dan nilai pengantiannya (Utsman *et al*, 2016).

Untuk mengambil kesimpulan bahwa praktik manajemen laba mempengaruhi nilai perusahaan maka perlu diidentifikasi pengaruh dari variabel-variabel lain yang mungkin memberikan pengaruh juga pada nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Allayannis dan Weston (2001) terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain : *leverage*, *firm size* dan *profitability*. Penelitian ini akan memperlakukan faktor-faktor tersebut di atas sebagai variabel kontrol.

*Leverage* digunakan Untuk memperoleh sumber pendanaan perusahaan dapat memperoleh dari luar perusahaan misalnya berhutang dari bank dan penerbitan saham. Perusahaan dapat menggunakan hutang untuk memperoleh modal guna mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi. Penggunaan hutang tersebut diharapkan perusahaan akan mendapat respon positif oleh pihak luar. Jadi hutang merupakan tanda atau sinyal positif untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Penggunaan hutang yang terlalu banyak tidak baik karena dikhawatirkan bahwa akan terjadi penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Pengelolaan *leverage* sangatlah penting, sebab keputusan penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan adanya pengurangan atas pajak perusahaan.

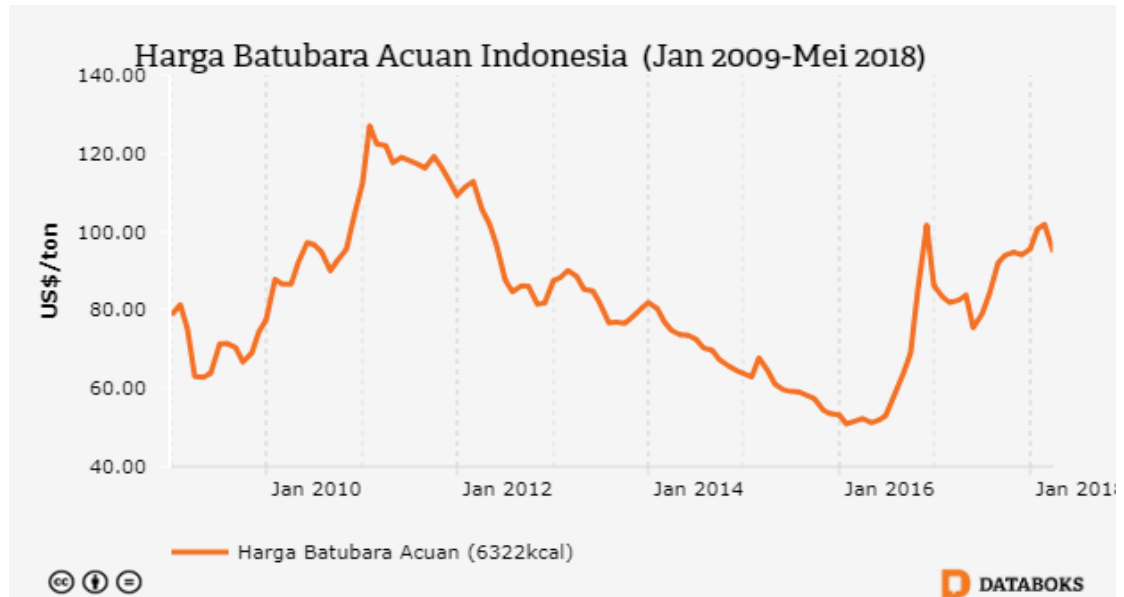
Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal selain itu juga perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar,

sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Namun dilain pihak semakin besar perusahaan juga dapat menyebabkan pengelolaan tidak efektif dan tidak efisien sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Apabila profitabilitas yang dimiliki perusahaan tinggi maka menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, sehingga investor pun akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan semakin banyaknya permintaan saham perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

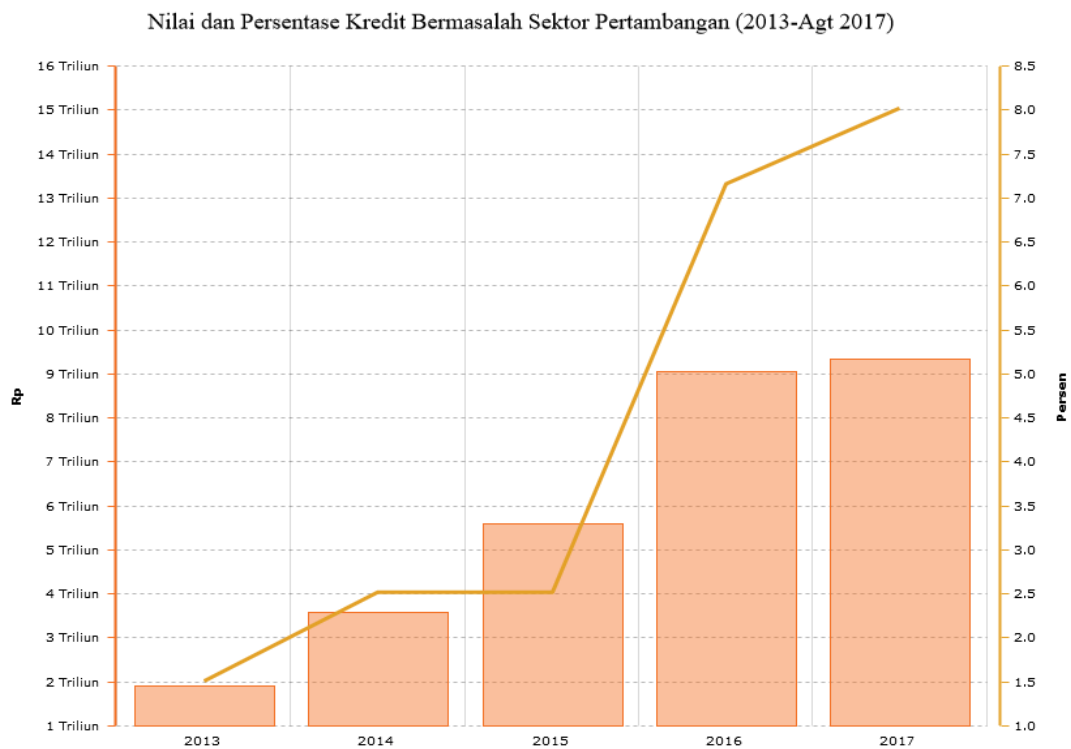
Berdasarkan kondisi tersebut di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan, namun akan dilakukan penelitian pada perusahaan sektor pertambangan. Hal tersebut didasari oleh fenomena pergerakan harga batu-bara (HBA) 10 tahun belakang ini yang cukup fluktuatif (lihat gambar 1.1), selain itu juga berdasarkan data statistik perbankan Indonesia bahwa kredit bermasalah (Non Performing Loan/NPL) sektor pertambangan pada Agustus 2017 telah berada di atas 8 persen menjadi Rp 9,33 triliun dan cenderung meningkat pada selama periode 2014-2017 (lihat gambar 1.2). Angka ini naik dibandingkan posisi akhir 2016 hanya 7,16 persen, dan jauh di atas NPL perbankan nasional sebesar 2,98 persen. Hal ini memicu dugaan bahwa terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di sektor pertambangan batubara selama periode penelitian ini.

Gambar 1.1



Sumber: databoks.co.id

Gambar 1.2



Sumber: databoks.co.id

Berdasarkan uraian tersebut, maka tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan judul: **“Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Pada**

## **Perusahaan Pertambangan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018”.**

### **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian identifikasi masalah di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

Apakah *Manajemen Laba* berpengaruh secara signifikan terhadap *nilai perusahaan* pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014 sampai 2018 ?

### **1.3. Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian**

Berdasarkan uraian perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

Untuk mengetahui pengaruh *manajemen laba* yang diproksikan dengan *DA* terhadap *nilai perusahaan* yang diproksikan dengan *Tobin's Q* pada pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014 sampai 2018

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Kegunaan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi Ilmu Pengetahuan
  - a. Penelitian ini erat hubungannya dengan mata kuliah *Corporate Finance* dan *Investment Management* dan hasil penelitian ini dapat menjadi bahan bacaan untuk mengetahui praktik manajemen laba di Indonesia khususnya pada sektor pertambangan.
  - b. Bagi kalangan akademisi sebagai perbandingan studi teoretis yang telah didapatkan dan diharapkan penelitian ini dapat menambah literatur dan wawasan mengenai pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Regulator

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai efektivitas peraturan yang telah dikeluarkan oleh BAPEPAM dan BEI serta diharapkan dapat mendorong pihak regulator untuk terus memperbaiki peraturan yang sudah ada.

### 3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi yang bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan investasi untuk membeli, menahan atau menjual saham sehubungan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang menjadi dasar peneliti, seperti penelitian Ustman, *et al.* (2016) yang membahas tentang analisis pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan sebelum implementasi IFRS menjelaskan bahwa Manajemen laba diproksikan dengan *Discretionary Accruals*, dengan model yang dikembangkan oleh Kothari (2005) dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan TobinsQ. Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan menggunakan data sekunder. Sampel penelitian terdiri atas 55 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013. Hasil membuktikan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan saat implementasi IFRS. Manajemen laba bukan menjadi strategi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Partami *et al.* (2015) melakukan penelitian yang berjudul pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan dengan corporate governance sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh apakah corporate governance memoderasi pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013. Teknik pengambilan sampel yaitu metode purposive sampling. Jenis data yang digunakan adalah kuantitatif, dengan sumber sekunder eksternal yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*. Metode pengumpulan data adalah metode dokumentasi. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba riil berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, perusahaan yang melakukan manajemen laba riil memiliki nilai perusahaan lebih rendah daripada perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba riil, dan corporate governance tidak memoderasi pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Bhundia (2012) yang berjudul “*A Comparative Study Between Free Cash Flows And Earnings Management*” membahas dan membandingkan arus kas bebas di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek India dengan penekanan pada manajemen laba. Tujuan utama dari penelitian ini adalah menyelidiki perbedaan antara arus kas bebas di Bursa Efek India dengan penekanan pada manajemen laba. Data dan statistik arus kas bebas dan variabel manajemen laba diukur oleh Len dan Poulsen (1989) dan Model Jones. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan positif antara manajemen laba dan arus kas bebas dan mengkonfirmasi bahwa perusahaan yang memiliki arus kas bebas lebih baik akan mendorong manajemen untuk melakukan manajemen laba.

Gunawan, *et al* (2015) menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder, metode analisis data menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba. Secara simultan ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba.

Penelitian yang dilakukan Jiraporn, *et al.* (2008) “*Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective*” yang menguji apakah perusahaan yang akan mendapatkan manfaat dari kemudahan impor berupaya untuk mengurangi laba melalui manajemen laba selama investigasi kemudahan import oleh *United States International Trade Commission* (ITC). Jones menggunakan teori keagenan sebagai alat untuk membedakan antara penggunaan manajemen laba yang oportunistik dan menguntungkan. Bukti empiris menunjukkan bahwa perusahaan tempat manajemen laba terjadi pada tingkat yang lebih besar menimbulkan biaya agensi yang sedikit. Selain itu hubungan positif didokumentasikan antara nilai perusahaan dan tingkat manajemen laba. Secara

keseluruhan hasilnya mengungkapkan bahwa manajemen laba rata-rata tidak merugikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dechow *et al* (2012) dengan judul “*Detecting Earning Management*” yang mengevaluasi berbagai alternative model untuk mendeteksi *earnings management* berdasarkan akrual. Perbandingan dilakukan terhadap lima model adalah sebagai berikut: Healy (1985) menganggap *non discretionary accruals* (NDA) tidak dapat diobservasi. Model DeAngelo (1986) Model ini menggunakan total akrual periode terakhir (dibagi total aktiva periode sebelumnya) untuk mengukur *non discretionary accruals*. Jones (1991) mengajukan model yang menolak asumsi bahwa *non discretionary accruals* adalah konstan. Model ini mencoba mengontrol pengaruh perubahan keadaan ekonomi perusahaan pada *non discretionary accruals*. Model Modified Jones, model ini dibuat untuk mengeliminasi tendensi konjungtor yang terdapat dalam The Jones Model. Model Industri, Industry Adjusted Model (Dechow dan Sloan, 1991) Pengujian dilakukan untuk mengetahui kemampuan model dengan menerapkan pengujian statistik.

Penelitian yang dilakukan Gill, *et al.*(2013) tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah praktik manajemen laba yang mempengaruhi dan mungkin menguntungkan manajemen perusahaan India berdampak pada kinerja perusahaan dan apakah manajemen laba berpengaruh pada pemangku kepentingan lainnya. Studi ini menerapkan desain penelitian corelational. Sampel dari 250 perusahaan dipilih dari Top 500 Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Bombay (BSE) untuk jangka waktu 4 tahun (dari 2009-2012). Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa semakin intens praktik manajemen laba, semakin besar efek buruknya pada tingkat pengembalian aset perusahaan ditahun berikutnya. Studi ini juga menemukan bahwa sampai batas tertentu, pasar menyadari hal itu manajemen bertindak dengan motif egois dan merespons dengan menurunkan harga saham dan perusahaan nilai pasar. Penelitian ini berkontribusi pada literatur tentang hubungan antara beberapa fitur manajemen laba dan kinerja perusahaan, dan nilai perusahaan. Penelitian ini terbatas pada perusahaan India di mana perusahaan melakukan manajemen laba yang intens. Temuan itu mungkin berguna untuk manajer keuangan, investor, manajemen keuangan konsultan, dan pemangku kepentingan lainnya.

Penelitian yang dilakukan Teoh, *et al.*(1998), mencatat bahwa proses IPO sangat rentan terhadap manajemen laba karena ada asimetri informasi yang tinggi antara investor dan emiten pada saat penawaran, dimana akrual abnormal kenaikan pendapatan dapat diidentifikasi sebelum penawaran umum awal.

Penelitian yang dilakukan Ruiz (2016) yang berjudul “Literatur review of earnings management” tujuan dari penelitian ini adalah untuk meninjau literatur tentang manajemen laba dan implikasi yang terakhir bagi para pemangku kepentingan dan perusahaan. Menggunakan database Web of Science, peneliti menyelidiki makalah yang paling banyak dikutip tentang topik ini. Klasifikasi penyebab yang mendorong manajer untuk memanipulasi pendapatan disajikan. Peneliti juga mengeksplorasi makalah yang menunjukkan trade-off dihadapi oleh para manajer di antara dua teknik yang biasanya diakui dalam literatur manajemen laba, aktivitas nyata, manipulasi akrual, dan ketika itu digunakan. Salah satu implikasi utama pendapatan manajemen adalah penurunan kualitas informasi dalam laporan keuangan, yang dapat menyesatkan keputusan pemangku kepentingan.

Penelitian yang dilakukan Gras *et al* (2016) dengan judul “*Investigating the relationship between corporate social responsibility and earnings management: Evidence from Spain*”. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui hubungan antara CRS perusahaan dan manajemen laba. Menggunakan metodologi data panel untuk sampel perusahaan non keuangan Spanyol antara tahun 2005 dan 2012, hasilnya menemukan dampak negatif dari praktik CSR perusahaan pada manajemen laba. CSR perusahaan terkait dengan masalah etika dan moral terkait pengambilan keputusan perusahaan serta terlibat dalam kegiatan yang bertanggung jawab secara sosial tidak hanya meningkatkan kepuasan pemangku kepentingan, tetapi juga memiliki efek positif pada reputasi perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa praktik tanggung jawab sosial perusahaan dapat menjadi perangkat organisasi yang mengarah pada penggunaan sumber daya yang lebih efektif, yang kemudian berdampak negatif pada praktik manajemen laba.

Penelitian yang diungkapkan oleh Khuong, *et al.* (2018) menyatakan Investigasi ini menganalisis pengaruh manajemen laba aktivitas nyata terhadap kinerja perusahaan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam energi pada saham Vietnam pasar. Pengumpulan data kami merupakan 29 perusahaan energi di

pasar saham Vietnam (HNX dan HOSE) pada periode 2010 hingga 2016. Kami menggunakan analisis regresi sesuai dengan data panel, yaitu model efek tetap dan model efek acak. Hasilnya menentukan aktivitas nyata itu manajemen laba berdampak positif pada kinerja perusahaan. Ini menyiratkan bahwa peningkatan kegiatan penjualan saat ini akan berdampak positif pada penghasilan saat ini. Namun, ini mungkin berbahaya bagi perusahaan di masa depan. Ada hubungan positif antara ukuran perusahaan, kas dari operasi kegiatan, peluang pertumbuhan dan kinerja perusahaan sementara leverage perusahaan dan aset berwujud memiliki hubungan negatif. Hasil penelitian signifikan untuk regulator dan investor di pasar negara berkembang.

Penelitian yang diungkapkan oleh Adi Putra (2016) dengan judul pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Jumlah sampel yang diambil adalah 20 perusahaan. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda yang dibantu dengan program SPSS yang meliputi uji asumsi klasik serta uji parsial (uji-t) dengan taraf nyata ( $\alpha$ ) sebesar 5%. menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini membuktikan bahwa investor tertarik pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini membuktikan perusahaan perlu meningkatkan ukuran perusahaan agar perusahaan terlihat terus berkembang dan memiliki kinerja yang baik

Yasinta (2018) dalam penelitian yang berjudul analisis struktur kepemilikan, komposisi dewan dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan perbankan di Asia Tenggara. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan, komposisi coar, dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan bank di ASEAN periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik sensus. Teknik

analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah SEM-PLS dengan SmartPLS 3.0. Hasil analisis data menunjukkan bahwa komposisi dewan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan dan tanggung jawab sosial perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa keputusan dewan penting dan dapat meningkatkan nilai perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh kenaikan nilai Price to Book Value (PBV).

Penelitian yang dilakukan Setiawati dan Lim (2017) analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage* dan pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan pengungkapan sosial nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dalam melakukan pemilihan sampel. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan 81 perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan pengungkapan sosial mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Putri *et al* (2018) pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur terdaftar di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Analisis dilakukan dengan menggunakan model regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Wakilifard dan Mortazaki (2016) dalam artikel yang berjudul “*The Impact of Financial Leverage on Accrual-Based and Real Earnings*”

*Management*” menguji hubungan antara leverage dengan manajemen laba berbasis akrual. Manajemen laba riil adalah tindakan-tindakan manajemen yang menyimpang dari praktek bisnis yang normal yang dilakukan dengan tujuan utama untuk mencapai target laba, sedangkan manajemen laba akrual ditunjukkan dengan adanya *Discretionary Accrual*. Penelitian ini menganggap bahwa perusahaan yang berhutang akan mengelola pendapatan mereka melalui manipulasi aktivitas nyata. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *Leverage* mendorong pergeseran dari manajemen laba berbasis akrual ke manajemen laba berbasis kegiatan riil. Sampel penelitian ini adalah 188 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama periode 2008-2013. Data dianalisis menggunakan analisis regresi dengan data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajer cenderung lebih terlibat dalam manajemen laba nyata daripada manajemen laba berbasis akrual ketika *Leverage* perusahaan meningkat.

Agustia (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “pengaruh faktor *Good corporate Governance, free cash flow* dan *Leverage* terhadap Manajemen Laba “ mencoba untuk memperkenalkan bukti empiris menjadi pengaruh komponen *Good corporate Governance* (ukuran komite audit, proporsi komite audit independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial) tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, *Free Cash Flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba.

Penelitian Manoppo dan Arie (2017) mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan otomotif menyimpulkan profitabilitas yang diukur menggunakan *return on investment* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *net profit margin* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on equity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Sedangkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji regresi penelitian Novari dan Lestari (2017) pengaruh ukuran perusahaan, *Leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate di BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor properti dan real estate di BEI sebanyak 49 perusahaan pada periode 2012-2014. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, sehingga sampel akhir yang didapatkan adalah 40 perusahaan yang tergabung dalam sektor properti dan real estate di BEI periode 2012-2014. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi non partisipan. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari ICMD dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 22 for windows. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Pratama dan Wiksuana (2016) memperlihatkan masalah ukuran perusahaan dan hutang berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan. Dari hasil regresi didapat ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Semakin besar ukuran perusahaan dari sebuah perusahaan maka semakin meningkat pula nilai perusahaan tersebut. Sedangkan *leverage* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.

## **2.2. Landasan Teori**

### **2.2.1. Teori Keagenan**

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Utsman *et al* (2016), Partami *et al* (2015) dan Putri *et al* (2017) hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara

manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*). Hubungan keagenan tersebut terkadang menimbulkan masalah antara manajer dan pemegang saham atau biasanya disebut konflik kepentingan.

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan perbedaan kepentingan antara agen dengan pemegang saham, dimana baik *principal* maupun *agent* lebih mementingkan kepentingan pribadi. Pemegang saham umumnya tidak akan menyukai hal yang dapat mengakibatkan bertambahnya biaya perusahaan sehingga dapat menurunkan keuntungan perusahaan (Saifudin dan Yunanda, 2016).

Hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Adanya masalah agensi yang disebabkan karena konflik kepentingan dan asimetri informasi, maka perusahaan harus menanggung biaya keagenan (*agency cost*). Jensen and Meckling (1976) menyatakan bahwa permasalahan yang terjadi antara prinsipal dan agen adalah sebagai berikut:

a. Penyimpangan perilaku (*Moral hazard*)

Merupakan tindakan yang dilakukan oleh seorang manajer yang tindakannya tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham. Manajer atau pihak internal lainnya bisa melakukan tindakan yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma tidak layak dilakukan.

b. Pilihan yang merugikan (*Adverse selection*)

Manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan pemegang saham sebagai pihak luar. Kemungkinan terdapat fakta-fakta yang tidak tersampaikan kepada pemegang saham dan dapat mempengaruhi keputusan yang diambil oleh pemegang saham.

Pada prinsipnya manajer harus berbuat sesuai dengan kepentingan prinsipal dalam menjalankan tugasnya. Namun, pada kenyataannya tindakan manajer sebagai agen tidak berbuat sesuai dengan kepentingan prinsipal, maka akan menyebabkan konflik keagenan sehingga memicu biaya keagenan. Biaya keagenan yang timbul akibat telah terjadinya konflik keagenan disuatu perusahaan. Jensen

dan Meckling (1976:10) menyatakan bahwa terdapat tiga jenis biaya keagenan, yaitu :

1. *Monitoring cost* adalah biaya yang timbul dan dikeluarkan oleh prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap aktifitas–aktifitas yang dilakukan oleh agen.
2. *Bonding cost* adalah biaya untuk menjamin tindakan–tindakan agen tidak merugikan prinsipal atau kompensasi yang diberikan prinsipal kepada agen agar tidak melakukan penyimpangan.
3. *Residual cost* adalah pengorbanan nilai uang karena adanya perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal.

Prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja agen. Agen mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, dan perusahaan secara keseluruhan. Hal inilah yang mengakibatkan adanya ketidak seimbangan informasi yang dimiliki oleh prinsipal dan agen (Aljana *et al* :2017). Asimetris informasi dan konflik kepentingan yang terjadi antara prinsipal dan agen mendorong agen untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada prinsipal, terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja agen. Asimetris informasi antara manajemen (agen) dengan pemilik (prinsipal) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba untuk mencapai tujuan-tujuan tertentu dengan menyesatkan pemilik atau pembaca laporan keuangan lainnya mengenai kinerja ekonomi perusahaan.

### **2.2.2. Manajemen Laba**

Manajemen laba dapat didefinisikan sebagai suatu tindakan yang dilakukan melalui pemilihan kebijakan akuntansi untuk memperoleh tujuan tertentu misalnya untuk meningkatkan nilai perusahaan atau untuk kepentingan pribadi manajemen perusahaan (Scott:2015:383). Sedangkan menurut Belkaoui (2007:74) manajemen laba adalah suatu kemampuan untuk memanipulasi pilihan-pilihan yang tersedia dan mengambil pilihan yang tepat untuk dapat mencapai tingkat laba yang diinginkan.

Praktik manajemen laba memiliki dua sifat utama yaitu informatif dan oportunistik. Adanya praktik manajemen laba yang bersifat oportunistik sangat berkaitan erat dengan permasalahan keagenan dalam perusahaan. Permasalahan keagenan yang terjadi dalam perusahaan akan mendorong manajer sebagai agen melakukan praktik manajemen laba untuk memenuhi kepentingan pribadinya yang biasanya bertolak belakang dengan kepentingan *principal*.

Pada awal tahun 1980-an, penelitian mengenai manajemen laba difokuskan pada faktor-faktor penentu dan dampak dari pilihan akuntansi wajib dan sukarela perusahaan (Ruiz : 2016), namun sejak pertengahan tahun 1980-an fokus penelitian manajemen laba telah bergeser kepada akrual. Hal ini disebabkan karena digunakannya basis akrual dalam praktik akuntansi yang menimbulkan banyak permasalahan, salah satunya adanya akrual diskresioner yang akan menjadi proksi manajemen laba dalam penelitian yang dilakukan. Akrual diskresioner dalam penelitian ini digunakan untuk melihat besarnya manajemen laba yang bersifat oportunistik yang dilakukan oleh perusahaan.

Manajemen banyak memanfaatkan standar pelaporan keuangan dengan cara menerapkan standar yang dikatakan paling menguntungkan untuk pihak manajemen. Selain itu standar juga dijadikan sebagai alat untuk melaporkan kondisi perusahaan. Fleksibilitas yang terdapat dalam standar akuntansi pada akhirnya menyebabkan tindakan tersebut sah dengan sendirinya.

Scott (2015:383) dalam Ontoraël dan Geraldina (2017) mengungkapkan faktor terjadinya manajemen laba di antaranya:

1. Program bonus

Manajer yang bekerja di perusahaan dengan program bonus akan berusaha menaikkan jumlah laba yang dilaporkan supaya mendapatkan keuntungan maksimal berupa bonus yang diterima.

2. Kontrak hutang jangka panjang

Manajemen akan berusaha untuk meningkatkan laba agar tidak melanggar perjanjian kredit yang telah dilakukan serta demi menjaga nama baik dan reputasi perusahaan.

3. Motif politik

Perusahaan-perusahaan besar yang berkaitan dengan pemberian subsidi cenderung menurunkan laba untuk mengurangi visibilitasnya. Khususnya selama periode kenaikan laba yang tinggi. Tindakan ini dilakukan untuk memperoleh kemudahan dan fasilitas dari pemerintah, misalnya subsidi.

#### 4. Motif pajak

Perpajakan merupakan salah satu alasan utama mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan. Oleh sebab itu, motivasi penghematan pajak menjadi motivasi manajemen laba yang paling nyata. Dengan mengurangi laba yang dilaporkan melalui berbagai metode akuntansi maka perusahaan dapat meminimalkan besar pajak yang harus dibayarkan pemerintah.

#### 5. Pergantian CEO

CEO yang mendekati masa pensiun cenderung menaikkan pendapatan untuk meningkatkan pembagaian bonus mereka. Apabila kinerja perusahaan buruk, mereka akan memaksimalkan pendapatan agar tidak diberhentikan.

#### 6. Penawaran saham perdana (IPO)

Perusahaan yang akan *go public* belum memiliki nilai pasar, dan menyebabkan manajer perusahaan yang akan *go public* melakukan manajemen laba agar di kemudian hari harga saham perusahaan tersebut naik dan membuat investor tertarik.

Pola manajemen laba menurut Scott (2015:383) dapat dilakukan dengan berbagai cara yaitu :

##### 1. *Taking a bath*

Pola ini dilakukan pada saat reorganisasi seperti pengangkatan pimpinan baru. Teknik ini mengakui adanya biaya-biaya pada periode yang akan datang dan merugikan periode berjalan sehingga pihak manajemen membebankan perkiraan-perkiraan biaya mendatang, akibatnya laba periode berikutnya akan lebih tinggi.

##### 2. *Income minimization*

Dilakukan pada saat perusahaan mengalami kenaikan tingkat profitabilitas sehingga jika laba periode mendatang diperkirakan turun dapat ditutupi dengan mengambil biaya periode sebelumnya.

3. *Income maximization*

Pola ini dilakukan pada saat laba perusahaan sedang turun. Tindakan atas *Income maximization* bertujuan untuk melaporkan *net income* yang lebih tinggi untuk tujuan bonus yang lebih besar. Pola ini dilakukan oleh perusahaan untuk mengantisipasi pelanggaran atas kontrak hutang jangka panjang.

4. *Income smoothing*

Perusahaan melakukan perataan laba yang dilaporkan sehingga dapat mengurangi fluktuasi laba yang terlalu besar karena pada umumnya investor menyukai laba yang relatif stabil.

5. *Offsetting extraordinary*

Teknik ini dilakukan dengan memindahkan efek-efek laba yang tidak biasa bahkan berlawanan dengan trend laba.

6. *Aggressive accounting applications*

Teknik yang diartikan sebagai salah saji dengan pembagian laba pada antar periode.

7. *Timing revenue dan expense recognition*

Pola ini dilakukan dengan membuat kebijakan tertentu yang berhubungan dengan waktu suatu transaksi. Misalnya pengakuan prematur atas pencatatan pendapatan.

Teknik manajemen laba menurut Muliati (2011) dalam Partami (2015) dapat dilakukan dengan tiga teknik yaitu :

1. Memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi

Cara manajemen mempengaruhi laba melalui perkiraan terhadap estimasi akuntansi antara lain estimasi tingkat piutang tak tertagih, estimasi biaya garansi, amortisasi aktiva tidak berwujud dan lainnya.

2. Mengubah metode akuntansi

Perubahan metode akuntansi yang digunakan untuk mencatat suatu transaksi, contoh: merubah depresiasi angka tahun ke metode garis lurus.

3. Menggeser biaya atau pendapatan

Contoh rekayasa periode biaya atau pendapatan antara lain: Mempercepat atau menunda pengeluaran promosi sampai periode berikutnya, menunda atau

mempercepat produk kepelanggan, mengatur saat penjualan aktiva tetap yang sudah tak terpakai.

Praktik manajemen laba yang sering kali dilakukan perusahaan meliputi (Abdelghany, 2005:1007) dalam Ustman *et al* (2016) :

1. *Big bath*

Yang berarti pengakuan terhadap biaya yang dilakukan pada saat kejadian yang tidak biasa seperti perubahan manajemen, *merger*, atau restrukturisasi. Dimana hal ini akan berakibat perusahaan akan mengalami pembebanan biaya secara besar-besaran pada tahun itu. Strategi ini juga sering kali dilakukan setelah strategi peningkatan laba pada periode sebelumnya.

2. *Abuse of materiality*

Yakni dengan memanipulasi *earnings* melalui penerapan prinsip *materiality* dimana tidak terdapat *range* yang spesifik mengenai material atau tidaknya suatu transaksi.

3. *Cookie jar*

Kadang disebut *contingency reserves* dimana dalam periode kondisi keuangan yang baik maka perusahaan dapat mengurangi *earnings* dengan melakukan pencadangan yang lebih banyak, pembebanan biaya yang lebih besar dengan menggunakan satu kali *write offs*. Bila kondisi keuangan memburuk maka akan dilakukan hal sebaliknya.

4. *Voluntary accounting changes*

Dilakukan dengan mengubah kebijakan akuntansi yang digunakan perusahaan.

5. *Round tripping, back to back and swap*

Dimana hal ini dilakukan dengan menjual suatu aset ke perusahaan lain dengan perjanjian untuk membelinya kembali pada harga tertentu, dimana hal ini akan memberikan dampak pada peningkatan pemasukan perusahaan.

6. *Conservative accounting*

Dilakukan dengan memilih metode akuntansi yang paling konservatif seperti LIFO dan pembebanan biaya R&D dari pada mengkapitalisasinya.

7. *Using the derivative*

Dimana manajer dapat memanipulasi *earning* melalui pembelian *instrument hadging*.

Manajemen laba menghasilkan dua perspektif yang dapat menjelaskan terjadinya perilaku tersebut, yaitu:

1) Perspektif Informasi

Perspektif informasi merupakan pandangan yang menyatakan bahwa manajemen laba merupakan kebijakan manajerial untuk mengungkapkan harapan pribadi manajer tentang arus kas perusahaan di masa depan (Sulistyanto, 2014). Sebab dari itu, laporan keuangan akan dianggap sebagai informasi yang relevan apabila mampu semua kebutuhan informasi dari pihak yang berbeda ini :

- a. Manajer membutuhkan informasi-informasi dalam laporan keuangan untuk menyusun rencana dan anggaran, strategi untuk masa depan, pengendalian serta menilai kinerja yang telah dicapainya selama satu periode tertentu.
- b. Pemilik membutuhkan informasi-informasi dalam laporan keuangan untuk menilai apakah yang dilakukan manajer perusahaan telah sesuai dengan apa yang disepakati. Penilai ini akan dipakai untuk menentukan kinerja, kompensasi dan kompetensi manajer yang mengelola perusahaan.
- c. Calon investor membutuhkan informasi-informasi dalam laporan keuangan untuk menilai dan menentukan apakah dana yang dimilikinya tepat untuk diinvestasikan di perusahaan itu atau tidak dan sebagainya.

2) Perspektif Oportunis

Perspektif Oportunis merupakan pandangan yang menyatakan bahwa manajemen laba merupakan perilaku oportunis manajer untuk mengelabui investor dan memaksimalkan kesejahteraan karena menguasai informasikan lebih banyak dibandingkan pihak lain.

#### **2.2.2.1. Pengukuran Manajemen Laba**

Penelitian yang berkaitan dengan metode deteksi *earnings management* antara lain dilakukan oleh Dechow *et al.*, (1995) yang mengevaluasi berbagai alternatif model untuk mendeteksi earnings management berdasarkan accruals. Perbandingan dilakukan terhadap lima model adalah sebagai berikut:

1. Model Heavy (1985), pengujian Heavy untuk manajemen laba dengan cara membandingkan rata-rata total akrual (dibagi total aktiva periode sebelumnya). Heavy menganggap *non discretionary accruals* tidak dapat diobservasi.
2. Model De Angelo (1986) menguji manajemen laba dengan menghitung perbedaan awal dalam total akrual dan dengan asumsi bahwa perbedaan pertama tersebut diharapkan nol, berarti tidak ada manajemen laba. Model ini menggunakan total akrual periode terakhir (dibagi total aktiva periode sebelumnya) untuk mengukur *non discretionary accruals*.
3. Model Jones (1991) mengajukan model yang menolak asumsi bahwa *non discretionary accruals* adalah konstan. Model ini mencoba mengontrol pengaruh perubahan keadaan ekonomi perusahaan pada *non discretionary accruals*.
4. Model *Modified Jones* (1995) model ini dibuat untuk mengeleminasi tendensi konjungtor yang terdapat dalam *Jones Model*.
5. Model Industri, Dechow et al (1995) mengasumsi bahwa variasi determinan dari *non discretionary accruals* adalah sama dalam jenis industri yang sama. Pengujian dilakukan untuk mengetahui kemampuan model dengan menerapkan pengujian statistik.

#### **2.2.2.1.1. Discretionary Accruals**

Jones (1991) mengembangkan model manajemen laba dengan membagi total akrual perusahaan menjadi *non discretionary accruals* (tingkat akrual yang wajar) dan *discretionary accruals* (tingkat akrual yang abnormal). *Discretionary accrual* yaitu bentuk kebijakan akrual yang bukan karena kebutuhan dari kondisi perusahaan namun dilakukan oleh manajemen untuk menggeser biaya dan pendapatan dari satu periode ke periode lainnya sehingga tujuan tertentu manajemen terpenuhi. *Discretionary accrual* merupakan suatu cara yang efektif untuk mengurangi pelaporan laba, dimana cara tersebut sulit untuk dideteksi dan digunakan untuk memanipulasi kebijakan akuntansi yang berhubungan dengan akrual.

*Discretionary accrual* merupakan komponen akrual yang berada dalam kebijakan manajemen artinya manajer memberikan intervensinya dalam proses

pelaporan keuangan. Tingkat akrual yang abnormal (*discretionary accruals*) inilah yang menjadi perhitungan bagi para peneliti untuk menentukan apakah perusahaan melakukan praktik *earnings management* atau tidak. Indikasi adanya manajemen laba dapat dilihat dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Deteksi atas kemungkinan dilakukannya manajemen laba dalam laporan keuangan diteliti melalui penggunaan akrual. Oleh karena itu bentuk akrual dalam penelitian ini adalah bentuk *discretionary accruals* yang merupakan akrual tidak normal dan merupakan kebijakan manajemen dalam pemilihan metode akuntansi.

Nilai *discretionary accruals* (DA) untuk mengukur tingkat *earnings management* dihitung dengan menggunakan model Jones yang dimodifikasi (*Modified Jones Model*) pada (Dechow *et al.*, 1995). Model ini menggunakan total akrual (TA) yang diklasifikasikan menjadi komponen *discretionary accruals* (DA) dan *non discretionary accruals* (NDA). Menurut Jones (1991) langkah-langkah untuk mendapatkan nilai DA yang kemudian disebut dengan *Modified Jones Model* adalah sebagai berikut :

Menghitung total akrual (TA) untuk periode t dapat dinyatakan dengan persamaan sebagai berikut :

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \quad (2.1)$$

Keterangan :

$TA_{it}$  : Total akrual perusahaan i pada periode t

$NI_{it}$  : Laba bersih perusahaan (*Net income*) perusahaan i pada periode t

$CFO_{it}$  : Arus kas operasi perusahaan (*Cash flow from operating activities*) perusahaan i pada periode t

Selanjutnya menghitung total akrual (TA) yang diestimasi dengan persamaan regresi *Ordinary Least Square* (OLS), dengan persamaan sebagai berikut :

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon \quad (2.2)$$

Keterangan :

$TA_{it}$  : Total akrual perusahaan i pada periode t

$A_{it-1}$  : Total aset perusahaan i pada periode t-1

$\Delta REV_{it}$  : Perubahan pendapatan perusahaan i antara periode t dan periode t-1

- $PPE_{it}$  : Nilai aset tetap perusahaan i pada periode t  
 $\varepsilon$  : error term perusahaan i pada periode ke t  
 $a$  : koefisien regresi

Pada persamaan regresi diatas ( $a_1, a_2, a_3$ ) NDA dapat dihitung dengan memasukkan kembali koefisien-koefisien  $a$

$$NDA_{it} = a_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + a_2 \left( \frac{\Delta REV - \Delta REC}{A_{it-1}} \right) + a_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) \quad (2.3)$$

Keterangan :

- $NDA_{it}$  : *non discretionary accrual* perusahaan i pada periode t  
 $TA_{it-1}$  : Total aset perusahaan i pada periode t-1  
 $\Delta REV_{it}$  : Perubahan pendapatan perusahaan i antara periode t dan periode t-1  
 $\Delta REC_{it}$  : Perubahan piutang perusahaan i antara periode t dan periode t-1  
 $PPE_{it}$  : Nilai aset tetap perusahaan i pada periode t  
 $a$  : koefisien regresi

Selanjutnya *discretionary accrual* (DA) dapat dihitung sebagai berikut :

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it} \quad (2.4)$$

Keterangan :

- $DA_{it}$  : *discretionary accrual* perusahaan i pada periode t  
 $TA_{it}$  : Total akrual perusahaan i pada periode t  
 $TA_{it-1}$  : Total aset perusahaan i pada periode t-1  
 $NDA_{it}$  : *non discretionary accrual* perusahaan i pada periode t

#### 2.2.2.1.2. Non Discretionary Accruals

*Non discretionary accruals* adalah komponen akrual di luar kebijakan manajemen atau pengakuan laba akrual yang wajar yang tunduk pada suatu standar atau prinsip akuntansi yang berlaku umum yang disebabkan oleh tuntutan kondisi perusahaan dan terjadi secara alami seiring dengan perubahan dari aktiva perusahaan. Oleh karena *non discretionary accruals* merupakan akrual yang wajar

dan apabila dilanggar akan mempengaruhi kualitas laporan keuangan, maka *non discretionary accruals* tidak relevan dalam penelitian ini. Contohnya : Beban gaji pegawai, pembelian secara kredit dan perubahan pola LIFO menjadi FIFO.

### **2.2.3. Nilai Perusahaan**

Menurut Sartono (2010:487), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual di atas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Menurut Harmono (2009:233), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Menurut Muid dan Ronni (2012), nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu (Josua Tarigan, 2007):

#### **1. Nilai Nominal.**

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

#### **2. Nilai Pasar.**

Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

#### **3. Nilai Intrinsik.**

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

#### **4. Nilai Buku.**

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

#### 5. Nilai Likuidasi.

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Namun nilai perusahaan lebih banyak diprosikan dengan Tobin's Q dalam Partami (2015), dimana rasio ini merupakan konsep berharga karena menggambarkan keadaan estimasi pasar keuangan tentang hasil pengembalian dari investasi inkremental. Jika rasio-q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi rasio-q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \left( \frac{MVE + DEBT}{TA} \right) \quad (2.5)$$

Dimana:

Q = Nilai Perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas (Market Value Of Equity)

DEBT= Nilai Buku dari total hutang

TA = Nilai buku dari ekuitas (Book Value Of Equity)

#### 2.2.4. Variabel kontrol

Sugiono (2017:41) variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Allayannis dan Weston (2001) terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu

#### **2.2.4.1. Leverage**

Menurut Kasmir (2014:151), *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang, artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasinya, atau rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam memenuhi kebutuhan operasional dan investasinya perusahaan dimungkinkan untuk menggunakan hutang. Namun, hutang akan menimbulkan beban tetap, yaitu bunga. Beban bunga tersebut dimanfaatkan perusahaan sebagai pengurang penghasilan kena pajak untuk menekan dan mengurangi beban pajak.

Dengan demikian dikatakan bahwa semakin tinggi nilai rasio leverage diartikan semakin tinggi jumlah pendanaan dari hutang pihak ketiga yang digunakan perusahaan dan semakin tinggi juga biaya bunga yang ditimbulkan dari hutang tersebut. Beban bunga yang semakin tinggi dapat memberi pengaruh berkurangnya beban pajak perusahaan. Semakin besar hutang dapat dikatakan bahwa laba kena pajak menjadi lebih kecil karena insentif pajak atas bunga hutang akan semakin besar (Darmawan dan Sukartha, 2014).

Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan leverage ini dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aset dan sumber dananya. Dengan demikian penggunaan leverage akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya leverage juga dapat meningkatkan risiko keuntungan. Jika perusahaan mendapat keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham. *Leverage* digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar perusahaan dibiayai oleh modal pinjaman. *Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*sources of funds*)

oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan profit potensial pemegang saham (Sartono,2010:123).

Penggunaan rasio *leverage* disesuaikan dengan tujuan perusahaan, artinya perusahaan dapat menggunakan rasio *leverage* secara keseluruhan atau sebagian dari masing-masing jenis rasio *leverage* yang ada. Penggunaan rasio secara keseluruhan, artinya seluruh jenis rasio yang dimiliki perusahaan, sedangkan sebagian artinya perusahaan hanya menggunakan beberapa jenis rasio yang dianggap perlu untuk diketahui.

Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio *leverage* antara lain :

a. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

*Debt to assets ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Dengan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

(2.6)

#### 2.2.4.2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Soemarso (2009:446) analisa rasio profitabilitas yaitu hasil akhir dari berbagai keputusan dan kebijakan yang dijalankan perusahaan. Analisa rasio profitabilitas memberikan jawaban akhir tentang efisien tidaknya perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode

waktu tertentu sebab untuk dapat melangsungkan hidupnya suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan (Kasmir, 2008).

James dan Wachowicz (2005:222) mengemukakan rasio probabilitas terdiri atas dua jenis, yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan rentabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Profitabilitas dalam hubungannya dengan penjualan terdiri atas margin laba kotor (*gross profit margin*) dan margin laba bersih (*net profit margin*). Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi terdiri atas tingkat pengembalian atas aktiva (*return on total assets*) dan tingkat pengembalian atas ekuitas (*return on equity*).

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut, dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Riyanto, 2011:35).

Rasio profitabilitas memiliki fungsi khusus, baik internal maupun eksternal perusahaan, diantaranya:

1. Mengukur dan menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Menilai posisi laba perusahaan saat ini dan tahun sebelumnya.
3. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri maupun pinjaman.
6. Mengukur produktivitas dari seluruh dana yang digunakan perusahaan.

Tingkat profitabilitas sering diukur menggunakan rasio keuangan *return on asset* (ROA). ROA sebagai rasio yang menunjukkan kemampuan yang dimiliki manajemen untuk meningkatkan keuntungan perusahaan serta menilai kemampuan manajer perusahaan untuk mengendalikan biaya. ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan total aset atau aktiva yang dimiliki perusahaan (Jizi *et al*, 2014).

*Return on asset* memiliki dua elemen yang dapat dikontrol dan tidak dapat dikontrol. Elemen yang dapat dikontrol meliputi aneka bisnis, penciptaan laba,

kualitas kredit, dan pengeluaran biaya serta elemen yang tidak dapat dikontrol seperti elemen diluar lingkungan perusahaan, contohnya gejala perekonomian, perubahan peraturan pemerintah, perubahan selera konsumen, perubahan teknologi dan sebagainya. (Darmawi, 2012).

Kasmir (2014:201) menyatakan bahwa ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aset untuk memperoleh pendapatan.

Berdasarkan definisi tersebut ROA adalah suatu alat pengukur yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset perusahaan. Jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan modal sendiri, tetapi jika total aset yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan modal sendiri. Dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

(2.7)

#### 2.2.4.3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar dan kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, antara lain: total aktiva, log *size*, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Suatu perusahaan yang lebih besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhannya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan, kecenderungan untuk memakai dana *eksternal* juga semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana *eksternal* yaitu dengan menggunakan utang. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan kecenderungan untuk menggunakan utang lebih besar untuk memenuhi kebutuhan dananya daripada perusahaan kecil (Agustia, 2013).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena kemudahan akses tersebut perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula (Sartono, 2010:249). Perusahaan yang relatif besar cenderung akan menggunakan dana eksternal yang besar pula karena dana yang dibutuhkan semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan (Zaluki:2012). Munawir (2010:19) menyebutkan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan lebih besar memiliki dorongan yang kuat untuk menghasilkan tingkat profitabilitas yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lebih kecil.

Brigham dan Houston (2014:117) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain : total aset, *log size*, nilai pasar saham dan lain nya. Ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu : perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Variabel ini diukur dengan rata-rata jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aset), skala pengukuran yang digunakan adalah rasio. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total aset yang kecil dengan rumus sebagai berikut :

$$Size = Ln (Total Asset)$$

(2.8)

### 2.3. Hubungan Antar Variabel

Masalah keagenan yang menjadikan manajemen laba dapat mempengaruhi nilai perusahaan (I Putu, et al : 2017). Namun ketika diukur menggunakan discretionary accrual oleh Ustman, et al : 2016 menghasilkan pengaruh negative terhadap nilai perusahaan sebelum implementasi IFRS.

Berkaitan dengan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil positif memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi pula ( Novari Lestari :2017 ). Namun menurut penelitian Pratama dan Wiksuana (2016) memperlihatkan masalah ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Putri et al (2018) kebijakan hutang tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang lebih besar dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak, sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian mengenai *leverage* dilakukan oleh Wulandari (2017) menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Setiawati dan Lim (2017) mengungkapkan profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, akan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dana internal dan akan meningkatkan pertumbuhan yang berkelanjutan. Sedangkan menurut penelitian Amelia (2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa profit yang di peroleh oleh perusahaan tidak dapat mencegah praktek manajemen laba didalam perusahaan.

## **2.4. Hipotesis**

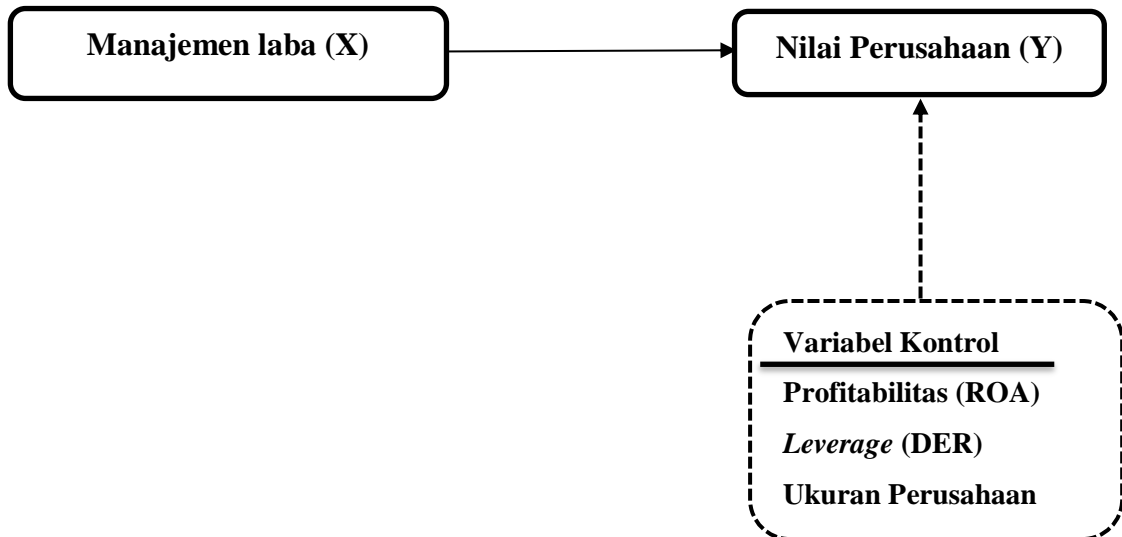
### **2.4.1 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan**

Manajemen laba merupakan tindakan mengatur laba yang diperoleh. Tindakan manajemen laba dalam jangka waktu pendek mungkin akan memberikan dampak positif berupa gambaran kondisi perusahaan khususnya kondisi keuangan (*information perspective*) sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Namun untuk jangka waktu panjang manajemen laba mungkin dapat merugikan pihak investor dengan mengatur jumlah laba yang diperoleh maka kondisi keuangan perusahaan yang dipublikasikan kepada masyarakat tidak menggambarkan kondisi yang sebenarnya hal ini mungkin didasari tindakan perilaku manajemen (*opportunistic perspective*) sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Utsman *et al* (2016) membuktikan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap

nilai perusahaan sebelum dan saat implementasi IFRS. Manajemen laba bukan menjadi strategi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2.5. Kerangka Pemikiran



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

Kerangka pemikiran penelitian ini mengenai hubungan antara *manajemen laba* , *leverage*, *profitabilitas* dan *ukuran perusahaan* sebagai variabel independen yang mengindikasikan perubahan pada nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Berdasarkan uraian tersebut maka disusun kerangka pemikiran penelitian ini sebagaimana dapat dilihat pada Gambar 2.1.



## **BAB III**

### **METODA PENELITIAN**

#### **3.1. Strategi Penelitian**

Menurut Sugiono (2017:37) pendekatan asosiatif adalah suatu rumusan masalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan dua variabel atau lebih. Jenis penelitian ini termasuk dalam hubungan kausal yaitu penelitian yang meneliti hubungan sebab akibat yang terjadi antara dua variabel atau lebih. Dalam hal ini bertujuan untuk meneliti hubungan sebab akibat *manajemen laba* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif, yaitu metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan data yang dinyatakan dengan angka-angka yang menunjukkan besarnya nilai variabel yang diteliti (Sugiyono, 2017:8).

#### **3.2. Populasi dan Sampel**

##### **3.2.1. Populasi Penelitian**

Menurut Sugiyono (2017:80) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. dalam Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

##### **3.2.2. Sampel Penelitian**

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sugiyono (2017:85) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Alasan pemilihan sampel dengan metode ini karena tidak semua sampel memiliki kriteria sesuai dengan yang telah penulis tentukan. Kriteria-kriteria peneliti dalam mengambil sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan sampel adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan teraudit dan laporan tahunan untuk periode yang berakhir 31 Desember selama periode 2014-2018.

- b. Perusahaan yang terdapat keseluruhan data yang diperlukan dalam penelitian.
- c. Perusahaan yang membukukan laba selama periode penelitian 2014-2018.

Tabel 3.1

Distribusi Sampel Penelitian

Berdasarkan metoda *purposive sampling* diperoleh distribusi sampel sebagai berikut:

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan pertambangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia	41
2	Perusahaan pertambangan yang rugi selama periode 2014 – 2018	(24)
Jumlah sampel perusahaan		17
Tahun Observasi		5
Jumlah Observasi selama 2014 – 2018		85

Sumber ; Data diolah peneliti

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang telah *go public* dan telah diaudit selama periode 2014 – 2018. Jumlah perusahaan Pertambangan selama periode 2014-2018 sebanyak 41 perusahaan, terdapat 24 perusahaan yang rugi, sehingga dari populasi yang dimiliki sebelumnya didapatkan 17 perusahaan selama 5 tahun periode penelitian yang dilakukan. Berdasarkan kriteria penetapan sampel diperoleh total sampel yang dipilih sebanyak 17 perusahaan dengan populasi data sejumlah 85 perusahaan. Berikut adalah nama-nama perusahaan yang dipilih menjadi obyek penelitian.

Tabel 3.2

Nama Perusahaan Sampel

NO.	Nama Perusahaan	Kode Entitas
1	PT. Adaro Energy Tbk.	ADRO
2	PT. Ratu Prabu Energi Tbk	ARTI
3	PT. Baramulti Suksessarana Tbk.	BSSR
4	PT. Citatah Tbk.	CTTH
5	PT. Darma Henwa Tbk	DEWA
6	PT. Elnusa Tbk.	ELSA
7	PT. Surya Esa Perkasa Tbk.	ESSA
8	PT. Golden Energy Mines Tbk.	GEMS
9	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.	ITMG
10	PT. Resource Alam Indonesia Tbk.	KKGI
11	PT. Mitrabara Adiperdana Tbk.	MBAP
12	PT. Samindo Resources Tbk.	MYOH
13	PT. J Resources Asia Pasifik Tbk.	PSAB
14	PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero)	PTBA
15	PT. Radiant Utama Interinsco Tbk.	RUIS
16	PT. Timah (Persero) Tbk.	TINS
17	PT. Toba Bara Sejahtera Tbk.	TOBA

Sumber : *Indonesian Capital Market*, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### 3.3. Data dan Metoda Pengumpulan Data

Dokumentasi merupakan metode pengumpulan data sekunder yang berasal dari sumber yang sudah ada, yaitu laporan keuangan dan harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014, 2015, 2016, 2017 dan 2018 dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dengan mengakses laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial report*) perusahaan teraudit yang berpengaruh dengan variabel dalam penelitian ini.

### 3.4. Operasionalisasi Variabel

Menurut Sugiyono (2017:38) variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini akan diuji variabel independen manajemen laba yang diproksikan dengan *discretionary accrual (DA)*, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)*, *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)* dan ukuran perusahaan dengan pengukuran logaritma natural dari total aset perusahaan

sebagai variabel kontrolnya, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*.

### **3.4.1. Variabel Dependen**

#### **3.4.1.1. Nilai Perusahaan**

##### 1) Definisi Konseptual

Menurut Rinnaya, et al. (2016) nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

##### 2) Definisi Operasional

Nilai perusahaan lebih banyak diproksikan dengan *Tobin's Q*, dimana rasio ini alat ukur nilai perusahaan sebagai bentuk nilai dari kombinasi antara asset berwujud dan asset tidak berwujud. Rasio ini merupakan konsep berharga karena menggambarkan keadaan estimasi pasar keuangan tentang hasil pengembalian dari investasi incremental tertera dalam rumus (2.5).

### **3.4.2. Variabel Independen**

Variabel independen dalam penelitian ini adalah manajemen laba

#### **3.4.2.1. Manajemen Laba**

##### 1) Definisi Konseptual

Manajemen laba didefinisikan sebagai upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan (Sulistyanto: 2008).

##### 2) Definisi Operasional

Manajemen laba diproksikan dengan *discretionary accruals* yang dihitung menggunakan dengan Model Jones Dimodifikasi sesuai perhitungan rumus (2.1), (2.2), (2.3), dan (2.4).

### **3.4.3. Variabel Kontrol**

Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA), *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dan ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total aset perusahaan.

#### **3.4.3.1. Profitabilitas**

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan bersih yang diperoleh dari seberapa besar perusahaan menggunakan aset (Dewinta dan Setiawan, 2016). Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio *return on asset* (ROA). ROA adalah membandingkan laba (sebelum pajak) dengan total assets yang dimiliki perusahaan pada periode tertentu dikali 100%. Untuk mendapatkan hasil perhitungan rasio agar mendekati pada kondisi yang sebenarnya maka posisi modal atau assets dihitung secara rata-rata selama periode perhitungan sesuai rumus (2.7)

#### **3.4.3.2. Leverage**

*Leverage* menunjukkan sejauh mana efek dengan pendapatan tetap seperti hutang serta saham preferen digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2014 dalam Saifudin dan Yunanda, 2016). *Leverage* menggambarkan proporsi total hutang perusahaan terhadap total aset yang dimiliki perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan tersebut sesuai perhitungan rumus (2.6).

#### **3.4.3.3. Ukuran Perusahaan**

Penentuan ukuran perusahaan didasarkan pada total aset perusahaan. Semakin besar total aset maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek baik dalam jangka waktu yang relatif panjang. Hal tersebut menggambarkan perusahaan dapat lebih stabil dan mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total aset yang kecil (Ngadiman dan Puspitasari, 2014). Ukuran perusahaan sebagai suatu pengklasifikasian perusahaan berdasarkan jumlah aset yang dimiliki. Aset dinilai memiliki tingkat kestabilan yang cukup berkesinambungan sesuai perhitungan dalam rumus (2.8).

Tabel 3.2

Tabel Indikator Penelitian

No	Variabel Penelitian	Dimensi	Rumus	Indikator	Skala
1	Manajemen Laba	<i>Discretionary Accruals (DA)</i>	$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$	Total Akrua	Rasio
2	Profitabilitas	<i>Return on Asset (ROA)</i>	$ROA_{it} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}_{it}}{\text{Total aset}_{it}}$	Laba bersih setelah pajak/ total aset	Rasio
3	<i>Leverage</i>	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	$DER_{it} = \frac{\text{Total Hutang}_{it}}{\text{Total Ekuitas}_{it}}$	Total hutang/ total ekuitas	Rasio
4	Ukuran Perusahaan	Logaritma natural (Ln)	$\text{Size}_{it} = \ln(\text{Total Aset})_{it}$	Ln (Total Asset)	Rasio
5	Nilai Perusahaan	Tobin's Q	$\text{Tobin's } Q_{it} = \frac{(EMV_{it} + D_{it})}{TA_{it}}$	(Market Value of Equity + Total kewajiban perusahaan) / Total aset	Rasio

Sumber : Ustman et al. (2016), Darmawan dan Sukartha (2014), Hidayat (2018).

### 3.5. Metoda Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif dengan teknik perhitungan statistik. Teknik analisis data

meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas yang bertujuan untuk memeriksa ketepatan model agar tidak bias dan efisien, uji model, analisis regresi data panel, dan uji hipotesis. Analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan program pengolah data statistik yang dikenal dengan *Software Eviews Versi 10*. Metode yang digunakan adalah sebagai berikut:

### **3.5.1. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk membantu menggambarkan keadaan (fakta) yang sebenarnya dari suatu penelitian, yaitu statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2017:147). Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemelencengan distribusi). Statistik deskriptif digunakan untuk mempermudah ciri-ciri karakteristik suatu kelompok data agar mudah dipahami (Ghozali, 2013:19).

#### **3.5.1.1. Uji Asumsi Klasik**

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolinieritas dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali, 2013:160). Pengujian ini terdiri atas uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

#### **3.5.1.2. Uji Multikolinieritas**

Multikolinieritas dilakukan pada saat model regresi menggunakan lebih dari satu variabel bebas. Multikolinearitas berarti adanya hubungan linear di antara variabel bebas (Nachrowi dan Hardius, 2006:95). Dampak adanya multikolinieritas adalah banyak variabel bebas tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat namun nilai koefisien determinasi tetap tinggi. Metode untuk mendeteksi

multikolinearitas antara lain *variance influence factor* dan korelasi berpasangan. Metode korelasi berpasangan untuk mendeteksi multikolinearitas akan lebih bermanfaat karena dengan menggunakan metode tersebut peneliti dapat mengetahui secara rinci variabel bebas apa saja yang memiliki korelasi yang kuat. Menurut Widarjono (2007:114), pengambilan keputusan metode korelasi berpasangan dilakukan jika:

- a. Nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas  $< 0,85$  maka tidak menolak  $H_0$  atau tidak terjadi masalah multikolinieritas.
- b. Nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas  $> 0,85$  maka tolak  $H_0$  atau terjadi masalah multikolinieritas.

### 3.5.1.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas diterapkan guna melihat apakah error dalam model regresi memiliki varian yang sama atau tidak. Asumsi homoskedastisitas berarti sama dan sebaran memiliki varian yang sama. Menurut Ghozali (2013:139), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamat ke pengamat yang lain. Jika varian dari residual satu pengamat ke pengamat lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Jika terdapat heteroskedastisitas, koefisien variabel independen menjadi bias namun menjadikannya tidak efisien serta *standart error* dari model regresi menjadi bias yang menyebabkan nilai *t* statistik dan *F* hitung bias. Model yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Metode pengujian untuk uji heterokedastisitas adalah dengan uji *white*. Pengujian ini dilakukan untuk memperoleh nilai probabilitas  $Obs \cdot R$ . Jika nilai probabilitas signifikansinya di atas 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun sebaliknya, jika nilai probabilitas signifikansinya di bawah 0,05 maka dapat dikatakan telah terjadi heteroskedastisitas.

### 3.5.1.4. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian *Durbin-Watson (d)*. Hasil perhitungan *Durbin-Watson (d)* dibandingkan dengan nilai *d* tabel pada  $\alpha = 0,05$ . Tabel *d* memiliki dua nilai, yaitu nilai batas atas (*dU*) dan

nilai batas bawah ( $dL$ ) untuk berbagai nilai  $n$  dan  $k$ . Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:

Hipotesis	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < DW < DL$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$DL \leq DW \leq DU$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4-DL < DW < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4-DU \leq DW \leq 4-DL$
Tidak ada autokorelasi baik positif maupun negatif	Tidak ditolak	$DU < DW < 4-DU$

Sumber : Utsman et al

### 3.5.2. Regresi Data Panel

Menurut Basuki (2016:276) regresi data panel merupakan teknik regresi yang menggabungkan data runtut waktu (*time series*) dengan data silang (*cross section*). Penelitian ini menggunakan analisis data panel dimana data panel merupakan kombinasi antar data *time series* dan data *cross section*. Data *cross section* adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap banyak individu, sedangkan *time series* data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap suatu individu. Analisis regresi data panel adalah alat analisis regresi dimana data dikumpulkan secara individu (*cross section*) dan diikuti pada waktu tertentu (*time series*) sebagai berikut :

$$Tobin'Q_{it} = \alpha + \beta_1(DA_{it}) + \beta_2(ROA_{it}) + \beta_3(LEV_{it}) + \beta_4(SIZE_{it}) + \varepsilon_{it}$$

(3.1)

Dimana :

Tobin'Q = Nilai Perusahaan

$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1\beta_2\beta_3$	= Koefisien Regresi
$DA_{it}$	= Manajemen Laba yang diukur dengan DA
$ROA_{it}$	= Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA sebagai variabel kontrol
$LEV_{it}$	= Leverage yang diproksikan dengan DER sebagai variabel kontrol
$SIZE_{it}$	= Ukuran perusahaan yang dihitung dengan logaritma natural sebagai variabel kontrol
$\epsilon_{it}$	= Error term

### 3.5.3. Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Menurut Basuki (2016:276), dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui dua pendekatan, antara lain : metode *fixed effect* dan *random effect*.

#### 1. Fixed Effect Model

Model ini digunakan untuk mengatasi kelemahan dari analisis data panel yang menggunakan metode *common effect*, penggunaan data panel *common effect* tidak realistis karena akan menghasilkan *intercept* ataupun *slope* pada data panel yang tidak berubah baik antar individu (*cross section*) maupun antar waktu (*time series*).

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnnya. Untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effect* menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Namun demikian, *sloopenya* sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LDSV).

Teknik *Least Square Dummy Variabel* (LSDV) diterapkan untuk efek tiap individu, LSDV ini juga dapat mengkombinasikan efek waktu yang bersifat sistematik. Hal ini dapat dilakukan melalui penambahan variabel dummy waktu di dalam model.

#### 2. Random Effect Model

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *random effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model ini yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Squar* (GLS).

#### **3.5.4. Uji Kesesuaian Model**

Menurut Basuki (2016: 277), untuk memilih model yang paling tepat dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yaitu Uji Hausman :

##### **1) Uji Hausman**

Merupakan pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Apabila hasil uji hausman menghasilkan probabilitas *chi-square* lebih besar dari 0,050 maka  $H_0$  diterima sehingga model yang sebaiknya digunakan adalah metode *random effect*. Sedangkan jika hasil uji hausman menunjukkan probabilitas *chi-square* lebih kecil dari 0,050 maka  $H_0$  ditolak sehingga model yang sebaiknya digunakan adalah metode *fixed effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam Hausman test adalah sebagai berikut :

$H_0$  : *Random Effect Model*

$H_1$  : *Fixed Effect Model*

#### **3.5.5. Uji Hipotesis**

Uji ini dilakukan dengan melihat nilai koefisien dan signifikansi dari tiap-tiap variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Uji hipotesis inilah yang akan dijadikan dasar dalam menyatakan apakah hasil penelitian mendukung hipotesis penelitian atau tidak.

##### **3.5.5.1. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Menurut Ghozali (2013:98), uji t pada dasarnya bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen.

Rumusan hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

Ho : variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Ha : variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Adapun kriteria pengujiannya sebagai berikut:

Ho diterima jika tingkat signifikansi  $> 0,05$

Ha diterima jika tingkat signifikansi  $< 0,05$

#### **3.5.5.2. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Menurut Ghozali (2013:97) nilai Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai ( $R^2$ ) yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang di butuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini pengukuran menggunakan *Adjusted* karena lebih akurat untuk mengevaluasi model regresi tersebut.

## **BAB IV**

### **HASIL PEMBAHASAN**

#### **4.1. Hasil Pembahasan**

Data penelitian ini di peroleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dan dianalisis secara deskriptif dan kuantitatif guna mengetahui gambaran seluruh variabel penelitian selama periode pengamatan.

##### **4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Dalam penelitian ini, statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran variabel penelitian perusahaan sampel selama kurun waktu penelitian dan hasilnya disajikan dalam tabel di bawah ini

**Tabel 4.2**  
Hasil Statistik Deskriptif

<b>Variabel</b>	<b>Tobin's Q</b>	<b>DA</b>	<b>DER</b>	<b>ROA</b>	<b>SIZE (Dalam Trilyun Rupiah)</b>
<b>Mean</b>	<b>1.139</b>	<b>0.000</b>	<b>0.884</b>	<b>8.258</b>	<b>15.39</b>
<b>Maximum</b>	<b>3.428</b>	<b>0.398</b>	<b>3.560</b>	<b>39.41</b>	<b>106.7</b>
<b>Minimum</b>	<b>0.194</b>	<b>-0.224</b>	<b>0.170</b>	<b>0.020</b>	<b>0.366</b>
<b>Std. Dev.</b>	<b>0.648</b>	<b>0.117</b>	<b>0.642</b>	<b>8.490</b>	<b>1.264</b>

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2019)

Pada variabel Tobin'Q dengan melihat angka rata-rata sebesar 1,139 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,648. Nilai minimum sebesar 0,1945 dimiliki oleh PT. Golden Energy Mines Tbk pada tahun 2015 dan nilai tertinggi sebesar 3,428 dimiliki oleh PT. Golden Energy Mines Tbk Tahun 2016 . Nilai standar deviasi Q

lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan nilai perusahaan cukup besar antara perusahaan satu dengan yang lainnya.

Variabel Manajemen laba yang di proksikan dengan DA dengan menggunakan total accruals. Nilai rata-rata dari variabel DA sebesar 0.000 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.11716. Nilai terendah pada variabel DA sebesar -0.224 dimiliki oleh PT. Tambang Batubara Bukit Asam tahun 2018, sedangkan nilai tertinggi sebesar 0.398 PT.Surya Esa Perkasa Tbk tahun 2016. Standar deviasi pada variabel DA hampir sama dengan nilai rata-ratanya hal ini mengartikan bahwa variabel DA dari seluruh sampel perusahaan tidak memiliki variasi yang besar.

#### 4.1.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini terdiri dari uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas sebagai berikut:

##### 4.1.2.1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Model dinyatakan terbebas dari multikolinearitas jika nilai VIF < 10. Berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas pada tabel dibawah ini.

**Tabel 4.3**

Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.598146	164.9620	NA
DA	0.270117	1.010580	1.010580
DER	0.010450	3.431732	1.177238
ROA	5.95E-05	2.288827	1.169372
SIZE	0.002336	153.6235	1.017891

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2019)

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan nilai VIF masing-masing dibawah dari 10, dengan demikian bahwa antara variabel independen tidak terjadi multikolinearitas.

#### 4.1.2.2. Uji Korelasi

Untuk panel data terdapat 2 jenis uji korelasi *error*, yaitu uji korelasi *error* antar waktu (auto korelasi) dan uji korelasi *error* antar perusahaan ( cross korelasi). Berikut disampaikan hasil uji untuk masing-masing jenis *error* tersebut.

##### 1. Uji auto korelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Model regresi yang dilakukan dengan menggunakan uji. *Durbin Watson*. Berikut ini adalah uji autokorelasi pada tabel dibawah ini.

**Tabel 4.4**

#### Hasil Uji Autokorelasi

du	DW	4-du
<b>1.746</b>	<b>1.8066</b>	<b>2.268</b>

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2019)

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai DW lebih besar du dan 4-du lebih besar dari DW maka dapat disimpulkan tidak terdapat masalah autokorelasi pada model tersebut.

##### 2. Uji Cross korelasi

Uji Cross korelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara perusahaan satu dengan yang lain. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah cross korelasi. Berikut ini adalah uji cross korelasi pada tabel dibawah ini.

**Tabel 4.5**

### Hasil Uji Cross korelasi

Residual Cross-Section Dependence Test  
 Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in residuals  
 Equation: PANEL\_ORI  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 17  
 Total panel observations: 85  
 Note: non-zero cross-section means detected in data  
 Cross-section means were removed during computation of correlations

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	193.5482	136	0.0009
Pesaran scaled LM	3.489373		0.0005
Pesaran CD	8.003080		0.0000

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2019)

Berdasarkan tabel diatas maka diperoleh nilai dari probabilitasnya  $> 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah cross korelasi antar perusahaan.

#### 4.1.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan *Cross-section Heteroskedasticity LR test*, jika nilai prob *chi-square*  $>$  dari 0.05 maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji heteroskedastisitas-cross section**

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test  
 Null hypothesis: Residuals are homoskedastic  
 Equation: PANEL\_ORI  
 Specification: Q C DA DER ROA SIZE

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	105.6522	17	0.0000

LR test summary:

	Value	df
Restricted LogL	-68.01138	80
Unrestricted LogL	-15.18526	80

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2019)

Dapat dilihat dari hasil output di atas bahwa nilai *probability*  $0.0000 < 0,05$ , yang berarti bahwa data analisis dalam penelitian ini terdapat masalah heteroskedastisitas. Namun untuk melihat hasil dari pengujian model lainnya digunakan dengan dengan *Panel Period Heteroskedasticity LR Test* dengan hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas-Period**

Panel Period Heteroskedasticity LR Test  
 Null hypothesis: Residuals are homoskedastic  
 Equation: PANEL\_ORI  
 Specification: Q C DA DER ROA SIZE

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	27.08434	17	0.0568

LR test summary:

	Value	df
Restricted LogL	-68.01138	80
Unrestricted LogL	-54.46921	80

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2019)

Dapat dilihat dari hasil output di atas bahwa nilai *probability*  $0.0568 > 0,05$  dan memiliki nilai yang berbeda dengan Uji *Cross-section Heteroskedasticity LR test* yang berarti bahwa data dianalisis dalam penelitian ini berdasarkan *Panel Period Heteroskedasticity LR test* tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

### 4.1.3 Pemilihan Metode Estimasi Data Panel

Untuk memilih metode estimasi yang tepat, dalam penelitian ini digunakan uji Hausman, jika hasil output *prob. value* > 0,05, maka metode yang dipilih adalah *Random Effect*. Namun jika hasil uji Hausman menunjukkan nilai *prob.* < 0,05 maka metode yang lebih tepat adalah *Fixed Effect*

**Tabel 4.8.**

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: PANEL\_REM

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	36.917230	4	0.0000

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2019)

Dari hasil Uji Hausman di atas nilai *prob. value* dari adalah sebesar 0,0000 yang berarti kurang dari 0,05. Maka dari Uji Hausman ini metode yang lebih tepat adalah *Fixed effect*.

### 4.1.4. Hasil Regresi Panel Data FEM

Berikut disampaikan 3 jenis model FEM yaitu :

#### 4.1.4.1.FEM 1

Yaitu model regresi FEM yang memiliki efek antar perusahaan saja (cross section). *Fixed Effect model 1*, dilakukan dengan menggunakan *Cross-Section fixed, period none, GLS Weight Cross-Section Weight* dan *Coef Covariance Method –White Cross-Section*.

**Tabel 4.9**

Hasil Uji FEM 1

Dependent Variable: Q

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 09/09/19 Time: 19:15

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 17

Total panel (balanced) observations: 85

Linear estimation after one-step weighting matrix

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.14531	2.131048	4.760716	0.0000
DA	0.214380	0.176337	1.215736	0.2286
DER	0.073722	0.041386	1.781333	0.0796
ROA	0.019541	0.008070	2.421541	0.0183
SIZE	-0.599855	0.135651	-4.422057	0.0000

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

#### Weighted Statistics

R-squared	0.783073	Mean dependent var	1.426937
Adjusted R-squared	0.715284	S.D. dependent var	0.592504
S.E. of regression	0.366140	Sum squared resid	8.579761
F-statistic	11.55152	Durbin-Watson stat	2.424470
Prob(F-statistic)	0.000000		

#### Unweighted Statistics

R-squared	0.709035	Mean dependent var	1.139512
Sum squared resid	10.26821	Durbin-Watson stat	2.332711

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2019)

#### 4.1.4.2. FEM 2

Yaitu model regresi FEM yang memiliki efek waktu (Period). Untuk uji pemilihan model estimasi menggunakan *fixed Effect model 2*, dilakukan dengan menggunakan *Cross-Section none, period Fixed, GLS no Weight* dan *Coef Covariance Method – White Cross-Section*.

**Tabel 4.10**  
Hasil Uji FEM 2

Dependent Variable: Q  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 09/09/19 Time: 19:09  
 Sample: 2014 2018  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 17  
 Total panel (balanced) observations: 85  
 White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)  
 WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.285667	0.703448	0.406096	0.6858
DA	-0.603164	0.263561	-2.288517	0.0249
DER	-0.090880	0.100937	-0.900369	0.3708
ROA	0.039408	0.006653	5.923202	0.0000
SIZE	0.039554	0.037257	1.061664	0.2918

Effects Specification

Period fixed (dummy variables)			
R-squared	0.438275	Mean dependent var	1.139512
Adjusted R-squared	0.379146	S.D. dependent var	0.648168
S.E. of regression	0.510720	Akaike info criterion	1.593854
Sum squared resid	19.82342	Schwarz criterion	1.852488
Log likelihood	-58.73882	Hannan-Quinn criter.	1.697884
F-statistic	7.412186	Durbin-Watson stat	1.482640
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2019)

#### 4.1.2.3. FEM 3

Yaitu model regresi FEM yang memiliki efek perusahaan dan waktu. Untuk uji pemilihan model estimasi menggunakan *fixed Effect model 3*, dilakukan dengan menggunakan *Cross-Section Fixed, period Fixed, GLS no Weight* dan *Coef Covariance Method –White Cross-Section*.

**Tabel 4.11**  
Hasil Uji FEM 3

Dependent Variable: Q  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 09/09/19 Time: 19:18  
 Sample: 2014 2018  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 17  
 Total panel (balanced) observations: 85  
 White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)  
 WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.89451	1.494659	8.627053	0.0000
DA	-0.623764	0.288529	-2.161878	0.0346
DER	-0.001177	0.095497	-0.012320	0.9902
ROA	0.011287	0.008078	1.397226	0.1675
SIZE	-0.769746	0.101758	-7.564463	0.0000

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.821087	Mean dependent var	1.139512
Adjusted R-squared	0.749522	S.D. dependent var	0.648168
S.E. of regression	0.324394	Akaike info criterion	0.826213
Sum squared resid	6.313889	Schwarz criterion	1.544640
Log likelihood	-10.11405	Hannan-Quinn criter.	1.115184
F-statistic	11.47326	Durbin-Watson stat	2.016561
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2019)

### 4.3. Uji Signifikansi

Tahap selanjutnya adalah melakukan uji signifikansi. Berikut adalah hasil output dari regresi data panel dari ketiga model FEM tersebut (FEM 1, FEM 2,dan FEM 3) maka peneliti menggunakan FEM 3 karena model tersebut memiliki adjusted R-squared yang tertinggi.

#### 4.3.1. FEM 3

Berdasarkan hasil output regresi data panel diperoleh hasil nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* adalah 0,749522. Hal ini dapat diartikan bahwa kemampuan dari variabel *DA* ( $X_1$ ), variable control *DER*, *ROA* dan *SIZE* dalam menjelaskan variasi dari variabel *TOBIN'S Q* ( $Y$ ) adalah sebesar 74,9%, sedangkan sisanya 25,1 % dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini. Dengan melihat hasil 3 model *fixed effect*, maka dipilih hasil terbaik pada *fixed effect model 3*. Maka untuk model ini akan dilakukan uji t.

#### 4.3.1. Uji t dan Regresi Data Panel

##### 4.3.1.1. Uji t (Uji Signifikansi Individual)

Uji t merupakan uji yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Cara melakukan uji t adalah dengan melihat nilai *prob*. Jika nilai *prob*. dari suatu variabel independen kurang dari 0,05 maka dapat diartikan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Berdasarkan table diatas, maka hasilnya adalah sebagai berikut:

H1 : DA berpengaruh terhadap Tobin's Q

Nilai signifikan pengaruh DA terhadap Tobin's Q adalah sebesar 0,0346 dengan regresi bertanda negatif sebesar -0,6237. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel DA terhadap Tobin's Q  $< 0,05$ , maka hipotesis diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan nampaknya diinterpretasikan oleh investor pasar modal sebagai perilaku oportunistik oleh investor pasar modal, hal ini disimpulkan dari ditemukannya hubungan yang negatif dan signifikan antara Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan.

Nampak bahwa temuan ini sesuai dengan pandangan bahwa manajemen laba bersifat oportunistik sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Partami *et al* (2015) yang menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, namun tidak sejalan dengan penelitian Utsman *et al* (2016) yang membuktikan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan saat implementasi IFRS. Peneliti juga mengatakan bahwa manajemen laba bukan menjadi strategi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

#### **4.3.2. Pembahasan Pengaruh Varibel kontrol terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q

Nilai signifikan pengaruh DER terhadap Tobin's Q adalah sebesar 0,9902 dengan regresi bertanda negatif sebesar -0,0011. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel DER terhadap Tobin's Q  $> 0,05$ , maka hipotesis ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Secara teoritis besarnya DER dapat menimbulkan asumsi bagi investor bahwa perusahaan memiliki resiko yang lebih besar karena sebagian dana yang diperoleh berasal dari utang, dan ini menyebabkan beban dalam kegiatan operasionalnya sehingga menurunkan minat investor untuk menanamkan sahamnya. Namun perusahaan dalam fase berkembang pasti memerlukan operasional yang tidak bisa ditanggung dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan, namun dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan utang dengan baik dan optimal akan memberikan keuntungan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Penelitian ini sejalan dengan Novari dan Lestari (2016) berdasarkan analisis menunjukkan *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, namun tidak sejalan dengan penelitian Pratama dan Wiksuana (2016) yang menunjukkan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

ROA tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q

Nilai signifikan pengaruh ROA terhadap Tobin's Q adalah sebesar 0,1675 dengan regresi bertanda positif sebesar 0,0112. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel ROA terhadap Tobin's Q  $> 0,05$ , maka hipotesis ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Peningkatan aset perusahaan dalam penelitian ini memberikan respon positif terhadap laba pada beberapa perusahaan, begitu juga dengan pasar bursa yang merespon positif ROA sebagai informasi yang bisa merubah keyakinan investor dalam menilai perusahaan. Hal tersebut berarti apabila profitabilitas semakin meningkat maka hal tersebut direspon oleh pasar dengan biasa saja sehingga tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Samosir (2017), namun tidak sejalan dengan dengan penelitian Wulandari dan Astrinita (2017) yang menghasilkan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

SIZE berpengaruh terhadap Tobin's Q

Nilai signifikan pengaruh SIZE terhadap Tobin's Q adalah sebesar 0,000 dengan regresi bertanda negatif sebesar -0,7697. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel SIZE terhadap Tobin's Q  $< 0,05$ , maka hipotesis negatif dan signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dan pihak yang terkait memandang penting bagaimana kondisi ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan semakin besar jika pengelolannya tidak efektif dan efisien maka akan menyebabkan Nilai Perusahaannya menurun, apabila dikelola dengan baik maka bisa meningkatkan Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pratama dan Wiksuana (2016), namun tidak sejalan dengan dengan penelitian Pantow *et al* (2015) yang menghasilkan *Size* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

#### 4.3.4.2. Regresi Data Panel

Berdasarkan pendekatan model regresi data panel dengan *Eviews.10* antara *Hausman Test (Fixed Effect vs Random Effect)*. Uji tersebut menunjukkan bahwa

model regresi yang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* pada model FEM 3. Hasil regresi data panel dan uji t disajikan pada Tabel 4.10. Berdasarkan hasil regresi tersebut, maka dapat diperoleh suatu persamaan garis regresi sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \mathbf{Tobin'Q}_{it} = & 12.89451 - 0.623764 \mathbf{DA}_{it} + 0.011287 \mathbf{ROA}_{it} \\ & - 0.001177 \mathbf{DER}_{it} - 0.769746 \mathbf{SIZE}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (4.1)$$

Persamaan tersebut diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta  $\alpha$  sebesar 12.89451 menyatakan bahwa jika variabel x konstan, maka variabel Y adalah 12.89451.
2. Koefisien regresi  $X_1$  (Manajemen Laba) sebesar  $-0.623764$  menyatakan bahwa setiap ada peningkatan perilaku manajemen laba di perusahaan Pertambangan sebesar 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar  $-0.623764\%$  dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
3. Koefisien regresi  $X_2$  (ROA) sebesar 0.011287 menyatakan bahwa setiap penambahan persentase peningkatan profitabilitas di perusahaan Pertambangan sebesar 1% akan menambah nilai perusahaan sebesar 0.011287% dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
4. Koefisien regresi  $X_3$  (DER) sebesar  $-0.001177$  menyatakan bahwa setiap hutang dalam perusahaan Pertambangan naik sebesar 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar  $-0.001177\%$  dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
5. Koefisien regresi  $X_4$  (SIZE) sebesar  $-0.769746$  menyatakan bahwa setiap aset dalam perusahaan Pertambangan naik sebesar 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar  $-0.769746\%$  dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.



## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan untuk menganalisis Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Manajemen laba memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa praktik manajemen laba merupakan perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajer. Nampaknya investor menangkap perilaku oportunistik tersebut sehingga memberi respon negatif yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan pertambangan.
2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi profit perusahaan pertambangan tidak menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan pertambangan.
3. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian bertambahnya modal, pihak investor hanya membutuhkan informasi mengenai bagaimana manajemen perusahaan memanfaatkan total hutang dan total ekuitas sebagai modal perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan.
4. *size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan demikian maka efisiensi terhadap aset harus dilakukan jika pengelolaanya tidak efektif dan efisien maka akan mempengaruhi nilai perusahaan pertambangan.

#### **5.2 Saran**

##### 1..Saran Pengembangan Ilmu

Maka saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang lebih sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasikan, menambahkan periode penelitian dan menggunakan laporan tahunan yang paling mutakhir untuk menggambarkan kondisi yang terbaru, dan menggunakan alat analisis lain dengan menambah beberapa variabel yang lain.

##### 2. Bagi Investor

Bagi investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan pertambangan sebaiknya memperhatikan variabel leverage dan profitabilitas sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan nantinya.

### 3. Bagi Emiten

Perusahaan pertambangan agar tidak melakukan manajemen laba karena akan direspon negatif oleh pasar modal. Perusahaan pertambangan dengan ukuran besar diharapkan berhati-hati dalam pengelolaan aset karena dengan pengelolaan yang tidak efektif dan tidak efisien sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

## DAFTAR REFERENSI

- Abdelghany, K.E. 2005. Measuring The Quality of Earning. *Managerial Auditing Journal* Vol. 20 No. 9.
- Adi, Putra, A.A. Ngurah Dharma; Lestari, Putu Vivi. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen* Vol. 5 No. 7
- Agustia, Dian. 2013. Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15 (1):27-42.
- Agus, R. Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Aljana, Bahana Takbir, and Agus Purwanto.2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan dan Kualitas Audit Terhadap Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Diponegoro Journal of Accounting* 6.3 : 207-221
- Allayannis, G. and Weston, J.P., 2001. The use of foreign currency derivatives and firm market value. *The review of financial studies*, 14(1), pp.243-276.
- Amelia, W. and Hernawati, E., 2016. Pengaruh Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Manajemen Laba. *Neo-Bis*, 10(1), pp.62-77.
- Anaja Blessing and Emmanuel E Onoja. 2015. The Role of Financial Statements on Investment Decision Making: A Case of United Bank for Africa PLC (2004-2013). *European Journal of Business, Economics and Accounting* VI 3 No 2.
- A.S, Suresh.2013. A Study on Fundamental and Technical Analysis. *International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research* ISSN 2277-3622 Vol.2, No. 5
- Basuki, Agus Tri and Prawoto, Nano. 2016. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok : PT Rajagrafindo Persada.
- Belkaoui, 2007. *Accounting Theory. 5th Edition. Buku 2*. Edisi Terjemahan. Jakarta: Salemba Empat.
- Belkaoui, 2011. *Accounting Theory: Teori Akuntansi (Buku 1) (Edisi5)*. Edisi Terjemahan. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E.F., Ehrhardt, M.C. 2005. *Financial Management Theory And Practice*, Eleventh Edition, South Western Cengage Learning, Ohio.

- Brigham, Eugene F. dan Joul F Houston. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bhundia, A., (2012) A Comparative Study between Free Cash Flows and Earning Management, *Business Intelligence Journal*, 5.1.
- Carlos, Abraham. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi* Vol. 3 No. 6.
- Cornett M. M, J. Marcuss, Saunders dan Tehranian H 2006. Earnings Management, Corporate Governance, and True Financial Performance. <http://papers.ssrn.com/>.
- Darmawan, I. G. H., & Sukartha, I. M. 2014. Pengaruh Penerapan Corporate Governance, Leverage, Return On Assets, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol 9. Hal 1.
- Darwis, Herman. 2012. Manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan corporate governance sebagai pemoderasi. *Jurnal keuangan dan Perbankan* 16, no. 1.
- Daftar Harga Batubara dan NPL , melalui:  
<http://www.databoks.go.id/harga-batu-bara-10-tahun-terakhir>
- Darmawi dan Herman. 2012. *Manajemen Perbankan*. Edisi kedua, Juni. Padang : Bumi Aksara
- Dechow, P.M., Sloan, R.G., Sweeney, A.P. 1995. Detecting Earning Manajemen. *The Accounting Review*, Vol. 70, No. 2 , Page. 193-225.
- Drs. S. Munawir. 2010 . *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Fakhrudin, Hendy M. 2008. *Istilah Pasar Modal A- Z*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, A., Biger, N., Mand, H.S. and Mathur, N., 2013. Earnings management, firm performance, and the value of Indian manufacturing firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, 116, pp.13-26
- Gitman, Lawrence J, 2006. *Principles of Managerial Finance*. USA, Pearson.
- Gras, E., Manzano, M.P. and Fernández, J.H., 2016. Investigating the relationship between corporate social responsibility and earnings management: Evidence from Spain. *BRQ Business Research Quarterly*, 19(4), pp.289-299.

- Gunawan, I. Ketut, Nyoman Ari Surya Darmawan, Ak SE, and I. Gusti Ayu Purnamawati. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha* 3, no. 1.
- Harmono. 2009, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*, Bumi Aksara, Jakarta.
- I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5(7).
- James C, Van Horne dan John M. Wachowicz. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi kedua belas. Jakarta: Salemba Empat.
- Jones, Jennifer J. 1991. Earning Manajement During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, Vol 9, No 2.
- Jensen dan Meckling. 1976. The Theory of The Firm : Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*. 3:305-360.
- Jiraporn, Pornsit. Gary Miller Soon Suk Yoon, Young Sang Kim.2008. "Is Earnings Management Opportunistic or Beneficial? An Agency Theory Perspective. *International Review of Financial Analysis*", Vol 17, 622-634.
- Jizi, Mohammad, Aly, Robert dan Rebecca. 2014 . Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from the US Banking Sector. *Journal of Business Ethics* 125:601–615.
- Kamil, Fauzan. 2014. Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal keuangan dan Perbankan*, 2014 - jurnal.unmer.ac.id.
- Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 2008. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu*. Cetakan Ketujuh. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Khaled, Ba-Abbad, Nurwati Ashikkin, Ahmad Zaluki. 2012 . The Determinants of Capital Structure of Qatari Listed Companies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*. 2(2): 93-108.

- Khuong, Nguyen Vinh, Nguyen Tran Thai Ha, and Phung Anh Thu. "The Relationship between Real Earnings Management and Firm Performance: The Case of Energy Firms in Vietnam." *International Journal of Energy Economics and Policy* 9, no. 2 (2019): 307-314.
- Kothari, S., Leone, J, Andrew., dan Wasley, E, Charles. 2005. Performance Matched Discretionary Accrual Measures. *Journal of Accounting and Economics*. 39 (2005) 163-197
- Kouser, Rehana, Tahira Bano, Muhammad Azeen and Masood ul Hassan. 2012. Interrelationship Between Profitability, Growth and Size: A Case of Non Financial Companies from Pakistan. *Pak. J. Commer, Soc. Sci* 2012 Vol 6 (2) 405-419.
- Lesmana, I.P.A.S. and Sukartha, I.M., 2017. Pengaruh Manajemen Laba pada Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *E-Jurnal Akuntansi*, pp.1060-1087.
- Manduchi, Agustino 2015. A Study Of Value Investment Strategies Based on Dividend Yield, Price to Earning and Price to Book Ratios in Swedish Stock Market. *International Financial Analysis Journal*. Vol 15 No.3.
- Manoppo, H. and Arie, F.V., 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 4(2).
- Muliati, N.K., 2011. Pengaruh Asimetri Informasi dan ukuran perusahaan pada praktik manajemen laba di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Udayana, Denpasar*, 7.
- Muid Abdul dan Moch Noerirawan Ronni, 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* Vol.1 No. 2, hal. 4.
- Nachrowi, Djalal Nachrowi dan Hardius Usman. 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta : Universitas Indonesia.
- Novari, P.M. and Lestari, P.V., 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9).
- Ontorael, R. and Geraldina, I., 2017. Trade-off Antara Manajemen Laba AkruaL Dan Riil Pada Bank Konvensional Publik Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 14(1), pp.46-61.
- Pantow, M.S.R., Murni, S. and Trang, I., 2015. Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai

- Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).
- Partami, N.L.N., Sinarwati, N.K., Darmawan, N.A.S. and SE, A., 2015. Pengaruh Manejemen Laba Rill Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 3(1).
- Pertiwi Dila Ayu. 2018. Pengaruh Rasio Keuangan, Growth, Ukuran Perusahaan dan Inflasi Terhadap Financial Distress Disektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 6 No 3*.
- Pietro Perotti and Alfred Wagenhofer. 2014. Earning Quality Measures and Excess Return. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41(5) & (6), 545–571.
- Pratama, I G & Wiksuana I G 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 2.
- Putri, Ermadhani Anggraini, Elva Nuraina, dan Farida Styaningrum. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *FIPA: Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi*. Vol. 6. No. 2.
- Rinnaya dan Ista Yansi 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting Universitas Pandanaran Semarang*. Vol.2 No. 2.
- Riyanto Bambang. 2011. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverange* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Management Unud*. Vol.5 No.7.
- Ruiz, C.V. 2016. Literature Review of Earnings Management. *Finnish Business Review*, March, 1-13.
- Samosir, Hendrik ES. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Journal of Business Studies 2*, no. 1 Page: 75-83.
- Saifudin, S. and Yunanda, D., 2016. Determinasi Return on Asset, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kompensasi Rugi Fiskal dan Kepemilikan Institusi

- Terhadap Nilai Perusahaan. *Wiga: Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 6(2), pp.131-142.
- Scott, W., 2015. *Financial Accounting Theory Pearson*, Seventh Edition. Toronto: Pearson Canada Inc.
- Soemarso. (2009). *Akuntansi Suatu Pengantar*. Buku ke 2. Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.
- Sulistiyanto, H., Sri 2014. *Manajemen Laba. Teori dan Metode Empiris*. Jakarta: Grasindo.
- Suryanto, Tulus 2014. *Manajemen Laba Pada Bank Syariah Di Indonesia: Peran Komite Audit dan Dewan Pengawas Syariah*.
- Tarigan Josua 2007. *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9, No.1.
- Teoh, Siew Hong, Ivo Welch; T.J. Wong, 1998. *Earnings Management and The Long-Run Market Performance of Initial Public Offerings*. *Journal of Finance*, vol. 53, no. 6 (December):1935–74.
- Undang–Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
- Ustman, Imam Subekti, Abdul Ghofar. 2016. *Analisis Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum dan Saat Implementasi IFRS*. *Ne-O Bis Volume 10. No.1*.
- Vakilifard, Hamidreza., dan Mortazavi, Mahboode Sadat. (2016). *The Impact of Financial Leverage on Accrual-Based and Real Earnings Management*. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, Vol. 6, No. 2, April 2016, pp. 53-60.
- Yasinta, A.D., 2018. *Analisis pengaruh struktur kepemilikan, komposisi dewan dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan perbankan di asia tenggara* (Doctoral dissertation, STIE PERBANAS SURABAYA).
- Watts, Ross L. dan Jerold L. Zimmerman (1986). *Positive Accounting Theory*. Prentice hall Inc, Englewood Cliffs, New Jersey.
- Wibisana, Imas Dinar dan Ratnaningsih, Dewi. 2014. *Analisis Faktor –Faktor Yang Mempengaruhi Arah Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2009-2013)*. *Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Atma Jaya Yogyakarta, Yogyakarta*.

Widarjono Agus. 2007. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia FE UII.

Wulandari, Naidia Astrinita. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage Terhadap Sustainability Disclosure. *Diponegoro Journal of Accounting*. Volume 6, No 6.

Zulbiadi Latief. 2018. *Daftar Perusahaan Sekuritas yang Terdaftar di OJK & BEI*, <https://googleweblight.com/i?u=https://analisis.co.id/daftar-perusahaan>

**Lampiran 1 :Daftar Entitas Penelitian**

<b>NO.</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kode Entitas</b>
<b>1</b>	<b>PT. Adaro Energy Tbk.</b>	<b>ADRO</b>
<b>2</b>	<b>PT. Ratu Prabu Energi Tbk</b>	<b>ARTI</b>
<b>3</b>	<b>PT. Baramulti Suksessarana Tbk.</b>	<b>BSSR</b>
<b>4</b>	<b>PT. Citatah Tbk.</b>	<b>CTTH</b>
<b>5</b>	<b>PT. Darma Henwa Tbk</b>	<b>DEWA</b>
<b>6</b>	<b>PT. Elnusa Tbk.</b>	<b>ELSA</b>
<b>7</b>	<b>PT. Surya Esa Perkasa Tbk.</b>	<b>ESSA</b>
<b>8</b>	<b>PT. Golden Energy Mines Tbk.</b>	<b>GEMS</b>
<b>9</b>	<b>PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.</b>	<b>ITMG</b>
<b>10</b>	<b>PT. Resource Alam Indonesia Tbk.</b>	<b>KKGI</b>
<b>11</b>	<b>PT. Mitrabara Adiperdana Tbk.</b>	<b>MBAP</b>
<b>12</b>	<b>PT. Samindo Resources Tbk.</b>	<b>MYOH</b>
<b>13</b>	<b>PT. J Resources Asia Pasifik Tbk.</b>	<b>PSAB</b>
<b>14</b>	<b>PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero)</b>	<b>PTBA</b>
<b>15</b>	<b>PT. Radiant Utama Interinsco Tbk.</b>	<b>RUIS</b>
<b>16</b>	<b>PT. Timah (Persero) Tbk.</b>	<b>TINS</b>
<b>17</b>	<b>PT. Toba Bara Sejahtera Tbk.</b>	<b>TOBA</b>

Sumber : *Indonesian Capital Market*, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**Lampiran 2** : Variabel Penelitian terdiri dari Tobin's Q, DA, DER, ROA, SIZE pada perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018

Kode	Tahun	TOBIN'Q	DA	ROA	DER	SIZE
ADRO	2014	0,91	-0,013	2,86	0,97	18,19
ADRO	2015	0,64	-0,015	2,53	0,78	18,22
ADRO	2016	1,04	0,013	5,22	0,72	18,29
ADRO	2017	1,04	0,037	7,87	0,67	18,34
ADRO	2018	0,76	0,010	4,92	0,66	18,49
ARTI	2014	0,90	-0,002	1,70	0,83	14,39
ARTI	2015	0,86	0,146	0,73	0,45	14,71
ARTI	2016	0,49	-0,024	0,35	0,51	14,78
ARTI	2017	0,45	-0,087	1,15	0,42	14,73
ARTI	2018	0,48	-0,057	0,88	0,49	14,80
BSSR	2014	2,46	-0,108	1,52	0,86	14,55
BSSR	2015	1,61	-0,142	15,17	0,66	14,69
BSSR	2016	1,85	0,019	14,90	0,44	14,69
BSSR	2017	2,22	-0,134	39,41	0,40	14,86
BSSR	2018	2,07	-0,144	23,88	0,78	15,14
CTTH	2014	1,01	-0,016	0,28	3,56	12,81
CTTH	2015	0,64	-0,014	0,32	1,10	13,31
CTTH	2016	0,65	0,051	3,39	0,96	13,33
CTTH	2017	0,72	0,128	0,67	1,18	13,46
CTTH	2018	0,75	-0,025	0,46	1,16	13,46
DEWA	2014	0,62	-0,092	0,10	0,60	15,30
DEWA	2015	0,61	-0,104	0,12	0,66	15,45
DEWA	2016	0,62	-0,150	0,14	0,69	15,45

**Lanjutan Lampiran 2** : Variabel Penelitian terdiri dari Tobin's Q, DA, DER, ROA, SIZE pada perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018

Kode	Tahun	TOBIN'Q	DA	ROA	DER	SIZE
DEWA	2017	0,63	-0,024	0,69	0,77	15,51
DEWA	2018	0,23	-0,074	0,22	0,67	15,55
ELSA	2014	1,57	0,055	9,85	0,64	15,26
ELSA	2015	0,81	0,047	8,62	0,67	15,30
ELSA	2016	1,04	0,037	7,54	0,46	15,25
ELSA	2017	0,93	0,008	5,16	0,59	15,40
ELSA	2018	0,87	-0,001	3,81	0,78	15,57
ESSA	2014	2,18	0,005	7,38	0,90	14,37
ESSA	2015	0,38	0,304	1,75	0,52	15,16
ESSA	2016	0,70	0,399	0,02	2,18	16,01
ESSA	2017	0,93	-0,014	0,27	2,88	16,22
ESSA	2018	1,02	0,011	1,72	2,10	16,41
GEMS	2014	3,21	-0,024	3,41	0,27	15,18
GEMS	2015	0,19	-0,019	0,57	0,49	17,75
GEMS	2016	3,43	-0,089	9,26	0,43	15,44
GEMS	2017	2,53	-0,121	20,43	1,02	15,89
GEMS	2018	1,94	-0,029	13,62	1,19	16,19
ITMG	2014	1,39	0,141	20,05	0,48	16,61
ITMG	2015	0,69	-0,003	5,36	0,41	16,60
ITMG	2016	1,42	0,054	10,80	0,33	16,60
ITMG	2017	1,57	0,129	18,60	0,42	16,73
ITMG	2018	1,36	0,082	13,38	0,47	16,91
KKGI	2014	1,09	-0,024	8,04	0,38	14,03
KKGI	2015	0,28	-0,057	5,76	0,28	14,12

**Lanjutan Lampiran 2 : Variabel Penelitian terdiri dari Tobin's Q, DA, DER, ROA, SIZE pada perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018**

Kode	Tahun	TOBIN'Q	DA	ROA	DER	SIZE
KKGI	2016	0,37	-0,072	9,60	0,17	14,10
KKGI	2017	1,29	-0,096	12,79	0,19	14,17
KKGI	2018	1,29	-0,050	1,93	0,25	14,30
MBAP	2014	2,03	0,212	17,32	0,74	13,82
MBAP	2015	1,23	0,361	31,75	0,48	14,22
MBAP	2016	1,85	0,232	23,30	0,27	14,26
MBAP	2017	1,87	-0,122	36,47	0,31	14,59
MBAP	2018	1,55	-0,011	25,67	0,26	14,77
MYOH	2014	1,00	-0,123	13,21	1,02	14,52
MYOH	2015	0,94	-0,154	15,34	0,73	14,61
MYOH	2016	0,97	-0,059	14,44	0,37	14,50
MYOH	2017	1,08	0,085	9,04	0,33	14,43
MYOH	2018	1,36	0,209	15,10	0,39	14,57
PSAB	2014	0,94	-0,058	3,02	2,00	16,18
PSAB	2015	0,74	-0,100	3,77	1,61	16,25
PSAB	2016	1,16	-0,047	2,61	1,49	16,25
PSAB	2017	1,00	-0,040	4,36	1,63	16,34
PSAB	2018	0,99	-0,140	0,93	1,53	16,44
PTBA	2014	2,36	-0,043	13,63	0,71	16,51
PTBA	2015	0,57	-0,035	12,06	0,82	16,64
PTBA	2016	0,74	-0,037	10,90	0,76	16,74
PTBA	2017	1,66	0,051	20,68	0,59	16,91
PTBA	2018	2,54	-0,224	17,78	0,51	16,93
RUIS	2014	0,78	-0,036	4,41	3,07	14,05
RUIS	2015	0,44	-0,213	3,78	2,25	13,90
RUIS	2016	0,48	-0,156	2,66	1,72	13,79
RUIS	2017	0,49	-0,027	2,18	1,52	13,77
RUIS	2018	0,54	-0,021	1,72	1,70	13,88
TINS	2014	1,36	0,022	6,54	0,74	16,09
TINS	2015	0,83	-0,034	1,09	0,73	16,04
TINS	2016	1,25	-0,018	2,64	0,69	16,07
TINS	2017	0,98	-0,003	4,23	0,96	16,29
TINS	2018	0,96	-0,020	1,89	1,15	16,42
TOBA	2014	1,02	0,104	11,91	1,11	15,13
TOBA	2015	0,80	0,090	9,11	0,82	15,18
TOBA	2016	1,15	0,054	5,58	0,77	15,07
TOBA	2017	1,38	0,193	11,88	0,99	15,37
TOBA	2018	1,04	0,254	11,77	0,92	15,58

**Lampiran 3: Hasil Output Eviews 10****PANEL ORI**

Dependent Variable: Q

Method: Panel Least Squares

Date: 09/09/19 Time: 19:04

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 17

Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.395473	0.773399	0.511344	0.6105
DA	-0.601107	0.519728	-1.156579	0.2509
DER	-0.027299	0.102224	-0.267052	0.7901
ROA	0.040982	0.007715	5.312289	0.0000
SIZE	0.027921	0.048331	0.577699	0.5651
R-squared	0.301322	Mean dependent var		1.139512
Adjusted R-squared	0.266388	S.D. dependent var		0.648168
S.E. of regression	0.555164	Akaike info criterion		1.717915
Sum squared resid	24.65653	Schwarz criterion		1.861600
Log likelihood	-68.01138	Hannan-Quinn criter.		1.775709
F-statistic	8.625473	Durbin-Watson stat		1.806672
Prob(F-statistic)	0.000008			

### Lanjutan Lampiran 3: Hasil Output Eviews 10

#### HET TEST cross section

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test

Null hypothesis: Residuals are homoskedastic

Equation: PANEL\_ORI

Specification: Q C DA DER ROA SIZE

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	105.6522	17	0.0000

LR test summary:

	Value	df
Restricted LogL	-68.01138	80
Unrestricted LogL	-15.18526	80

Unrestricted Test Equation:

Dependent Variable: Q

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 09/09/19 Time: 19:05

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 17

Total panel (balanced) observations: 85

Iterate weights to convergence

Convergence achieved after 21 weight iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.091381	0.221417	0.412711	0.6809
DA	1.226827	0.142748	8.594337	0.0000
DER	0.112757	0.033664	3.349446	0.0012
ROA	0.033660	0.002920	11.52911	0.0000
SIZE	0.032478	0.013821	2.349871	0.0212

#### Weighted Statistics

R-squared	0.718341	Mean dependent var	2.973975
Adjusted R-squared	0.704259	S.D. dependent var	3.159906
S.E. of regression	0.631323	Akaike info criterion	0.474947
Sum squared resid	31.88551	Schwarz criterion	0.618633
Log likelihood	-15.18526	Hannan-Quinn criter.	0.532741
F-statistic	51.00796	Durbin-Watson stat	1.678789
Prob(F-statistic)	0.000000		

#### Unweighted Statistics

R-squared	0.096478	Mean dependent var	1.139512
Sum squared resid	31.88552	Durbin-Watson stat	1.510700

### Lanjutan Lampiran 3: Hasil Output Eviews 10

#### HET TEST Period

Panel Period Heteroskedasticity LR Test

Null hypothesis: Residuals are homoskedastic

Equation: PANEL\_ORI

Specification: Q C DA DER ROA SIZE

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	27.08434	17	0.0568

LR test summary:

	Value	df
Restricted LogL	-68.01138	80
Unrestricted LogL	-54.46921	80

Unrestricted Test Equation:

Dependent Variable: Q

Method: Panel EGLS (Period weights)

Date: 09/09/19 Time: 19:05

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 17

Total panel (balanced) observations: 85

Iterate weights to convergence

Convergence achieved after 7 weight iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.294736	0.555330	-0.530740	0.5971
DA	-0.559778	0.389020	-1.438943	0.1541
DER	0.072644	0.081580	0.890455	0.3759
ROA	0.044902	0.004866	9.227659	0.0000
SIZE	0.059893	0.035177	1.702621	0.0925

#### Weighted Statistics

R-squared	0.558588	Mean dependent var	1.448258
Adjusted R-squared	0.536518	S.D. dependent var	1.008182
S.E. of regression	0.565208	Akaike info criterion	1.399275
Sum squared resid	25.55681	Schwarz criterion	1.542961
Log likelihood	-54.46921	Hannan-Quinn criter.	1.457070
F-statistic	25.30919	Durbin-Watson stat	1.706168
Prob(F-statistic)	0.000000		

#### Unweighted Statistics

R-squared	0.275806	Mean dependent var	1.139512
Sum squared resid	25.55697	Durbin-Watson stat	1.811445

**Lanjutan Lampiran 3: Hasil Output Eviews 10****HAUSMAN TEST**

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: PANEL\_REM

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	36.917230	4	0.0000

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DA	-0.653015	-0.551228	0.045583	0.6335
DER	0.093854	-0.047522	0.003690	0.0199
ROA	0.019310	0.029887	0.000031	0.0588
SIZE	-0.775386	-0.114254	0.013373	0.0000

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Q

Method: Panel Least Squares

Date: 09/09/19 Time: 19:07

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 17

Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.83101	2.013634	6.372065	0.0000
DA	-0.653015	0.500394	-1.305002	0.1966
DER	0.093854	0.112674	0.832971	0.4080
ROA	0.019310	0.009434	2.046955	0.0448
SIZE	-0.775386	0.131600	-5.891979	0.0000

**Effects Specification**

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.729075	Mean dependent var	1.139512
Adjusted R-squared	0.644411	S.D. dependent var	0.648168
S.E. of regression	0.386511	Akaike info criterion	1.147038
Sum squared resid	9.561017	Schwarz criterion	1.750516
Log likelihood	-27.74910	Hannan-Quinn criter.	1.389774
F-statistic	8.611378	Durbin-Watson stat	2.138002
Prob(F-statistic)	0.000000		

### Lanjutan Lampiran 3: Hasil Output Eviews 10

#### FEM 1

Dependent Variable: Q

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 09/09/19 Time: 19:15

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 17

Total panel (balanced) observations: 85

Linear estimation after one-step weighting matrix

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.14531	2.131048	4.760716	0.0000
DA	0.214380	0.176337	1.215736	0.2286
DER	0.073722	0.041386	1.781333	0.0796
ROA	0.019541	0.008070	2.421541	0.0183
SIZE	-0.599855	0.135651	-4.422057	0.0000

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

#### Weighted Statistics

R-squared	0.783073	Mean dependent var	1.426937
Adjusted R-squared	0.715284	S.D. dependent var	0.592504
S.E. of regression	0.366140	Sum squared resid	8.579761
F-statistic	11.55152	Durbin-Watson stat	2.424470
Prob(F-statistic)	0.000000		

#### Unweighted Statistics

R-squared	0.709035	Mean dependent var	1.139512
Sum squared resid	10.26821	Durbin-Watson stat	2.332711

### Lanjutan Lampiran 3: Hasil Output Eviews 10

#### FEM 2

Dependent Variable: Q

Method: Panel Least Squares

Date: 09/09/19 Time: 19:09

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 17

Total panel (balanced) observations: 85

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.285667	0.703448	0.406096	0.6858
DA	-0.603164	0.263561	-2.288517	0.0249
DER	-0.090880	0.100937	-0.900369	0.3708
ROA	0.039408	0.006653	5.923202	0.0000
SIZE	0.039554	0.037257	1.061664	0.2918

#### Effects Specification

Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.438275	Mean dependent var	1.139512
Adjusted R-squared	0.379146	S.D. dependent var	0.648168
S.E. of regression	0.510720	Akaike info criterion	1.593854
Sum squared resid	19.82342	Schwarz criterion	1.852488
Log likelihood	-58.73882	Hannan-Quinn criter.	1.697884
F-statistic	7.412186	Durbin-Watson stat	1.482640
Prob(F-statistic)	0.000000		

**Lanjutan Lampiran 3: Hasil Output Eviews 10****FEM 3**

Dependent Variable: Q

Method: Panel Least Squares

Date: 09/09/19 Time: 19:18

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 17

Total panel (balanced) observations: 85

White cross-section standard errors &amp; covariance (d.f. corrected)

WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.89451	1.494659	8.627053	0.0000
DA	-0.623764	0.288529	-2.161878	0.0346
DER	-0.001177	0.095497	-0.012320	0.9902
ROA	0.011287	0.008078	1.397226	0.1675
SIZE	-0.769746	0.101758	-7.564463	0.0000

**Effects Specification**

Cross-section fixed (dummy variables)

Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.821087	Mean dependent var	1.139512
Adjusted R-squared	0.749522	S.D. dependent var	0.648168
S.E. of regression	0.324394	Akaike info criterion	0.826213
Sum squared resid	6.313889	Schwarz criterion	1.544640
Log likelihood	-10.11405	Hannan-Quinn criter.	1.115184
F-statistic	11.47326	Durbin-Watson stat	2.016561
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Lampiran 4: Ijin Riset



### SURAT IZIN SURVEI & RISET

No.SISR-10865/ICaMEL/09-2019

Menunjuk surat nomor 108/Ka.Prodi/S2-MAKSI/V/2019 tanggal 25 Mei 2019 perihal permohonan izin penelitian bagi Mahasiswa Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia bersama ini kami memberikan izin mengakses dan menggunakan data-data pasar modal yang tersimpan di perusahaan kami untuk keperluan riset dan penyusunan Thesis kepada peneliti di bawah ini:

Nama Pemohon : Moch Ridwan  
 Nomor Pokok : 12170009  
 Jurusan/Prog.Studi : AKUNTANSI/PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTASI  
 Judul Skripsi : Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Karakteristik Perusahaan sebagai Variabel Kontrol

Demikian surat izin ini dikeluarkan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Jakarta, 11 September 2019

PT Indonesian Capital Market Electronic  
 Library

**Hery Mulyawan**  
 Head of Data Services

**PT Indonesian Capital Market Electronic Library**

Indonesia Stock Exchange Building Tower II, 1st Floor | Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190 - Indonesia | (Ph) 021-515 2318, (Fax) 021-515 2319

**Lampiran 5 :****DAFTAR RIWAYAT HIDUP PENELITI****Data Pribadi**

Nama : Moch Ridwan  
 NPM : 12170009  
 Tempat dan Tanggal Lahir : Jakarta, 14 Desember 1983  
 Agama : Islam  
 Kewarganegaraan : Indonesia  
 Alamat : Jl. Cipinang Muara II RT 05 RW 02  
 Pondok Bambu  
 Duren Sawit – Jakarta Timur  
 Telepon : 081363007014  
 Email : [ridwandhafin113@gmail.com](mailto:ridwandhafin113@gmail.com)

**Pendidikan Formal**

SDN 03 Pagi Jakarta : Lulus Tahun 1996  
 SMPN 221 Jakarta : Lulus Tahun 1999  
 SMUN 80 Jakarta : Lulus Tahun 2002  
 STEI INDONESIA : Lulus Tahun 2009

**Pekerjaan**

: Pegawai Negeri Sipil  
 Alamat Kantor : Jl. Matraman Raya No 132  
 Matraman Jakarta, Indonesia

**Lampiran 6 :****KUTIPAN**

Permendiknas No 17 Tahun 2010 tentang  
Pencegahan dan Penanggulangan Plagiat di Perguruan Tinggi.

**Definisi Plagiat**

Plagiat adalah perbuatan secara sengaja atau tidak sengaja dalam memperoleh atau mencoba memperoleh kredit atau nilai untuk suatu karya ilmiah, dengan mengutip sebagian atau seluruh karya dan/atau Tesis pihak lain yang diakui sebagai Tesisnya, tanpa menyatakan sumber secara tepat dan memadai.

Plagiat meliputi tetapi tidak terbatas pada :

- a. Mengacu dan/atau mengutip kata dan/atau kalimat dari suatu sumber tanpa menyebutkan sumber dalam catatan kutipan dan/atau tanpa menyatakan sumber secara memadai;
- b. Mengacu dan/atau mengutip secara acak kata dan/atau kalimat dari suatu sumber tanpa menyebutkan sumber dalam catatan kutipan dan/atau tanpa menyatakan sumber secara memadai;
- c. Menggunakan sumber gagasan, pendapat, pandangan, atau teori tanpa menyatakan sumber secara memadai;
- d. Merumuskan dengan kata-kata dan/atau kalimat sendiri dari sumber kata dan/atau kalimat, gagasan, pendapat, pandangan, atau teori tanpa menyatakan sumber secara memadai;
- e. Menyerahkan suatu Tesis yang dihasilkan dan/atau telah dipublikasikan oleh pihak lain sebagai Tesisnya tanpa menyatakan sumber secara memadai.

Sanksi Plagiat bagi Mahasiswa :

Mahasiswa yang terbukti melakukan plagiat diberikan sanksi secara berurutan dari yang paling ringan sampai dengan yang paling berat, terdiri atas:

- a. Teguran;
- b. Peringatan tertulis;
- c. Penundaan pemberian sebagian hak mahasiswa;
- d. Pembatalan nilai satu atau beberapa mata kuliah yang diperoleh mahasiswa;
- e. Pemberhentian dengan hormat dari status sebagai mahasiswa;
- f. Pemberhentian tidak dengan hormat dari status sebagai mahasiswa; atau
- g. Pembatalan ijazah apabila mahasiswa telah lulus dari suatu program.

# ADRO Adaro Energy Tbk.

COMPANY REPORT : JANUARY 2019

As of 31 January 2019

Main Board

Individual Index : 126.364

Industry Sector : Mining (2)

Listed Shares : 31,985,962,000

Industry Sub Sector : Coal Mining (21)

Market Capitalization : 44,460,487,180,000

29 | 44.5T | 0.60% | 64.65%

13 | 32.5T | 1.56% | 41.58%

## COMPANY HISTORY

Established Date : 28-Jul-2004

Listing Date : 16-Jul-2008 (IPO Price: 1,100)

Underwriter IPO :

PT Danatama Makmur

Securities Administration Bureau :

PT Ficomindo Buana Registrar

## BOARD OF COMMISSIONERS

1. Edwin Soeryadjaya
2. Arini Saraswaty Subianto
3. Palgunadi Tatit Setyawan \*)
4. Raden Pardede \*)
5. Theodore Permadi Rachmat

\*) Independent Commissioners

## BOARD OF DIRECTORS

1. Garibaldi Thohir
2. Chia Ah Hoo
3. Christian Ariano Rachmat
4. David Tendian
5. Julius Aslan
6. M. Syah Indra Aman
7. Siswanto Prawiroatmodjo

## AUDIT COMMITTEE

1. Raden Pardede
2. Ignatius Robby Sani
3. Lindawati Gani

## CORPORATE SECRETARY

Mahardika Putranto

## HEAD OFFICE

Menara Karya 23th Floor

Jl. H.R. Rasuna Said, Blok X-5, Kv. 1-2

Jakarta 12950

Phone : (021) 2553-3000; 521-1265

Fax : (021) 2559-3083; 5794-4687

Homepage : www.adaro.com

Email : mahardika.putranto@ptadaro.com

investor.relations@adaro.com

## SHAREHOLDERS (December 2018)

1. PT Adaro Strategic Investments	14,045,425,500	43.91%
2. Garibaldi Thohir	1,976,632,710	6.18%
3. Public (<5%)	15,963,903,790	49.91%

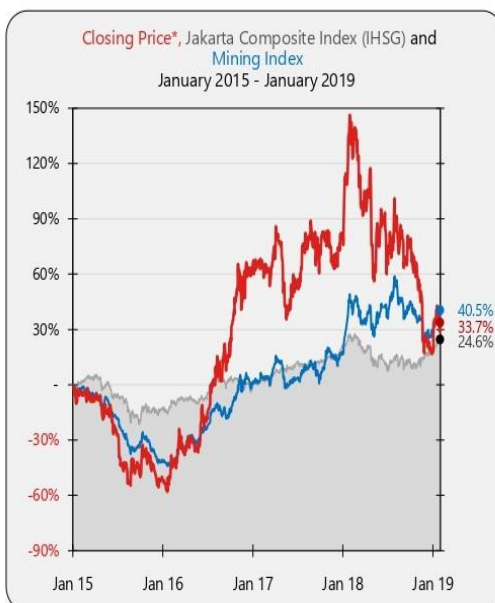
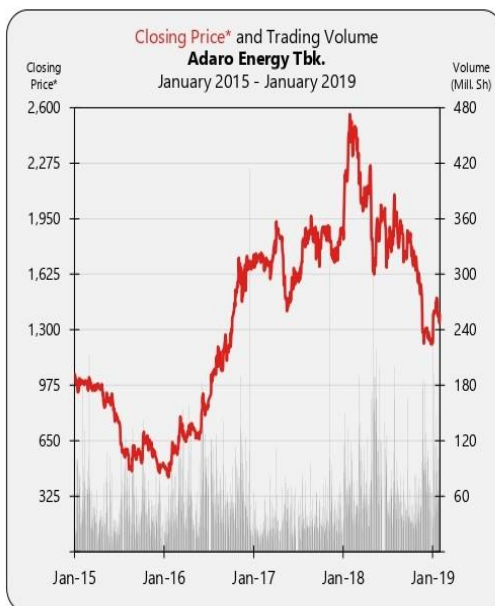
## DIVIDEND ANNOUNCEMENT

Year	Bonus Shares	Cash Dividend	Cum Date	Ex Date	Recording Date	Payment Date	F/I
2008		11.80	25-Aug-09	26-Aug-09	28-Aug-09	11-Sep-09	F
2009		12.00	11-Dec-09	14-Dec-09	16-Dec-09	30-Dec-09	I
2009		17.00	2-Jun-10	3-Jun-10	7-Jun-10	18-Jun-10	F
2010		9.85	26-Nov-10	29-Nov-10	1-Dec-10	10-Dec-10	I
2010		20.50	27-May-11	30-May-11	1-Jun-11	9-Jun-11	F
2011		21.35	28-Nov-11	29-Nov-11	1-Dec-11	9-Dec-11	I
2011		53.66	29-May-12	30-May-12	1-Jun-12	12-Jun-12	F
2012		12.13	29-May-12	30-May-12	1-Jun-12	12-Jun-12	I
2012		10.65	26-Dec-12	27-Dec-12	2-Jan-13	15-Jan-13	I
2012		12.36	29-May-13	30-May-13	3-Jun-13	12-Jun-13	F
2013		15.30	24-Dec-13	27-Dec-13	2-Jan-14	16-Jan-14	I
2013		13.47	26-May-14	28-May-14	2-Jun-14	12-Jun-14	F
2014		11.73	24-Dec-14	29-Dec-14	2-Jan-15	16-Jan-15	I
2014		18.52	30-Apr-15	4-May-15	6-May-15	27-May-15	F
2015		15.29	28-Dec-15	29-Dec-15	4-Jan-16	15-Jan-16	I
2015		17.51	25-Apr-16	26-Apr-16	28-Apr-16	20-May-16	F
2016		25.62	28-Dec-16	29-Dec-16	3-Jan-17	13-Jan-17	I
2016		16.78	4-May-17	5-May-17	9-May-17	26-May-17	F
2017		42.25	28-Dec-17	29-Dec-17	3-Jan-18	12-Jan-18	I
2017		65.39	30-Apr-18	2-May-18	4-May-18	18-May-18	F
2018		US\$ 0.00235	27-Dec-18	28-Dec-18	2-Jan-19	15-Jan-19	I

## ISSUED HISTORY

No.	Type of Listing	Shares	Listing Date	Trading Date
1.	First Issue	11,139,331,000	16-Jul-08	16-Jul-08
2.	Company Listing	20,846,631,000	16-Jul-08	16-Apr-09

# ADRO Adaro Energy Tbk.



SHARES TRADED	2015	2016	2017	2018	Jan-19
Volume (Million Sh.)	11,977	15,197	8,996	17,890	1,979
Value (Billion Rp)	9,198	15,784	15,733	33,372	2,768
Frequency (Thou. X)	647	916	863	1,426	169
Days	244	246	238	240	22
Price (Rupiah)					
High	1,050	1,770	1,995	2,650	1,510
Low	441	437	1,395	1,215	1,215
Close	515	1,695	1,860	1,215	1,390
Close*	515	1,695	1,860	1,215	1,390
PER (X)	7.83	14.96	9.09	6.24	7.14
PER Industry (X)	0.60	-4.41	6.26	-1.03	0.14
PBV (X)	0.36	1.18	1.07	0.60	0.69

\* Adjusted price after corporate action

## TRADING ACTIVITIES

Month	Closing Price			Freq. (X)	Volume (Thou. Sh.)	Value (Million Rp)	Day
	High	Low	Close				
Jan-15	1,050	925	1,000	70,943	1,137,115	1,117,884	21
Feb-15	1,025	940	960	53,979	1,400,629	1,385,742	19
Mar-15	1,035	935	950	61,722	1,137,398	1,117,337	22
Apr-15	990	835	875	49,786	716,447	686,954	21
May-15	940	835	860	42,790	883,826	789,582	19
Jun-15	925	755	760	44,264	547,730	454,253	21
Jul-15	775	550	590	58,960	1,163,030	730,274	19
Aug-15	650	467	595	66,912	1,314,901	741,787	20
Sep-15	630	510	535	44,300	786,360	457,284	21
Oct-15	710	515	595	72,138	1,316,804	825,705	21
Nov-15	660	525	550	40,268	801,156	481,184	21
Dec-15	560	441	515	41,140	771,262	409,713	19
Jan-16	540	437	525	49,972	717,704	348,594	20
Feb-16	655	500	605	49,294	992,131	591,215	20
Mar-16	800	610	645	78,161	1,559,369	1,113,338	21
Apr-16	770	645	730	62,752	1,311,115	936,423	21
May-16	730	655	710	42,427	699,543	490,135	20
Jun-16	945	705	850	85,576	2,086,354	1,771,262	22
Jul-16	1,090	860	1,040	57,749	1,195,084	1,207,282	16
Aug-16	1,200	1,015	1,150	92,405	1,438,700	1,627,227	22
Sep-16	1,290	1,105	1,205	82,920	1,003,718	1,206,185	21
Oct-16	1,605	1,250	1,585	93,165	1,240,670	1,799,252	21
Nov-16	1,735	1,465	1,530	142,999	1,757,498	2,829,944	22
Dec-16	1,770	1,580	1,695	78,919	1,195,610	1,863,543	20
Jan-17	1,760	1,655	1,695	73,011	531,367	911,947	21
Feb-17	1,755	1,615	1,695	53,483	535,620	910,453	19
Mar-17	1,845	1,565	1,750	81,339	704,697	1,205,722	22
Apr-17	1,940	1,770	1,775	61,224	604,434	1,125,829	17
May-17	1,795	1,395	1,520	81,970	937,416	1,429,528	20
Jun-17	1,670	1,465	1,580	60,421	531,927	841,432	15
Jul-17	1,850	1,565	1,785	69,632	778,160	1,330,716	21
Aug-17	1,995	1,805	1,825	80,189	835,382	1,554,666	22
Sep-17	1,930	1,630	1,825	80,279	723,828	1,300,512	19
Oct-17	1,935	1,745	1,825	72,586	746,680	1,394,964	22
Nov-17	1,925	1,680	1,700	87,243	1,358,622	2,445,129	22
Dec-17	1,905	1,695	1,860	61,672	708,242	1,281,650	18
Jan-18	2,650	1,810	2,450	112,333	1,644,802	3,661,205	22
Feb-18	2,590	2,300	2,350	91,655	1,141,539	2,790,115	19
Mar-18	2,420	1,945	2,130	119,529	1,686,873	3,599,491	21
Apr-18	2,290	1,820	1,835	105,048	1,391,488	2,904,001	21
May-18	1,980	1,575	1,885	184,766	3,004,149	5,295,149	20
Jun-18	2,070	1,650	1,790	97,465	1,225,406	2,319,604	13
Jul-18	2,130	1,690	1,905	136,665	1,480,225	2,793,338	22
Aug-18	2,030	1,780	1,865	108,150	1,200,626	2,289,862	21
Sep-18	1,900	1,675	1,835	97,129	993,960	1,775,250	19
Oct-18	1,900	1,610	1,650	104,754	964,801	1,677,369	23
Nov-18	1,650	1,220	1,285	152,432	1,745,700	2,460,455	21
Dec-18	1,345	1,215	1,215	115,627	1,409,973	1,805,976	18
Jan-19	1,510	1,215	1,390	169,122	1,978,654	2,768,154	22

# ADRO Adaro Energy Tbk.

## Financial Data and Ratios

Public Accountant : Tanudiredja, Wibisana, Rintis, & Partners

Book End : December

BALANCE SHEET	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
<i>(in Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	9,267,904	9,689,623	14,469,873	16,350,377	14,403,141
Receivables	3,571,196	2,732,288	4,099,162	4,354,964	6,300,366
Inventories	1,203,096	1,004,079	986,431	1,157,893	1,624,783
Current Assets	15,814,016	15,070,207	21,399,719	26,813,687	24,975,381
Fixed Assets	20,104,075	20,237,329	20,747,697	20,410,780	24,515,702
Other Assets	268,605	359,651	352,265	-	534,622
Total Assets	79,762,813	82,193,328	87,633,045	92,318,064	106,763,370
Growth (%)		3.05%	6.62%	5.35%	15.65%

Current Liabilities	9,632,863	6,269,001	8,660,241	10,476,695	13,878,416
Long Term Liabilities	29,595,155	29,672,453	28,105,694	26,408,005	28,615,728
Total Liabilities	39,228,019	35,941,453	36,765,935	36,884,701	42,494,144
Growth (%)		-8.38%	2.29%	0.32%	15.21%

Authorized Capital	8,000,000	8,000,000	8,000,000	8,000,000	8,000,000
Paid up Capital	3,198,596	3,198,596	3,198,596	3,198,596	3,198,596
Paid up Capital (Shares)	31,986	31,986	31,986	31,986	31,986
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	16,302,141	19,132,402	21,868,555	26,645,136	31,799,367
Total Equity	40,534,794	46,251,875	50,867,111	55,433,363	64,269,226
Growth (%)		14.10%	9.98%	8.98%	15.94%

INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	41,355,222	37,029,662	33,915,675	44,143,895	39,814,165
Growth (%)		-10.46%	-8.41%	30.16%	

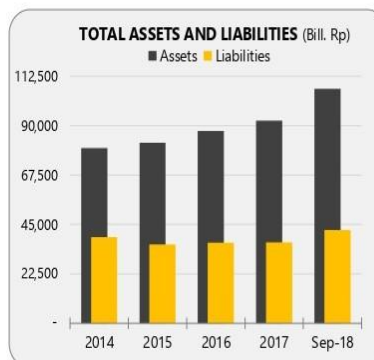
Cost of Revenues	32,404,572	29,535,382	24,708,307	28,678,826	26,698,232
Gross Profit	8,950,649	7,494,280	9,207,368	15,465,069	13,115,933
Expenses (Income)	2,859,099	2,916,314	1,312,133	2,569,744	2,061,128
Operating Profit	6,091,551	4,577,967	7,895,235	12,895,325	11,054,805
Growth (%)		-24.85%	72.46%	63.33%	

Other Income (Expenses)	-2,091,648	-716,019	-552,193	-302,039	-1,461,265
Income before Tax	3,999,903	3,861,948	7,343,043	12,593,286	9,593,540
Tax	1,721,080	1,779,012	2,765,586	5,325,624	4,341,876
Profit for the period	2,278,822	2,082,935	4,577,457	7,267,662	5,251,664
Growth (%)		-8.60%	119.76%	58.77%	

Period Attributable	2,212,327	2,102,757	4,495,968	6,547,708	5,251,664
Comprehensive Income	1,845,565	2,433,220	5,129,462	7,019,639	5,251,664
Comprehensive Attributable	1,811,888	2,384,868	5,031,916	6,303,790	5,197,263

RATIOS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Current Ratio (%)	164.17	240.39	247.10	255.94	179.96
Dividend (Rp)	30.24	32.80	42.40	107.64	-
EPS (Rp)	69.17	65.74	140.56	204.71	164.19
BV (Rp)	1,267.27	1,446.01	1,590.29	1,733.05	2,009.29
DAR (X)	0.49	0.44	0.42	0.40	0.40
DER(X)	0.97	0.78	0.72	0.67	0.66
ROA (%)	2.86	2.53	5.22	7.87	4.92
ROE (%)	5.62	4.50	9.00	13.11	8.17
GPM (%)	21.64	20.24	27.15	35.03	32.94
OPM (%)	14.73	12.36	23.28	29.21	27.77
NPM (%)	5.51	5.63	13.50	16.46	13.19
Payout Ratio (%)	43.72	49.89	30.16	52.58	-
Yield (%)	2.91	6.37	2.50	5.79	-

*US\$ Rate (BI), Rp	12,436	13,794	13,436	13,548	14,929
---------------------	--------	--------	--------	--------	--------



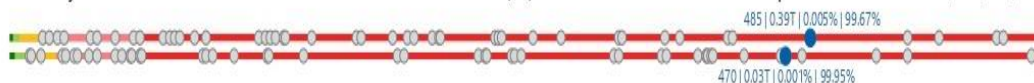
# ARTI Ratu Prabu Energi Tbk.

COMPANY REPORT : JANUARY 2019

As of 31 January 2019

Main Board  
 Industry Sector : Mining (2)  
 Industry Sub Sector : Crude Petroleum & Natural Gas Production (22)

Individual Index : 12,251  
 Listed Shares : 7,840,000,000  
 Market Capitalization : 392,000,000,000



## COMPANY HISTORY

Established Date : 31-Mar-1993  
 Listing Date : 30-Apr-2003 (IPO Price: 650)  
 Underwriter IPO :  
 Harumdana Sekuritas  
 Suprasurya Danawan Sekuritas  
 Securities Administration Bureau :  
 PT Ficomindo Buana Registrar

## BOARD OF COMMISSIONERS

1. Derek Prabu Maras
  2. Agus Cahyo Baskoro \*)
- \*) *Independent Commissioners*

## BOARD OF DIRECTORS

1. Burhanuddin Bur Maras
2. Gemilang Zaharin
3. Gregory Quin Maras

## AUDIT COMMITTEE

1. Agus Cahyo Baskoro
2. Agung Wiranta
3. Yeni A Nurhidayani

## CORPORATE SECRETARY

Agus Cahyo Baskoro

## HEAD OFFICE

Ratu Prabu I Building, 9th Floor  
 Jl.TB Simatupang Kav.20  
 Jakarta 12560  
 Phone : (021) 7883-6836  
 Fax : (021) 780-8037  
 Homepage : [www.rpenergi.com](http://www.rpenergi.com)  
 Email : [corsec@rpenergi.com](mailto:corsec@rpenergi.com)

## SHAREHOLDERS (December 2018)

1. PT Ratu Prabu	2,771,776,837	: 35.35%
2. DP Bukit Asam	735,000,000	: 9.38%
3. Public (<5%)	4,333,223,163	: 55.27%

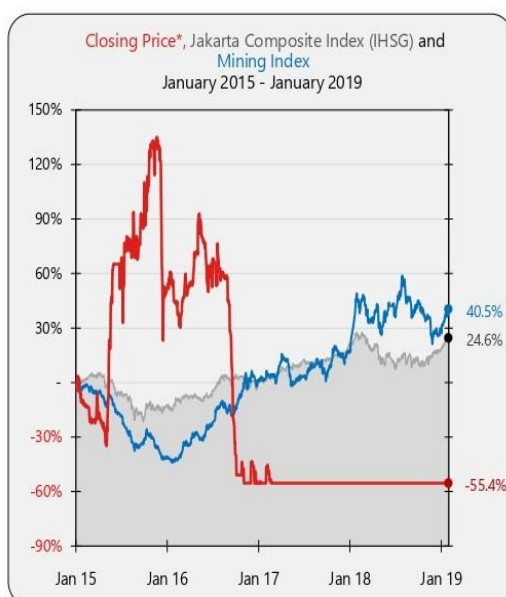
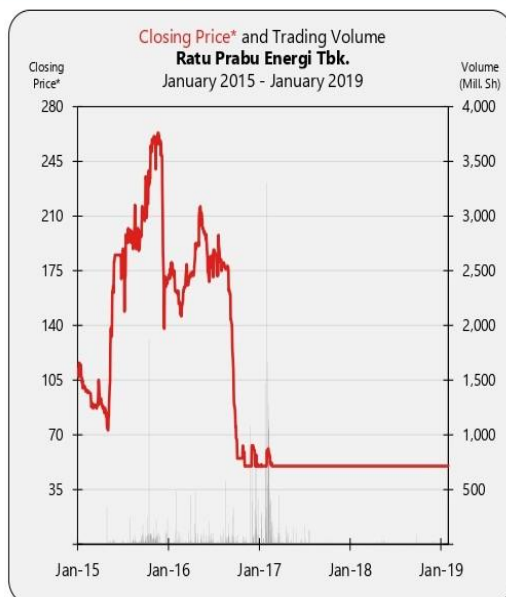
## DIVIDEND ANNOUNCEMENT

Year	Bonus Shares	Cash Dividend	Cum Date	Ex Date	Recording Date	Payment Date	F/I
2003		0.70	25-Oct-04	26-Oct-04	28-Oct-04	29-Nov-04	F

## ISSUED HISTORY

No.	Type of Listing	Shares	Listing Date	Trading Date
1.	First Issue	95,000,000	30-Apr-03	30-Apr-03
2.	Company Listing	101,000,000	30-Apr-03	21-Dec-03
3.	Right Issue	1,372,000,000	4-Aug-08	4-Aug-08
4.	Right Issue I	16,163,100	14-Jan-15	14-Jan-15
5.	Right Issue I	6,255,836,900	16-Jan-15	16-Jan-15

# ARTI Ratu Prabu Energi Tbk.



SHARES TRADED	2015	2016	2017	2018	Jan-19
Volume (Million Sh.)	8,146	13,821	19,175	829	19
Value (Billion Rp)	1,313	1,497	1,062	30	0.7
Frequency (Thou. X)	67	118	144	7	4
Days	232	235	237	239	22
Price (Rupiah)					
High	263	218	65	50	50
Low	70	50	50	50	50
Close	170	50	50	50	50
Close*	170	50	50	50	50
PER (X)	70.65	189.64	131.64	26.32	26.32
PER Industry (X)	0.60	-4.41	6.26	-1.03	0.14
PBV (X)	0.78	0.23	0.23	0.22	0.22

\* Adjusted price after corporate action

## TRADING ACTIVITIES

Month	Closing Price			Freq. (X)	Volume (Thou. Sh.)	Value (Million Rp)	Day
	High	Low	Close				
Jan-15	123	99	101	4,297	90,788	10,144	21
Feb-15	103	87	89	1,665	28,156	2,710	19
Mar-15	112	86	93	3,531	46,452	4,401	22
Apr-15	103	73	75	1,103	355,067	26,878	21
May-15	185	70	181	8,275	323,655	44,273	18
Jun-15	190	160	178	2,152	89,577	15,587	10
Jul-15	205	145	201	4,444	462,308	75,858	19
Aug-15	218	161	196	10,329	493,681	96,037	20
Sep-15	217	172	214	7,179	897,561	180,260	21
Oct-15	261	205	257	16,571	3,415,867	450,996	21
Nov-15	263	223	257	4,951	1,321,330	316,930	21
Dec-15	260	125	170	2,362	621,517	88,811	19
Jan-16	183	160	162	3,852	280,278	47,903	20
Feb-16	165	139	156	3,553	913,218	124,935	20
Mar-16	180	156	173	9,394	796,293	87,597	21
Apr-16	195	169	192	13,433	1,124,650	151,982	21
May-16	218	189	195	10,938	612,568	124,761	20
Jun-16	202	166	171	8,269	926,687	162,277	22
Jul-16	198	168	182	6,750	206,330	36,696	16
Aug-16	182	163	163	3,387	1,450,211	246,126	22
Sep-16	166	68	68	5,532	1,191,001	138,291	20
Oct-16	74	53	57	4,145	261,040	16,161	12
Nov-16	71	50	50	5,606	1,340,604	84,616	21
Dec-16	68	50	50	43,435	4,717,730	275,176	20
Jan-17	54	50	51	36,841	3,942,574	196,365	21
Feb-17	65	50	50	79,023	12,518,924	731,302	19
Mar-17	52	50	50	14,639	970,421	47,866	22
Apr-17	50	50	50	9,576	556,878	27,964	17
May-17	50	50	50	504	373,237	19,246	20
Jun-17	50	50	50	303	147,204	6,636	15
Jul-17	50	50	50	529	479,369	26,434	20
Aug-17	50	50	50	772	31,607	1,195	22
Sep-17	50	50	50	368	28,225	1,302	19
Oct-17	50	50	50	420	73,822	2,224	22
Nov-17	50	50	50	374	37,984	1,041	22
Dec-17	50	50	50	153	14,988	575	18
Jan-18	50	50	50	2,378	116,714	5,319	22
Feb-18	50	50	50	546	68,975	3,041	19
Mar-18	50	50	50	387	38,810	1,579	21
Apr-18	50	50	50	985	74,077	3,362	21
May-18	50	50	50	767	168,142	6,657	20
Jun-18	50	50	50	199	32,792	1,400	13
Jul-18	50	50	50	321	61,798	2,088	22
Aug-18	50	50	50	144	30,470	887	21
Sep-18	50	50	50	1,122	113,865	3,242	19
Oct-18	50	50	50	147	28,224	792	23
Nov-18	50	50	50	123	47,385	873	20
Dec-18	50	50	50	90	47,765	1,152	18
Jan-19	50	50	50	3,782	18,891	676	22

# ARTI Ratu Prabu Energi Tbk.

## Financial Data and Ratios

Public Accountant : Purboyo Adhi Purnomo

Book End : December

BALANCE SHEET	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
<i>(in Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	58,458	18,952	34,334	15,732	17,251
Receivables	245,670	199,125	247,828	161,797	167,820
Inventories	11,856	11,366	11,474	14,728	15,927
Current Assets	489,123	757,256	834,749	601,520	624,988
Fixed Assets	413,344	849,425	878,670	1,068,149	1,093,220
Other Assets	151,488	153,090	176,404	194,232	314,798
Total Assets	1,773,671	2,449,293	2,616,796	2,506,050	2,665,361
Growth (%)		38.09%	6.84%	-4.23%	6.36%

Current Liabilities	235,666	156,965	264,254	89,249	87,990
Long Term Liabilities	570,593	606,307	621,393	656,642	794,044
Total Liabilities	806,258	763,272	885,647	745,891	882,034
Growth (%)		-5.33%	16.03%	-15.78%	18.25%

Authorized Capital	3,000,000	-	11,080,000	11,864,000	11,864,000
Paid up Capital	784,000	1,411,200	1,411,200	3,920,000	1,411,200
Paid up Capital (Shares)	1,568	7,840	7,840	7,840	7,840
Par Value	500	500&100	500	500	500
Retained Earnings	-129,905	-118,687	-114,286	-104,175	-93,194
Total Equity	967,412	1,686,021	1,731,149	1,760,159	1,783,327
Growth (%)		74.28%	2.68%	1.68%	1.32%

INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	357,567	225,794	210,141	249,769	259,864
Growth (%)		-36.85%	-6.93%	18.86%	

Cost of Revenues	164,456	111,326	108,499	102,612	145,085
Gross Profit	193,111	114,469	101,642	147,157	114,779
Expenses (Income)	101,950	50,471	52,767	48,950	40,025
Operating Profit	91,161	63,997	48,875	98,206	74,754
Growth (%)		-29.80%	-23.63%	100.93%	

Other Income (Expenses)	-64,562	-52,897	-46,836	-65,335	-51,189
Income before Tax	26,600	11,101	2,039	32,871	23,565
Tax	-3,478	-6,702	-7,191	3,988	-
Profit for the period	30,078	17,803	9,229	28,884	23,565
Growth (%)		-40.81%	-48.16%	212.96%	

Period Attributable	24,467	13,345	4,375	10,212	11,170
Comprehensive Income	30,318	15,452	9,285	28,598	23,167
Comprehensive Attributable	24,663	11,582	4,401	10,111	10,981

RATIOS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Current Ratio (%)	207.55	482.44	315.89	673.98	710.29
Dividend (Rp)	-	-	-	-	-
EPS (Rp)	15.60	1.70	0.56	1.30	1.42
BV (Rp)	616.97	215.05	220.81	224.51	227.47
DAR (X)	0.45	0.31	0.34	0.30	0.33
DER(X)	0.83	0.45	0.51	0.42	0.49
ROA (%)	1.70	0.73	0.35	1.15	0.88
ROE (%)	3.11	1.06	0.53	1.64	1.32
GPM (%)	54.01	50.70	48.37	58.92	44.17
OPM (%)	25.49	28.34	23.26	39.32	28.77
NPM (%)	8.41	7.88	4.39	11.56	9.07
Payout Ratio (%)	-	-	-	-	-
Yield (%)	-	-	-	-	-

*US\$ Rate (BI), Rp	12,436	13,794	13,436	13,548	14,929
---------------------	--------	--------	--------	--------	--------



# BSSR Baramulti Suksesarana Tbk.

COMPANY REPORT : JANUARY 2019

As of 31 January 2019

Development Board

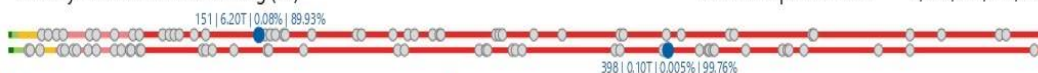
Individual Index : 121.538

Industry Sector : Mining (2)

Listed Shares : 2,616,500,000

Industry Sub Sector : Coal Mining (21)

Market Capitalization : 6,201,105,000,000



## COMPANY HISTORY

Established Date : 31-Oct-1990  
 Listing Date : 08-Nov-2012 (IPO Price: 1,950)  
 Underwriter IPO :  
 PT CIMB Securities Indonesia  
 Securities Administration Bureau :  
 PT Datindo Entrycom

## SHAREHOLDERS (December 2018)

1. PT Wahana Sentosa Cemerlang	1,308,280,674	50.00%
2. Tata Power International Pte. Ltd.	680,290,000	26.00%
3. GS Energy Corporation	254,847,100	9.74%
4. GS Global Resources	130,825,000	5.00%
5. Public (<5%)	242,257,226	9.26%

## BOARD OF COMMISSIONERS

1. Doddy Sumantyan \*)
  2. Agus Gurlaya Kartasasmita \*)
  3. Daniel Suharya
  4. Gautam Attravanam
  5. Herry Tjahjana
  6. Hyoje Cho
  7. Ramesh N. Subramanyam
  8. Tengku Alwin Aziz \*)
- \*) Independent Commissioners

## DIVIDEND ANNOUNCEMENT

Year	Bonus		Cash		Recording Date	Payment Date	F/I
	Shares	Dividend	Cum Date	Ex Date			
2015		US\$ 0.0019	22-Mar-16	23-Mar-16	28-Mar-16	15-Apr-16	F
2016		178.30	22-Mar-17	23-Mar-17	27-Mar-17	13-Apr-17	F
2017		125.68	27-Oct-17	30-Oct-17	1-Nov-17	8-Nov-17	I
2017		220.54	27-Apr-18	30-Apr-18	3-May-18	11-May-18	F
2017		151.23	2-Oct-18	3-Oct-18	5-Oct-18	19-Oct-18	F

## BOARD OF DIRECTORS

1. Slamet Singgih
2. Abhishek Singh Yadav
3. Adikin Basirun
4. Dongkon Chung
5. Eric Rahardja
6. Khoirudin
7. Minesh Shri Krishna Dave
8. Ramanathan Vaidyanathan

## ISSUED HISTORY

No.	Type of Listing	Shares	Listing Date	Trading Date
1.	First Issue	261,500,000	8-Nov-12	8-Nov-12
2.	Company Listing	2,355,000,000	8-Nov-12	8-Nov-12

## AUDIT COMMITTEE

1. Tengku Alwin Aziz
2. Fransiscus Alip
3. Kilpady Pradeep Kumar

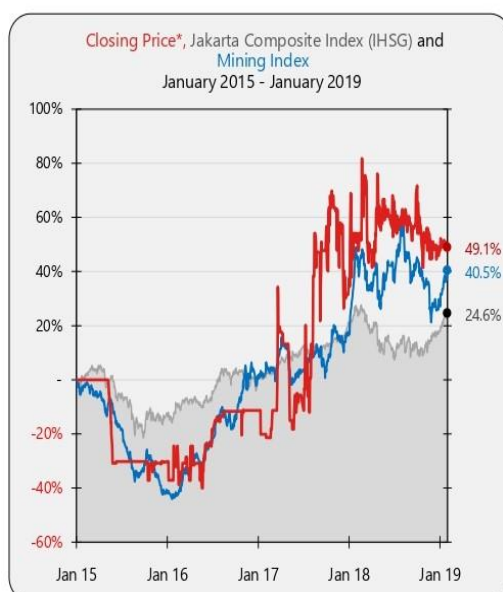
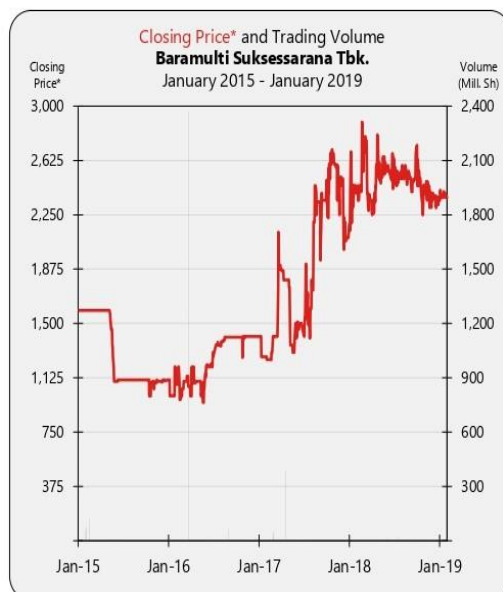
## CORPORATE SECRETARY

Eric Raharja

## HEAD OFFICE

Suite C-D, 56th Floor, Sahid Sudirman Centre  
 Jl. Jend. Sudirman No. 86  
 Jakarta 10220  
 Phone : (021) 2941-1390  
 Fax : (021) 2941-1394; 2788-9522  
 Homepage : www.bssr.co.id  
 Email : corsec@bssr.co.id

## BSSR Baramulti Suksessarana Tbk.



SHARES TRADED	2015	2016	2017	2018	Jan-19
Volume (Million Sh.)	265	2,464	466	38	0.2
Value (Billion Rp)	396	3,104	683	97	0.4
Frequency (Thou. X)	0.06	0.5	1.0	3	0.3
Days	34	84	135	226	22

Price (Rupiah)	2015	2016	2017	2018	2019
High	1,560	1,410	2,800	2,980	2,450
Low	1,000	955	1,250	2,050	2,350
Close	1,110	1,410	2,100	2,340	2,370
Close*	1,110	1,410	2,100	2,340	2,370

PER (X)	7.98	17.57	4.90	5.11	5.17
PER Industry (X)	0.60	-4.41	6.26	-1.03	0.14
PBV (X)	2.01	2.45	2.71	2.90	2.94

\* Adjusted price after corporate action

### TRADING ACTIVITIES

Month	Closing Price			Freq. (X)	Volume (Thou. Sh.)	Value (Million Rp)	Day
	High	Low	Close				
Jan-15	-	-	1,590	8	60,513	96,215	1
Feb-15	-	-	1,590	2	201,475	296,979	2
Mar-15	-	-	1,590	-	-	-	-
Apr-15	-	-	1,590	-	-	-	-
May-15	1,560	1,100	1,100	11	5	7	9
Jun-15	1,110	1,100	1,110	3	2,969	2,673	2
Jul-15	1,110	1,110	1,110	2	3	3	1
Aug-15	1,110	1,110	1,110	7	1	1	3
Sep-15	-	-	1,110	-	-	-	-
Oct-15	1,110	1,000	1,095	13	6	7	6
Nov-15	1,110	1,000	1,100	11	2	2	6
Dec-15	1,110	1,090	1,110	7	9	10	4
Jan-16	1,200	1,000	1,200	5	0.9	0.9	2
Feb-16	1,200	975	1,050	15	5	5	6
Mar-16	1,345	980	1,000	40	2,374,264	2,996,731	9
Apr-16	1,290	985	1,100	23	4	4	7
May-16	1,180	955	1,130	88	46	51	12
Jun-16	1,300	1,135	1,300	163	215	262	16
Jul-16	1,370	1,260	1,345	86	122	163	12
Aug-16	1,405	1,245	1,405	59	63,304	75,413	9
Sep-16	-	-	1,405	2	9,231	10,985	1
Oct-16	1,410	1,265	1,410	52	1,322	1,581	4
Nov-16	1,410	1,395	1,410	10	10	14	3
Dec-16	1,410	1,410	1,410	5	15,411	18,323	3
Jan-17	1,280	1,270	1,270	16	111	133	2
Feb-17	1,410	1,250	1,410	16	25	32	6
Mar-17	2,170	1,410	1,870	137	79,803	95,031	10
Apr-17	1,860	1,800	1,800	7	385,673	586,223	4
May-17	1,750	1,250	1,500	97	93	130	16
Jun-17	1,510	1,400	1,500	21	14	20	11
Jul-17	1,910	1,360	1,600	73	73	115	16
Aug-17	2,650	1,470	2,340	55	65	123	15
Sep-17	2,400	1,850	2,350	91	39	78	5
Oct-17	2,800	2,020	2,630	199	146	379	19
Nov-17	2,620	2,250	2,450	64	140	359	15
Dec-17	2,500	2,010	2,100	221	137	289	16
Jan-18	2,680	2,050	2,420	180	171	402	22
Feb-18	2,900	2,330	2,550	227	178	460	16
Mar-18	2,800	2,250	2,350	163	706	1,855	19
Apr-18	2,980	2,230	2,530	560	707	1,780	21
May-18	2,750	2,360	2,580	241	16,117	42,695	20
Jun-18	2,790	2,400	2,640	111	102	257	13
Jul-18	2,630	2,400	2,500	107	19,441	47,826	20
Aug-18	2,590	2,420	2,540	90	50	126	20
Sep-18	2,800	2,400	2,690	121	58	151	14
Oct-18	2,760	2,200	2,410	564	434	1,123	23
Nov-18	2,500	2,260	2,380	137	54	127	20
Dec-18	2,400	2,200	2,340	154	58	135	18
Jan-19	2,450	2,350	2,370	250	162	384	22

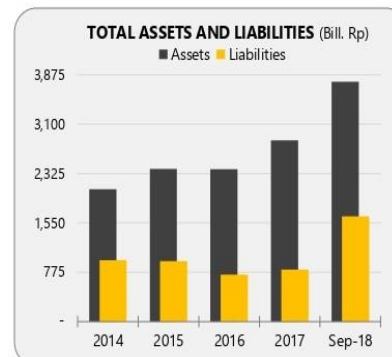
# BSSR Baramulti Suksesarana Tbk.

## Financial Data and Ratios

Book End : Desember

Public Accountant : Aria Kanaka & Partners

BALANCE SHEET	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
<i>(in Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	60,128	199,484	157,742	251,124	452,026
Receivables	302,492	335,876	453,577	697,643	812,440
Inventories	109,906	87,879	68,201	74,816	241,595
Current Assets	488,922	638,849	704,264	1,068,571	1,579,914
Fixed Assets	784,031	916,585	894,650	864,822	895,184
Other Assets	36,075	29,254	24,644	-	51,755
Total Assets	2,079,180	2,398,464	2,391,397	2,846,942	3,764,025
Growth (%)		15.36%	-0.29%	19.05%	32.21%
Current Liabilities	729,275	764,881	635,540	737,425	1,455,010
Long Term Liabilities	233,935	185,884	100,621	78,798	196,687
Total Liabilities	963,210	950,764	736,162	816,223	1,651,697
Growth (%)		-1.29%	-22.57%	10.88%	102.36%
Authorized Capital	900,000	900,000	900,000	900,000	900,000
Paid up Capital	261,650	261,650	261,650	261,650	261,650
Paid up Capital (Shares)	2,617	2,617	2,617	2,617	2,617
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	238,907	474,862	738,536	1,072,520	1,059,442
Total Equity	1,115,969	1,447,699	1,655,235	2,017,171	2,112,327
Growth (%)		29.73%	14.34%	21.87%	4.72%
INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	2,699,985	3,572,932	3,153,296	5,318,594	4,814,212
Growth (%)		32.33%	-11.74%	68.67%	
Cost of Revenues	2,113,063	2,352,735	2,150,012	3,000,253	2,946,106
Gross Profit	586,922	1,220,197	1,003,284	2,318,342	1,868,107
Expenses (Income)	502,142	701,078	525,999	804,932	662,232
Operating Profit	84,780	519,119	477,285	1,513,409	1,205,875
Growth (%)		512.31%	-8.06%	217.09%	
Other Income (Expenses)	-20,215	-15,879	-14,657	-251	-
Income before Tax	64,565	503,241	462,628	1,513,158	1,205,875
Tax	33,054	139,408	106,202	391,153	306,843
Profit for the period	31,511	363,832	356,426	1,122,005	899,032
Growth (%)		1,054.62%	-2.04%	214.79%	
Period Attributable	31,511	363,831	356,425	444,601	899,030
Comprehensive Income	31,511	368,951	356,067	1,118,327	904,714
Comprehensive Attributable	31,511	368,950	356,066	711,883	904,711
RATIOS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Current Ratio (%)	67.04	83.52	110.81	144.91	108.58
Dividend (Rp)	-	-	178.30	497.44	-
EPS (Rp)	12.04	139.05	136.22	169.92	343.60
BV (Rp)	426.51	553.30	632.61	770.94	807.31
DAR (X)	0.46	0.40	0.31	0.29	0.44
DER(X)	0.86	0.66	0.44	0.40	0.78
ROA (%)	1.52	15.17	14.90	39.41	23.88
ROE (%)	2.82	25.13	21.53	55.62	42.56
GPM (%)	21.74	34.15	31.82	43.59	38.80
OPM (%)	3.14	14.53	15.14	28.46	25.05
NPM (%)	1.17	10.18	11.30	21.10	18.67
Payout Ratio (%)	-	-	130.89	292.75	-
Yield (%)	-	-	12.65	23.69	-
*US\$ Rate (BI), Rp	12,436	13,794	13,436	13,548	14,929



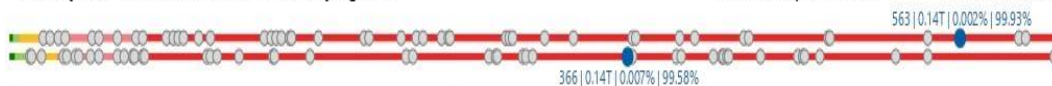
# CTTH Citatah Tbk.

## COMPANY REPORT : JANUARY 2019

Development Board  
 Industry Sector : Mining (2)  
 Industry Sub Sector : Land / Stone Quarrying (24)

## As of 31 January 2019

Individual Index : 4.758  
 Listed Shares : 1,230,839,821  
 Market Capitalization : 139,084,899,773



### COMPANY HISTORY

Established Date : 26-Sep-1974  
 Listing Date : 03-Jul-1996 (IPO Price: 2,375)  
 Underwriter IPO :  
 PT HG Asia Indonesia  
 PT Lippo Securities  
 Securities Administration Bureau :  
 PT Edi Indonesia

### SHAREHOLDERS (December 2018)

1. Parallax Venture Partners XIII Ltd.	232,618,891	18.90%
2. BP2S SG S/A BNP Paribas Singapore	115,735,348	9.40%
3. Advance Capital Limited	86,472,558	7.03%
4. Herowiratno Gunawan	80,000,000	6.50%
5. Meridian-Pacific International Pte. Ltd.	67,777,000	5.51%
6. Investspring Limited	64,800,681	5.26%
7. Public (<5%)	583,435,343	47.40%

### BOARD OF COMMISSIONERS

1. Arif Sianto
  2. Eddy Gunawan \*)
  3. Eugene Cho Park
  4. Gregory Nanan Aswin \*)
- \*) Independent Commissioners

### DIVIDEND ANNOUNCEMENT

Year	Bonus Shares	Cash Dividend	Cum Date	Ex Date	Recording Date	Payment Date	F/
1996		60.00	7-Jul-97	8-Jul-97	16-Jul-97	15-Aug-97	F

### BOARD OF DIRECTORS

1. Taufik Johannes
2. Denise Johanes
3. Rumpoko Adi
4. Tiffany Johanes

### ISSUED HISTORY

No.	Type of Listing	Shares	Listing Date	Trading Date
1.	First Issue	44,000,000	3-Jul-96	3-Jul-96
2.	Company Listing	82,000,000	3-Jul-96	10-Feb-97
3.	Additional Listing	714,000,000	28-Nov-02	28-Nov-02
4.	Add. Listing without RI	390,839,821	5-Nov-07	5-Nov-07

### AUDIT COMMITTEE

1. Gregory Nanan Aswin
2. Marika Prawira Subrata

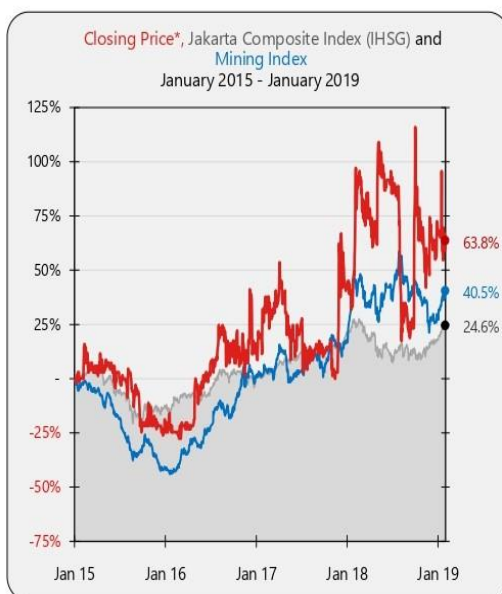
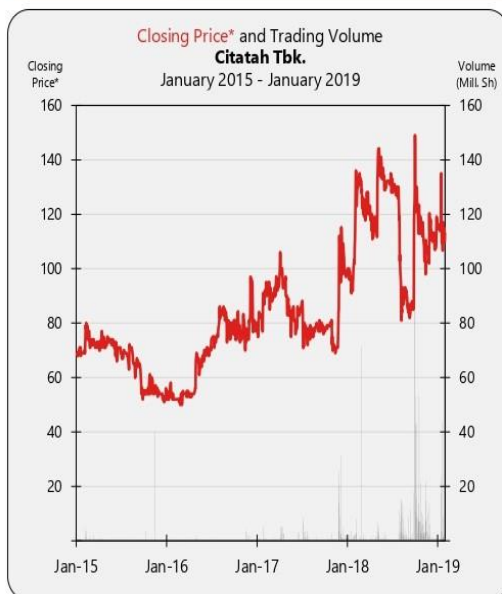
### CORPORATE SECRETARY

Loura Hardjaloka

### HEAD OFFICE

Jl. Prof. Dr. Satrio Blok C4 No. 10, Kuningan Timur  
 Jakarta Selatan 12950  
 Phone : (021) 3972-2018  
 Fax : (021) 3972-2028  
 Homepage : [www.citatah.co.id](http://www.citatah.co.id)  
 Email : [citatah@citatah.co.id](mailto:citatah@citatah.co.id)

# CTTH Citatah Tbk.



SHARES TRADED	2015	2016	2017	2018	Jan-19
Volume (Million Sh.)	76	27	222	1,061	113
Value (Billion Rp)	5	2	21	126	13
Frequency (Thou. X)	3	2	16	98	7
Days	202	212	232	239	22

Price (Rupiah)	2015	2016	2017	2018	Jan-19
High	86	112	125	170	140
Low	50	50	65	80	101
Close	56	80	99	119	113
Close*	56	80	99	119	113

PER (X)	35.35	5.63	30.25	34.18	32.45
PER Industry (X)	0.60	-4.41	6.26	-1.03	0.14
PBV (X)	0.24	0.32	0.38	0.45	0.43

\* Adjusted price after corporate action

## TRADING ACTIVITIES

Month	Closing Price			Freq. (X)	Volume (Thou. Sh.)	Value (Million Rp)	Day
	High	Low	Close				
Jan-15	73	66	69	58	832	57	13
Feb-15	86	67	71	1,274	13,909	1,092	18
Mar-15	81	70	71	538	6,324	462	22
Apr-15	80	69	71	245	5,102	367	20
May-15	77	68	74	91	1,519	108	19
Jun-15	74	65	70	158	1,010	68	16
Jul-15	70	61	66	89	887	59	16
Aug-15	72	58	64	58	565	35	13
Sep-15	67	51	54	115	804	45	15
Oct-15	65	51	58	174	4,546	249	20
Nov-15	65	52	55	90	40,499	2,227	17
Dec-15	65	50	56	50	267	8	13
Jan-16	65	50	52	58	195	10	14
Feb-16	60	50	54	64	112	6	12
Mar-16	60	50	54	229	1,545	80	17
Apr-16	70	50	65	367	1,777	105	20
May-16	75	58	66	401	3,322	218	20
Jun-16	80	64	71	125	885	61	16
Jul-16	80	70	78	121	1,534	112	16
Aug-16	89	77	82	208	1,481	119	21
Sep-16	84	72	81	77	1,263	96	19
Oct-16	85	70	75	97	1,266	94	18
Nov-16	84	68	77	410	11,096	836	20
Dec-16	112	72	80	250	2,234	185	19
Jan-17	100	70	87	314	8,497	743	17
Feb-17	98	85	89	216	3,428	306	19
Mar-17	97	85	94	235	5,218	473	22
Apr-17	108	89	90	598	26,062	2,580	17
May-17	90	72	81	217	1,432	113	20
Jun-17	92	75	83	222	6,813	572	14
Jul-17	91	65	78	3,160	33,969	2,542	21
Aug-17	86	74	79	432	3,811	301	22
Sep-17	81	75	78	214	2,026	157	19
Oct-17	81	75	76	166	2,457	192	21
Nov-17	122	66	112	5,141	67,295	6,502	22
Dec-17	125	88	99	4,593	61,453	6,530	18
Jan-18	115	90	108	1,712	20,812	2,034	22
Feb-18	144	107	128	1,662	93,164	6,793	19
Mar-18	133	115	121	474	5,959	737	21
Apr-18	132	110	118	525	6,669	769	21
May-18	153	110	129	3,054	27,953	3,794	20
Jun-18	141	124	128	409	6,646	871	13
Jul-18	140	100	119	514	4,749	532	21
Aug-18	111	80	89	12,021	106,858	9,807	21
Sep-18	116	80	116	5,787	51,493	4,776	19
Oct-18	170	108	116	40,458	596,744	80,330	23
Nov-18	122	96	114	15,006	126,731	13,821	21
Dec-18	123	100	119	16,522	13,691	1,560	18
Jan-19	140	101	113	7,328	113,193	13,317	22

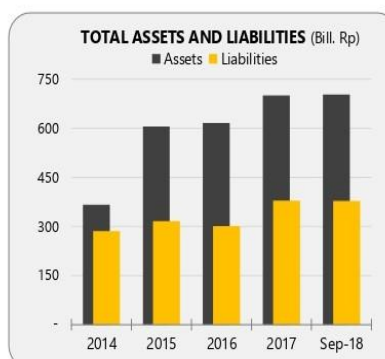
# CTTH Citatah Tbk.

## Financial Data and Ratios

Public Accountant : Mirawati Sensi Idris

Book End : December

BALANCE SHEET	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
<i>(in Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	10,314	3,109	6,663	3,576	6,186
Receivables	59,164	82,359	90,766	128,860	129,573
Inventories	201,221	230,818	231,473	278,510	273,312
Current Assets	274,530	319,566	331,400	417,420	417,891
Fixed Assets	61,647	34,543	34,543	217,172	217,917
Other Assets	11,580	9,646	4,179	-	12,606
Total Assets	366,053	605,667	615,962	700,252	702,636
Growth (%)		65.46%	1.70%	13.68%	0.34%
Current Liabilities	252,617	170,151	174,969	220,836	214,033
Long Term Liabilities	33,187	146,529	126,038	158,003	163,976
Total Liabilities	285,803	316,679	301,007	378,839	378,010
Growth (%)		10.80%	-4.95%	25.86%	-0.22%
Authorized Capital	1,260,000	1,260,000	1,260,000	1,260,000	1,260,000
Paid up Capital	459,084	459,084	459,084	459,084	459,084
Paid up Capital (Shares)	1,231	1,231	1,231	1,231	1,231
Par Value	500 & 100	500 & 100	500 & 100	500 & 100	500 & 100
Retained Earnings	-451,139	-444,549	-424,020	-417,563	-414,348
Total Equity	80,250	288,988	314,955	321,412	324,627
Growth (%)		260.11%	8.99%	2.05%	1.00%
INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	206,226	220,748	276,138	233,013	208,598
Growth (%)		7.04%	25.09%	-15.62%	
Cost of Revenues	139,342	146,854	175,270	143,737	132,031
Gross Profit	66,884	73,894	100,867	89,275	76,567
Expenses (Income)	65,963	63,510	74,264	65,976	52,175
Operating Profit	921	10,384	26,604	23,300	24,393
Growth (%)		1,027.43%	156.20%	-12.42%	
Other Income (Expenses)	-277	-6,396	161	-16,352	-18,493
Income before Tax	644	3,988	26,764	6,948	5,900
Tax	-370	2,038	5,883	2,231	2,686
Profit for the period	1,014	1,950	20,881	4,717	3,214
Growth (%)		92.20%	970.98%	-77.41%	
Period Attributable	1,014	1,950	20,881	4,717	3,214
Comprehensive Income	1,014	205,588	20,529	6,458	3,214
Comprehensive Attributable	1,014	205,588	20,529	6,458	3,214
RATIOS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Current Ratio (%)	108.67	187.81	189.40	189.02	195.25
Dividend (Rp)	-	-	-	-	-
EPS (Rp)	0.82	1.58	16.97	3.83	2.61
BV (Rp)	65.20	234.79	255.89	261.13	263.74
DAR (X)	0.78	0.52	0.49	0.54	0.54
DER(X)	3.56	1.10	0.96	1.18	1.16
ROA (%)	0.28	0.32	3.39	0.67	0.46
ROE (%)	1.26	0.67	6.63	1.47	0.99
GPM (%)	32.43	33.47	36.53	38.31	36.71
OPM (%)	0.45	4.70	9.63	10.00	11.69
NPM (%)	0.49	0.88	7.56	2.02	1.54
Payout Ratio (%)	-	-	-	-	-
Yield (%)	-	-	-	-	-
*US\$ Rate (B), Rp	12,436	13,794	13,436	13,548	14,929



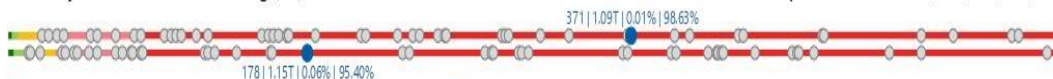
# DEWA Darma Henwa Tbk.

## COMPANY REPORT : JANUARY 2019

Main Board  
 Industry Sector : Mining (2)  
 Industry Sub Sector : Coal Mining (21)

## As of 31 January 2019

Individual Index : 16.496  
 Listed Shares : 21,853,733,792  
 Market Capitalization : 1,092,686,689,600



### COMPANY HISTORY

Established Date : 08-Oct-1991  
 Listing Date : 26-Sep-2007 (IPO Price: 335)  
 Underwriter IPO :  
 PT Danatama Makmur (Affiliated)  
 Securities Administration Bureau :  
 PT Ficomindo Buana Registrar

### BOARD OF COMMISSIONERS

1. Suadi Atma
  2. Endang Ruchijat
  3. Gories Mere
  4. Hannibal S. Anwar \*)
  5. Kanaka Puradiredja \*)
- \*) *Independent Commissioners*

### BOARD OF DIRECTORS

1. Faisal Firdaus
2. Agus Efendi
3. Djajeng Pristiwan Andalaswanto
4. Ivi Sumarna Suryana

### AUDIT COMMITTEE

1. Kanaka Puradiredja
2. Mohamad Hassan
3. Mulyadi

### CORPORATE SECRETARY

Mukson Arif Rosyidi

### HEAD OFFICE

Bakrie Tower 8th Floor  
 Jl. Rasuna Said, Kuningan  
 Jakarta 12940  
 Phone : (021) 2991-2350  
 Fax : (021) 2991-2363; 2991-2364; 2991-2365  
 Homepage : [www.ptdh.co.id](http://www.ptdh.co.id)  
 Email : [corporate.secretary@ptdh.co.id](mailto:corporate.secretary@ptdh.co.id)  
[mukson.rosyidi@ptdh.co.id](mailto:mukson.rosyidi@ptdh.co.id)

### SHAREHOLDERS (December 2018)

1. Goldwave Capital Limited	3,815,217,000	17.46%
2. Zurich Assets International Ltd.	2,513,178,390	11.50%
3. Public (<5%)	15,525,338,402	71.04%

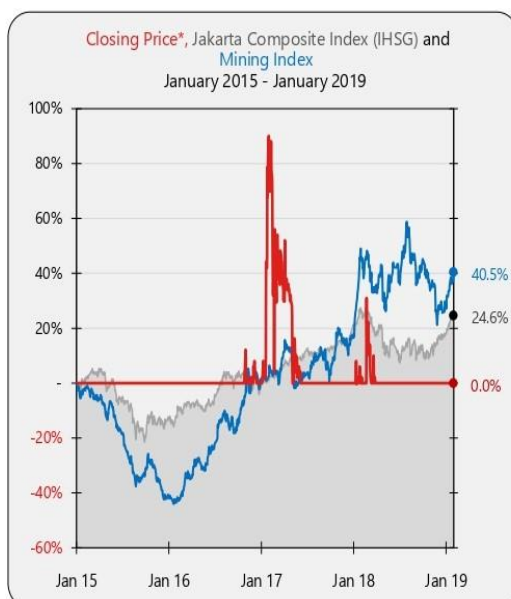
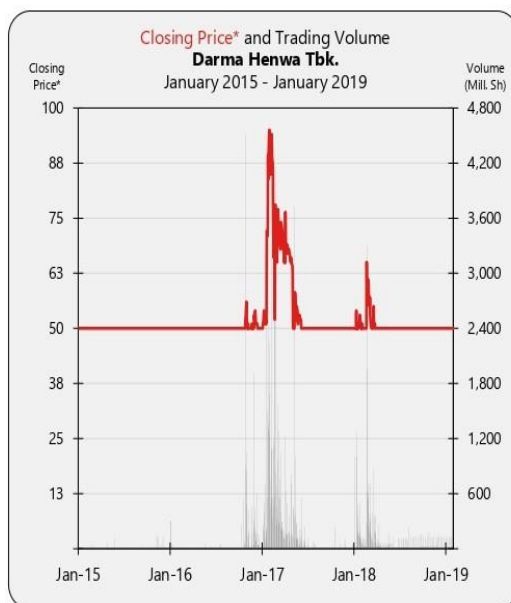
### DIVIDEND ANNOUNCEMENT

Year	Bonus Shares	Cash Dividend	Cum Date	Ex Date	Recording Date	Payment Date	F/I
-	-	-	-	-	-	-	-

### ISSUED HISTORY

No.	Type of Listing	Shares	Listing Date	Trading Date
1.	First Issue	3,150,000,000	26-Sep-07	26-Sep-07
2.	Company Listing	12,073,750,000	26-Sep-07	26-Sep-07
3.	Warrant	300	15-May-08	15-May-08
4.	Warrant	130,000,000	29-May-08	29-May-08
5.	Warrant	109,000,000	18-Jul-08	18-Jul-08
6.	Warrant	58,824,000	31-Jul-08	31-Jul-08
7.	Warrant	88,235,500	7-Aug-08	7-Aug-08
8.	Warrant	20	11-Aug-09	11-Aug-09
9.	Right Issue	6,243,923,928	2-Feb-10	2-Feb-10
10.	Warrant	44	27-Sep-10	27-Sep-10

# DEWA Darma Henwa Tbk.



SHARES TRADED	2015	2016	2017	2018	Jan-19
Volume (Million Sh.)	1,130	16,443	70,298	26,418	883
Value (Billion Rp)	34	874	5,149	1,430	43
Frequency (Thou. X)	2	119	414	167	0.5
Days	194	216	238	240	22

Price (Rupiah)	2015	2016	2017	2018	Jan-19
High	50	67	105	68	50
Low	50	50	50	50	50
Close	50	50	50	50	50
Close*	50	50	50	50	50

PER (X)	166.36	746.23	235.41	66.44	66.44
PER Industry (X)	0.60	-4.41	6.26	-1.03	0.14
PBV (X)	0.35	0.37	0.36	0.32	0.32

\* Adjusted price after corporate action

## TRADING ACTIVITIES

Month	Closing Price			Freq. (X)	Volume (Thou. Sh.)	Value (Million Rp)	Day
	High	Low	Close				
Jan-15	50	50	50	390	22,435	799	21
Feb-15	50	50	50	144	90,334	2,624	18
Mar-15	50	50	50	549	43,986	1,337	22
Apr-15	50	50	50	280	72,820	3,247	20
May-15	50	50	50	527	162,225	5,640	18
Jun-15	50	50	50	30	16,417	586	14
Jul-15	50	50	50	38	24,976	933	13
Aug-15	50	50	50	26	31,743	1,174	14
Sep-15	50	50	50	15	49,105	1,993	11
Oct-15	50	50	50	53	97,885	3,708	17
Nov-15	50	50	50	26	358,542	5,196	14
Dec-15	50	50	50	29	159,830	6,961	12
Jan-16	-	-	50	21	705,577	34,929	14
Feb-16	50	50	50	20	15,141	492	15
Mar-16	50	50	50	85	23,115	575	20
Apr-16	50	50	50	44	12,599	271	18
May-16	50	50	50	31	72,101	3,324	15
Jun-16	50	50	50	79	58,075	2,730	16
Jul-16	50	50	50	1,043	94,037	2,726	15
Aug-16	50	50	50	3,665	73,257	1,894	20
Sep-16	50	50	50	67	34,916	713	20
Oct-16	67	50	56	56,307	7,501,881	410,526	21
Nov-16	58	50	50	29,213	3,552,398	183,085	22
Dec-16	59	50	50	28,036	4,299,466	233,169	20
Jan-17	101	50	95	100,729	17,776,825	1,372,494	21
Feb-17	105	50	71	152,530	25,314,584	2,032,534	19
Mar-17	81	59	66	60,231	10,450,832	757,942	22
Apr-17	78	64	65	37,670	5,874,137	411,822	17
May-17	67	50	52	38,093	8,208,399	439,165	20
Jun-17	55	50	50	18,381	1,668,645	85,182	15
Jul-17	53	50	50	1,556	348,146	19,553	21
Aug-17	50	50	50	231	15,183	641	22
Sep-17	50	50	50	329	11,321	464	19
Oct-17	50	50	50	1,612	286,590	13,940	22
Nov-17	50	50	50	2,506	240,796	10,940	22
Dec-17	50	50	50	157	102,161	4,361	18
Jan-18	59	50	51	43,260	6,156,476	321,323	22
Feb-18	68	50	61	61,992	8,676,679	521,677	19
Mar-18	62	50	50	44,916	5,406,405	287,386	21
Apr-18	52	50	50	12,450	984,506	52,700	21
May-18	50	50	50	2,071	657,830	32,659	20
Jun-18	50	50	50	218	333,403	16,413	13
Jul-18	50	50	50	779	741,432	36,839	22
Aug-18	50	50	50	214	746,063	36,990	21
Sep-18	50	50	50	120	622,858	27,844	19
Oct-18	50	50	50	202	759,362	35,059	23
Nov-18	50	50	50	137	756,027	34,895	21
Dec-18	50	50	50	157	576,632	26,614	18
Jan-19	50	50	50	470	883,234	42,610	22

# DEWA Darma Henwa Tbk.

## Financial Data and Ratios

Public Accountant : Aryanto, Amir Jusuf, Mawar & Saptoto

Book End : December

BALANCE SHEET	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
<i>(in Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	169,141	225,697	291,714	144,589	60,536
Receivables	721,498	115,342	703,604	582,946	688,539
Inventories	274,144	221,292	203,001	268,091	348,513
Current Assets	2,000,245	1,859,237	1,733,898	1,594,064	1,827,199
Fixed Assets	1,582,456	2,124,021	2,286,477	2,331,743	2,543,022
Other Assets	81,566	71,668	19,164	-	325,544
Total Assets	4,426,886	5,144,816	5,123,680	5,443,588	5,682,790
Growth (%)		16.22%	-0.41%	6.24%	4.39%

Current Liabilities	1,425,954	1,483,421	1,556,845	1,908,538	1,990,699
Long Term Liabilities	234,195	561,105	541,993	452,168	282,510
Total Liabilities	1,660,149	2,044,526	2,098,838	2,360,707	2,273,210
Growth (%)		23.15%	2.66%	12.48%	-3.71%

Authorized Capital	6,000,000	6,000,000	6,000,000	6,000,000	6,000,000
Paid up Capital	2,185,373	10,926,867	2,185,373	2,185,373	2,185,373
Paid up Capital (Shares)	21,854	109,269	21,854	21,854	21,854
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	-1,223,605	-1,324,227	-1,285,186	-1,263,193	-1,379,621
Total Equity	2,766,737	3,100,290	3,024,842	3,082,882	3,409,580
Growth (%)		12.06%	-2.43%	1.92%	10.60%

INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	2,919,222	3,312,270	3,481,207	3,289,331	2,819,611
Growth (%)		13.46%	5.10%	-5.51%	

Cost of Revenues	2,748,732	2,982,569	3,268,050	2,823,500	2,720,977
Gross Profit	170,490	329,701	213,157	465,831	98,634
Expenses (Income)	61,471	219,476	100,692	239,044	26,257
Operating Profit	109,018	110,225	112,465	226,787	72,377
Growth (%)		1.11%	2.03%	101.65%	

Other Income (Expenses)	-29,696	-35,283	-75,316	-80,093	-42,515
Income before Tax	79,322	74,942	37,149	146,694	29,863
Tax	75,053	68,518	29,761	109,177	17,415
Profit for the period	4,269	6,425	7,388	37,516	12,448
Growth (%)		50.49%	15.00%	407.78%	

Period Attributable	4,437	6,568	7,046	37,398	12,334
Comprehensive Income	4,269	15,342	5,015	32,825	12,448
Comprehensive Attributable	4,437	15,486	4,673	32,707	12,334

RATIOS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Current Ratio (%)	140.27	125.33	111.37	83.52	91.79
Dividend (Rp)	-	-	-	-	-
EPS (Rp)	0.20	0.06	0.32	1.71	0.56
BV (Rp)	126.60	28.37	138.41	141.07	156.02
DAR (X)	0.38	0.40	0.41	0.43	0.40
DER(X)	0.60	0.66	0.69	0.77	0.67
ROA (%)	0.10	0.12	0.14	0.69	0.22
ROE (%)	0.15	0.21	0.24	1.22	0.37
GPM (%)	5.84	9.95	6.12	14.16	3.50
OPM (%)	3.73	3.33	3.23	6.89	2.57
NPM (%)	0.15	0.19	0.21	1.14	0.44
Payout Ratio (%)	-	-	-	-	-
Yield (%)	-	-	-	-	-

*US\$ Rate (BI), Rp	12,436	13,794	13,436	13,548	14,929
---------------------	--------	--------	--------	--------	--------

