

**ANALISIS KARAKTERISTIK PERATAAN LABA DAN  
KAITANNYA DENGAN REAKSI PASAR MODAL DI INDONESIA**



**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2007**

**ANALISIS KARAKTERISTIK PERATAAN LABA DAN KAITANNYA  
DENGAN REAKSI PASAR MODAL DI INDONESIA**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk  
mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi  
pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Febty Indra Cahyani

No.Mahasiswa : 03312302

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

# BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

## SKRIPSI BERJUDUL

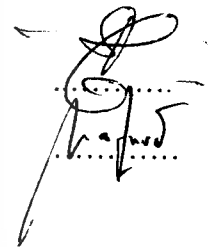
**Analisis Karakteristik Perataan Laba Dan Kaitannya Dengan Reaksi  
Pasar Modal di Indonesia**

Disusun Oleh: FEBTY INDRA CAHYANI  
Nomor mahasiswa: 03312302

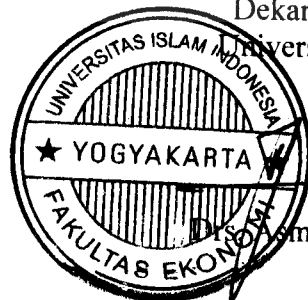
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 14 Juni 2007

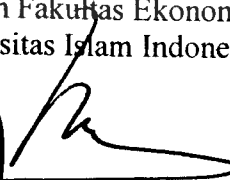
Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Syamsul Hadi, M.Si, Ak

Penguji : Mahmudi SE, M.Si, Ak



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



  
Drs. Soemai Ishak, M.Bus, Ph.D

2007

**PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 12 Mei 2007

Penyusun,

**(Febty Indra Cahyani)**

**ANALISIS KARAKTERISTIK PERATAAN LABA DAN KAITANNYA**

**DENGAN REAKSI PASAR MODAL DI INDONESIA**

**Hasil Penelitian**

**Diajukan oleh**

**Nama : Febty Indra Cahyani**

**No. Mahasiswa : 03312302**

**Jurusan : Akuntansi**

**Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing**

**Pada tanggal : 22 Mei 2007**

**Dosen Pembimbing,**

  
**( Drs. H. Syamsul Hadi, MS, Ak )**

## MOTTO

**"Cintailah dirimu terlebih dulu dan segala sesuatu lainnya menyusul teratur. Kau harus sungguh-sungguh terlebih dulu mencintai dirimu sendiri sebelum membereskan semua hal di dunia ini"**

**(Lucille Ball)**

**"Kerjakan segala yang terbaik. Usahakan selalu untuk memperbaiki titik kelemahanmu sebaik mungkin. Cobalah untuk mengerahkan segenap kemampuanmu dan pusatkan perhatianmu di situ"**

**(Joey dari 'N Sync)**

**"Seseorang dengan tujuan yang jelas akan membuat kemajuan walaupun melewati jalan yang sulit. Seseorang yang tanpa tujuan, tidak akan membuat kemajuan walaupun ia berada di jalan yang mulus"**

**(Thomas Carlyle)**

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Kepada Allah SWT atas limpahan Rahmat dan Anugerah yang tak ternilai hingga Karya ini terselesaikan, dan dengan Segala Cinta ingin kupersembahkan untuk :

- ❖ Bapak dan Ibu\_ku, Terimakasih dengan semua yang tucurahkan untuku dan semua yang tak bisa terucap karena terlalu banyak yang tak bisa terbalaskan.
- ❖ Kakak-kakaku (Mbak Eny & Sumi) serta (Mbak Ita & Sumi) makasih atas doa dan supportnya, tak lupa keponakan yang slalu buatku tertawa.
- ❖ Novian Satri, hanya kau yang mampu menjadi kekasih sekaligus sahabat\_ku. Makasih atas doa, nasehat, perhatian dan segala keikhlasanmu.
- ❖ Semua saudara dan sahabatku, terima kasih atas doa, dukungan & semangat yang diberikan dalam penyusunan skripsi ini.

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segala puji dan syukur kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Karakteristik Perataan Laba dan Kaitannya dengan Reaksi Pasar Modal di Indonesia”, yang merupakan salah satu syarat dalam penyelesaian program pendidikan Sarjana Strata-1 di program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Keberhasilan penulis ini tidak terlepas dari bimbingan, pengarahan, motivasi dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Edy Suandi Hamid, M.Ec. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Drs. H. Asma'i Ishak, M.Bus.,Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Drs. H. Syamsul Hadi, MS, Ak, selaku dosen pembimbing yang telah dengan sabar memberi pengarahan dan bimbingan dalam proses penyusunan skripsi ini.
4. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi, Universitas Islam Indonesia, terima kasih atas semua tambahan ilmu yang diberikan serta seluruh Staff dan Karyawan Fakultas Ekonomi.



5. Seluruh Staff dan Karyawan Pojok BEJ Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak (Ebes\_ku) dan Ibu (Memes\_ku) tercinta. Terima kasih dengan segala Do'a yang tak pernah lelah dipanjatkan. Cinta dan kasih sayang yang selalu mendampingi langkahku, semangat yang selalu membangkitkan dari peluhku, dorongan untuk selalu menjadi yang terbaik, dan semua keindahan yang tidak akan mungkin dapat terbalaskan.
7. Kakak-kakakku (Eny & Ita), Kedua iparku (Puji & Adi), Keponakanku yang selalu buat aku rindu rumah (Ovin & Oif), dan semua keluarga besar di Blora. Terima kasih dengan semua Do'a, Cinta, motivasi, kekompakan dan semangat untuk terus maju menghasilkan yang terbaik.
8. Kekasih sekaligus sahabatku: Novian Satri, terima kasih atas semua Do'a, Cinta, kesabaran, dukungan & pengorbanan yang begitu besar, yang selalu ada dan datang untuk hari indahku.
9. Empat sahabat yang mengerti banyak tentang aku (Mauli, Windi, Adit dan Danan). Aku akan selalu berjalan disamping kalian walaupun jarak mungkin memisahkan, tapi persahabatan ini kan selalu indah.
10. Sahabat lamaku: Ayoe dan Inggit, kebersamaan seperti dulu yang selalu ku rindu.
11. Kakak-kakakku kos Bawor: Isna, Farid, Diah, Yuli, Betty, Sari, Siti, makasih ya mbak-mbakku atas kasih sayang dan bimbingan mulai aku menginjak Jogja sampai sekarang.
12. Temen-temen kos Swallow: Dita, Isra', Lia, Iin, Phi-phi, Yuke, Molie, Mareta, Nining, Ratih, Novri, walaupun masih bisa di hitung dengan hari, kalian adalah sahabat-sahabat terbaik yang kan slalu dihati.

13. Temen seperjuangan bimbingan: Nisa, Ayu, Bohay, Yuke, Friski, Ita, Fama, Umi, Nisa IP, dll. Kalian membuat aku terus semangat dan optimis. Tanpa kalian menunggu adalah hal yang membosankan.

14. Semua sahabatku anak Kelas E Akuntansi 2003 yang tak bisa disebutkan satu per satu.

15. Serta pihak-pihak lain yang membantu dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Harapan Penulis, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang memerlukannya, serta menambah khasanah ilmu pengetahuan khususnya dibidang ekonomi akuntansi.

Yogyakarta, Mei 2007

Penulis

Febty Indra Cahyani

## DAFTAR ISI

	<b>Hal</b>
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Halaman Motto.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xii
Daftar Lampiran.....	xiii
Abstrak.....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	6
1.3. Tujuan Penelitian.....	6
1.4. Manfaat Penelitian.....	7
1.5. Sistematika Penulisan.....	8
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA.....</b>	<b>9</b>
2.1. Perataan Laba.....	9
2.2. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Perataan Laba dan Perumusan Hipotesa.....	14
2.2.1 Ln Ukuran Perusahaan.....	14
2.2.2 Rasio Profitabilitas.....	16
2.2.3 <i>Operating Profit Margin</i> .....	17
2.2.4 Ln <i>Leverage</i> .....	18
2.3. Reaksi Pasar Modal.....	20
2.4. Penelitian Terdahulu.....	22
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....</b>	<b>26</b>
3.1. Obyek Penelitian.....	26
3.2. Sumber dan Data Penelitian.....	27
3.3. Identifikasi dan Pengukuran Variabel.....	28
3.3.1 Model Regresi I.....	28
3.3.1.1 Variabel Dependen.....	28
3.3.1.2 Variabel Independen.....	29
3.3.2 Model Regresi II.....	32
3.3.2.1 Variabel Dependen.....	32
3.3.2.2 Variabel Independen.....	33

3.4.	Metode Analisis Data.....	34
3.4.1.	Tehnik Analisis.....	34
3.4.2.	Model Analisis Regresi I.....	36
3.4.3.	Model Analisis Regresi II.....	36
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....		37
4.1.	Statistik Deskriptif.....	37
4.2.	Pengujian Asumsi Klasik.....	42
4.2.1.	Uji Multikolinearitas.....	42
4.2.2.	Uji Autokorelasi.....	44
4.3.	Regresi.....	44
4.3.1.	Regresi Model I.....	45
4.3.1.1	Analisis Hasil Regresi I Secara Umum.....	46
4.3.1.2	Analisis Variabel Independen.....	48
4.3.1.2.1	Ln Ukuran Perusahaan.....	48
4.3.1.2.2	Rasio Profitabilitas.....	50
4.3.1.2.3	<i>Operating Profit Margin</i> .....	52
4.3.1.2.4	Ln <i>Leverage</i> .....	53
4.3.2.	Regresi Model II.....	55
4.3.2.1	Analisis Hasil Regresi II Secara Umum.....	56
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		60
5.1.	Kesimpulan.....	60
5.2.	Keterbatasan Penelitian.....	60
5.3.	Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA.....		62
LAMPIRAN.....		64

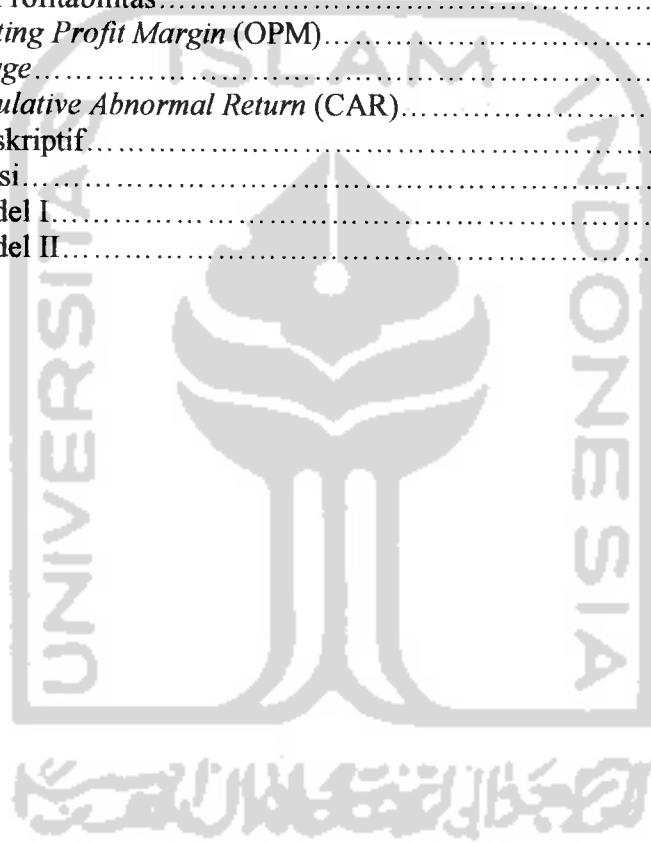
## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>		<b>Hal</b>
4.1.	Statistik Deskriptif.....	39
4.2.	Korelasi antar variabel independen.....	42
4.3.	Regresi Model I.....	46
4.4.	Regresi Model II.....	56



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Daftar Nama Perusahaan.....	64
2. Data <i>Non Discretionary Accruals</i> .....	66
3. Data Ukuran Perusahaan.....	69
4. Data Rasio Profitabilitas.....	71
5. Data <i>Operating Profit Margin</i> (OPM).....	73
6. Data <i>Leverage</i> .....	75
7. Data <i>Cumulative Abnormal Return</i> (CAR).....	77
8. Statistik Deskriptif.....	80
9. Data Korelasi.....	81
10. Regresi Model I.....	82
11. Regresi Model II.....	83



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, Operating Profit Margin (OPM) dan Leverage terhadap Perataan Laba (Income Smoothing) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta serta untuk mengetahui pengaruh Perataan Laba tersebut terhadap Reaksi Pasar Modal di Indonesia (Cummulative Abnormal Return).

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk Model Regresi I yaitu untuk menganalisis pengaruh variabel independen (Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, Operating Profit Margin (OPM) dan Leverage) terhadap variabel dependen Perataan Laba yang diproksikan dengan Non Discretionary Accruals. Analisis data dalam penelitian ini juga menggunakan analisis regresi sederhana untuk Model Regresi II yaitu untuk menganalisis pengaruh variabel independen Perataan Laba (Non Discretionary Accruals) terhadap variabel dependen Reaksi Pasar yang diproksikan dengan Cummulative Abnormal Return.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada Model I variable Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Perataan laba (Income Smoothing). Sedangkan Rasio Profitabilitas, Operating Profit Margin (OPM) dan Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Perataan laba (Income Smoothing) sedangkan Model II menunjukkan bahwa Perataan Laba (Income Smoothing) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Reaksi pasar (Cummulative Abnormal Return).



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

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

Laporan keuangan merupakan sebuah cerminan dari suatu kondisi perusahaan karena didalamnya mengandung informasi-informasi yang dibutuhkan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Hal ini memang sesuai dengan tujuan utama laporan keuangan, yaitu untuk memberikan informasi, terutama yang bersifat keuangan bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan disusun oleh pihak manajemen sehingga dapat disimpulkan bahwa informasi yang terdapat dalam laporan keuangan mencerminkan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan, selain itu laporan keuangan juga merupakan sumber dalam mengevaluasi kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Pemakai laporan keuangan dikelompokkan menjadi 2, yaitu: 1.) Pihak Internal, terdiri dari pihak manajemen dan karyawan. 2.) Pihak eksternal, terdiri dari: investor, kreditor, pemasok, pemerintah dan masyarakat umum. Media yang digunakan untuk menghubungkan pihak-pihak ini adalah laporan keuangan yang disusun oleh pihak manajemen sebagai pihak internal untuk mempertanggungjawabkan hasil kinerjanya kepada pihak eksternal. Salah satu ukuran yang sering digunakan untuk mengukur peningkatan atau penurunan kinerja pada perusahaan adalah laba. Laba yang meningkat dari periode sebelumnya



mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan adalah bagus dan hal tersebut akan mempengaruhi peningkatan harga saham perusahaan.

Teori keagenan menyatakan bahwa manajemen memiliki informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan dibandingkan pemilik perusahaan, hal ini disebabkan karena manajemen lebih cepat dan lebih banyak mendapatkan informasi dibandingkan pihak eksternal. Dengan kondisi demikian maka manajemen sering terdorong untuk melakukan tindakan yang dapat memaksimalkan keuntungan bagi dirinya sendiri dan cenderung memunculkan informasi yang tidak sama (*asymmetry information*). Dalam teori keagenan terjadi asimetri informasi antara prinsipal sebagai pemilik dengan agen sebagai manajemen. Sebagai makhluk yang rasional, manajemen yang mengetahui informasi mengenai perusahaan, lingkungan kerja, dan informasi lain memanfaatkan kondisi tersebut untuk melakukan praktik manipulasi laba guna melindungi dan memaksimalkan keuntungan dirinya tanpa memperhatikan kepentingan prinsipal. Untuk itu manajemen secara fleksibel menggunakan informasi yang di miliknya untuk memaksimalkan kepentingannya, misalnya manajer menginginkan penilaian yang tinggi atas kinerjanya agar mendapatkan kompensasi yang tinggi dari perusahaan.

Adanya fleksibilitas manajemen ini dapat mempengaruhi kebijakan atau metode akuntansi yang akan digunakan di dalam perusahaan dan secara sistematis dapat mempengaruhi laporan keuangan secara keseluruhan. Hal ini menjadikan manajemen dapat memilih kebijakan akuntansi sesuai dengan kebutuhan perusahaan dan ini dimanfaatkan oleh manajemen. Laporan keuangan yang digunakan sebagai media untuk mengevaluasi kinerja manajemen sehingga manajemen cenderung melakukan tindakan yang dapat membuat laporan keuangan menjadi baik, dengan

harapan manajemen akan mendapatkan kompensasi yang baik pula. Situasi ini disadari oleh manajemen, sehingga mendorong tindakan yang tidak semestinya (*dysfunctional behaviour*), untuk itu manajemen melakukan manajemen laba karena laba merupakan salah satu informasi dalam laporan keuangan yang sering digunakan sebagai dasar dalam penentuan kompensasi manajemen dan merupakan sumber informasi yang penting untuk melakukan praktik perataan laba.

Baettie *et al* (1994) dalam saduran Assih dan Gudono (2000) menyebutkan bahwa perhatian investor seringkali hanya terpusat pada informasi laba yang diberikan oleh perusahaan bukan pada prosedur yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba tersebut, sehingga disini dapat memberi kesempatan bagi manajer untuk melakukan tindakan manipulasi laba dengan salah satu caranya adalah melakukan perataan laba (*income smoothing*). Tindakan perataan laba ini dilakukan oleh manajer untuk menciptakan laba yang stabil dan mengurangi *covariance* dari *market return* (Jin dan Machfoedz, 1998). Jin dan Machfoedz (1998) juga menyatakan bahwa tindakan perataan laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan diharapkan juga dapat memberikan pengaruh yang menguntungkan bagi nilai saham serta penilaian kinerja manajer.

Tindakan perataan laba menurut Ashari, *et. al* (1994) adalah tindakan yang sengaja dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi varian atau perbedaan penghasilan dan laba dengan menggunakan suatu cara atau metode tindakan tertentu. Selain itu manajemen melakukan tindakan perataan laba agar dapat menciptakan laba yang stabil dan mengurangi covarian dari *market return*. Tindakan perataan laba juga merupakan usaha untuk mengurangi fluktuasi laba agar jumlah laba suatu periode tidak terlalu berbeda dengan jumlah laba periode sebelumnya.

Tindakan perataan laba juga dilakukan untuk mengurangi kelemahan pemegang saham atau investor untuk meramalkan arus kas di masa yang akan datang. Manajemen mengharapkan perataan laba akan memberikan pengaruh yang menguntungkan bagi nilai saham dan penilaian atas kinerjanya.

Perataan laba merupakan suatu tindakan untuk menekan berbagai variasi laba perusahaan, sehingga laba perusahaan terlihat stabil (Diana, 1996). Perataan laba dilakukan oleh manajemen dengan memanfaatkan kelemahan yang ada dalam akuntansi itu sendiri. Seperti dijelaskan oleh Prihatini (1998) bahwa prinsip akuntansi memberikan kebebasan bagi para penyusun laporan keuangan untuk menggunakan kebijakan serta metode yang sesuai pada periode pelaporan atau yang sesuai bagi perusahaan.

Menurut Ashari *et.al* (1994) menemukan bahwa terdapat indikasi tindakan perataan laba dan laba operasi merupakan sasaran umum yang digunakan untuk melakukan perataan laba. Tindakan perataan laba cenderung dilakukan oleh perusahaan yang profitabilitasnya rendah dan perusahaan dalam industri yang beresiko. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mosses (1987) dalam Illmainir (1993) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan kebijakan pemberian bonus dapat mendorong praktik perataan laba. Penelitian lain yang dilakukan di Indonesia oleh Illmainir (1993), Zuhroh (1997), serta Jin dan Machfoedz (1998) memperoleh bukti bahwa praktik perataan laba telah terdapat pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan mengindikasikan bahwa faktor-faktor yang mendorong praktik perataan laba diantaranya adalah *leverage* operasi, ukuran perusahaan, keberadaan perencanaan bonus dan sektor industri.

Meskipun telah banyak penelitian mengenai perataan laba, namun penelitian mengenai reaksi pasar atas tindakan perataan laba masih sedikit dilakukan. Moses (1987) menyatakan bahwa perataan laba mengandung arti suatu hubungan penyebab antara fluktuasi laba dengan resiko pasar. Michelson *et al* (1995) melaporkan bahwa perusahaan yang melakukan perataan laba mempunyai rata-rata *return* yang secara signifikan lebih rendah, mempunyai *beta* lebih rendah dan nilai pasar aktiva yang lebih tinggi.

Reaksi pelaku pasar modal terhadap informasi yang dipublikasikan di pasar modal dapat diproksikan dengan variabel *abnormal return*. Perubahan harga saham akan dapat menggambarkan bentuk efisiensi pasar modal. Semakin efisien pasar, maka semakin cepat informasi tersebut terefleksi dalam harga saham. Lestari dan Subekti (2002) menyatakan jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang ada maka kondisi pasar yang seperti ini dikatakan sebagai pasar efisien. Suatu pasar dikatakan efisien jika tidak seorangpun baik investor individu maupun investor institusi akan mampu memperoleh *abnormal return* dalam waktu yang lama.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Yusuf dan Soraya (2004) yang menyimpulkan bahwa faktor total aktiva, profitabilitas, dan status perusahaan tidak berpengaruh terhadap perataan laba, sedangkan *leverage* operasi berpengaruh terhadap tindakan perataan laba. Namun penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2005. Selain itu penelitian ini juga merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Assih dan Gudono (2000) yang menguji pengaruh tindakan perataan laba terhadap reaksi pasar modal.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang sebelumnya, yaitu dengan menambahkan variabel *Operating Profit Margin*. Selain menganalisis tentang karakteristik perataan laba, penelitian ini juga meneliti tentang pengaruh tindakan perataan laba terhadap reaksi pasar modal. Jadi dari latar belakang masalah yang telah disampaikan di atas, maka penelitian ini diberi judul : “ **Analisis Karakteristik Perataan Laba dan Kaitannya dengan Reaksi Pasar Modal di Indonesia**”.

## **1.2 Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah faktor Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, *Leverage*, dan *Operating Profit Margin* (OPM) secara signifikan mempengaruhi Praktik Perataan Laba (*Income Smoothing Practice*).
2. Apakah Praktik Perataan Laba yang dilakukan oleh perusahaan secara signifikan mempengaruhi Reaksi Pasar Modal di Indonesia.

## **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah faktor-faktor Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, *Leverage*, dan *Operating Profit Margin* (OPM) secara signifikan mempengaruhi Praktik Perataan Laba (*Income Smoothing Practice*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode tahun 2005.

Penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui apakah Praktik Perataan Laba yang dilakukan oleh perusahaan secara signifikan mempengaruhi Reaksi Pasar Modal di Indonesia.

### **1.3.2 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain:

1. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi perusahaan tentang penerapan praktik perataan laba yang benar sehingga dapat meningkatkan kinerja manajemen dalam menyusun laporan keuangan., serta agar dapat memberikan informasi tentang laporan keuangan sesuai yang diharapkan. Selain itu agar informasi yang disampaikan pihak perusahaan tidak merugikan pihak-pihak pengguna informasi laporan keuangan.
2. Bagi investor, untuk memperhatikan prosedur akuntansi dan tidak hanya terpusat pada informasi laba, sehingga dapat memprediksi aliran kas perusahaan di masa depan dan melakukan keputusan investasi secara tepat. Penelitian ini juga dapat memberikan informasi untuk memilih atau tidak perusahaan yang melakukan praktik perataan laba, karena perusahaan yang melakukan manipulasi laba, labanya cenderung stabil dan terkadang informasi ini dapat menyesatkan investor untuk mengambil keputusan investasi.
3. Bagi pengguna informasi keuangan lain, diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pentingnya informasi keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan yang baik sehingga kedepannya dapat lebih berhati-hati.

4. Bagi ilmu pengetahuan, penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan tentang keuangan dan dapat dijadikan tambahan acuan untuk penelitian selanjutnya.

## 1.5 Sistematika Penulisan Penelitian

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini akan membahas mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, sistematika penulisan.

### **BAB II : KAJIAN PUSTAKA**

Berisi tentang penggambaran teori yang melandasi penelitian ini meliputi ; perataan laba serta faktor-faktor yang mempengaruhinya, reaksi pasar modal, hasil penelitian terdahulu, dan formulasi hipotesis

### **BAB III : METODOLOGI PENELITIAN**

Terdiri dari objek penelitian, sumber dan data yang dibutuhkan, variabel penelitian dan metode analisis data

### **BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Pembahasan secara rinci tentang analisis data serta pembahasan hasil yang diperoleh secara teoritik baik secara kuantitatif dan statistik.

### **BAB V : PENUTUP**

Berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian berikutnya.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Perataan Laba

Perataan penghasilan (*Income Smoothing*) dapat didefinisikan sebagai suatu sarana yang digunakan manajemen untuk mengurangi variabilitas urutan pelaporan penghasilan relatif terhadap beberapa urutan target yang terlihat karena adanya manipulasi variabel-variabel (akuntansi) semu atau (transaksi) riil (Koch, 1981 dalam Salno dan Baridwan, 2000).

Dilain pihak Fudenberg dan Tirole (1995) dalam Sugiarto (2003), mendefinisikan perataan laba sebagai proses manipulasi waktu terjadinya laba atau laporan laba agar laba yang dilaporkan kelihatan stabil. Sedangkan Bornea et.al (1976) dalam Kustiani dan Ekawati (2006) membuat definisi perataan laba sebagai pengurangan yang disengaja terhadap fluktuasi pada beberapa level laba supaya dianggap normal bagi perusahaan. Definisi menurut Brayshaw dan Eldin (1989) dalam Kustiani dan Ekawati (2006) adalah tindakan sukarela manajemen yang didorong oleh aspek perilaku dalam perusahaan dan lingkungannya. Sementara Beidleman (1973) dalam Sugiarto (2003) menyatakan bahwa perataan laba adalah suatu usaha yang dilakukan manajemen untuk menekan variasi dalam laba sepanjang hal itu diperbolehkan oleh Prinsip-prinsip Akuntansi yang berlaku.

Laporan keuangan yang paling sering digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan adalah



laporan laba rugi. Sebelum membuat keputusan ekonomi, investor atau pihak luar yang berkepentingan terhadap perusahaan terkadang hanya melihat angka laba sebagai pengukur yang paling efektif. Perhatian investor yang hanya terpusat pada laba, membuat manajemen melakukan manipulasi sebaik mungkin terhadap laba agar terlihat stabil. Perhatian investor yang hanya terpusat pada laba dikarenakan laba dipandang sebagai suatu peralatan prediktif yang membantu dalam peramalan laba mendatang dan peristiwa ekonomi yang akan datang. Laba bisa dianggap bersifat masa kini (*current*) dan berulang. Sebagai peramal laba yang akan datang, laba biasa lebih baik daripada laba bersih, hal tersebut menyiratkan bahwa perilaku laba bias mengandung kesalahan dan tidak bisa digunakan untuk pengambilan keputusan investor, maka ada beberapa alasan untuk menggunakan suatu ukuran laba yang mendorong kearah prediksi yang akurat. Dengan kata lain perataan laba bisa dibenarkan oleh adanya kebutuhan akan kemampuan prediktif yang baik dan bisa dimaksudkan manajemen untuk menunjuk bentuk pola yang masuk akal sepanjang periode kepada para pemakai ikhtisar keuangan *ekstern* (Belkaoui, 1998).

Laba juga bisa dipandang sebagai suatu ukuran efisiensi. Laba adalah suatu ukuran kepengurusan manajemen atas sumberdaya suatu kesatuan dan ukuran efisiensi manajemen dalam menjalankan usaha suatu perusahaan (Belkaoui, 1998).

Di lain sisi laba merupakan ukuran yang seringkali dipakai untuk menentukan sukses tidaknya manajemen perusahaan. Berhasil atau tidaknya suatu perusahaan pada umumnya ditandai dengan kemampuan manajemen dalam melihat kemungkinan dan kesempatan dimasa yang akan datang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Informasi akuntansi keuangan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah informasi laba yang merupakan informasi akuntansi yang

terdapat dalam laporan keuangan suatu perusahaan. Informasi ini dapat digunakan oleh pihak dalam maupun pihak luar perusahaan untuk mengetahui tingkat efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dana yang ada.

Perataan laba sangat berhubungan dengan teori keagenan (*Agency theory*) Menurut Michelson *et. al* (1995) dalam Prasetio Eko, Astuti dan Wiryawan (2002) keagenan dapat didefinisikan sebagai suatu hubungan yang berdasarkan pada suatu persetujuan antara dua pihak, dimana satu pihak (agen) setuju untuk bertindak atas nama pihak lain (prinsipal). Suatu hal yang melekat pada teori keagenan adalah bahwa antara agen dan prinsipal terdapat konflik kepentingan. Konflik kepentingan bisa terjadi antara seorang manajer yang ingin memaksimalkan kekayaannya sendiri dengan pemegang saham yang juga ingin memaksimalkan kekayaannya. Konflik akan terjadi jika usaha manajer hanya untuk memaksimalkan kekayaannya tanpa memperhatikan kepentingan pemegang saham. Untuk mengatasi masalah perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal, maka biasanya manajer melakukan tindakan perataan laba.

Menurut Dye (1988) dalam Salno dan Baridwan (2000) menyatakan bahwa pemilik mendukung perataan penghasilan karena adanya motivasi internal dan motivasi eksternal. Motivasi internal menunjukkan maksud pemilik untuk meminimalisasi biaya kontrak manajer dengan membujuk manajer agar melakukan praktik manajemen laba. Motivasi eksternal ditunjukkan oleh usaha pemilik saat ini untuk mengubah persepsi investor prospektif atau potensial terhadap nilai perusahaan.

Faktor pendorong perataan laba juga dapat dibedakan atas faktor konsekuensi ekonomi dari pilihan akuntansi dan faktor-faktor laba. Faktor-faktor

konsekuensi ekonomi dari pilihan akuntansi akan mempengaruhi kondisi yang terpengaruh oleh angka-angka akuntansi itu, misalnya pembayaran bonus dan harga saham. Faktor laba adalah angka-angka yang dengan sendirinya juga ikut mendorong perilaku perataan laba. Misalnya perbedaan antara laba yang diharapkan dengan laba yang sesungguhnya. Perataan laba tidak akan terjadi jika laba yang diharapkan tidak terlalu berbeda dengan laba yang sesungguhnya. Sebaliknya semakin besar selisih antara laba yang diharapkan dengan laba yang sesungguhnya, maka manajer akan semakin terdorong untuk meratakan laba (Prasetio Eko, Astuti dan Wiryawan, 2002).

Perataan laba dapat dilakukan dengan memanfaatkan penggunaan metode *accrual basis* pada laporan keuangannya. *Accrual* ini digunakan untuk menentukan penghasilan pada saat diperoleh dan untuk mengakui beban yang sepadan dengan penghasilan pada periode yang sama tanpa memperhatikan waktu penerimaan kas dari penghasilan yang bersangkutan. Konsep akrual digunakan untuk memenuhi konsep dasar akuntansi *matching of cost with revenue* (memadankan antara pendapatan dan beban). Menurut konsep dasar tersebut, pengakuan beban dan pendapatan harus diakui sesuai dengan hak yang diukur dalam satu periode akuntansi tanpa mempertimbangkan adanya penerimaan kas tunai, karena konsep dasar kas tidak dapat memenuhi kriteria kesepadanan antara pendapatan dan beban. Oleh karena itu pengakuan pendapatan dan beban menurut standar akuntansi yang diterima oleh umum digunakan konsep akrual. Dalam prosesnya konsep akrual ini memungkinkan adanya perilaku untuk manajer melakukan rekayasa laba untuk menaikkan atau menurunkan porsi angka akrual dalam laporan laba rugi (Hidayati dan Zulaikha, 2003).

Perekayasa menaikkan atau menurunkan akrual antara lain dapat dilakukan dengan cara mempercepat pendapatan atau mempercepat beban. Perekayasa laba tersebut termasuk salah satu praktek perataan laba melalui rekayasa akrual. Konsep akrual dapat dibedakan menjadi dua yaitu: *discretionary accrual* dan *nondiscretionary accrual*. *Discretionary accrual* adalah pengakuan akrual laba atau beban yang bebas tidak diatur dan merupakan pilihan kebijakan manajemen, sedangkan *nondiscretionary accrual* adalah pengakuan akrual laba yang wajar yang sesuai dengan suatu standard atau prinsip akuntansi yang berlaku umum.

*Nondiscretionary accrual* merupakan komponen akrual yang terjadi secara alami seiring dengan perubahan dari aktivitas perusahaan yang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan. Namun demikian *nondiscretionary accrual* juga dapat dijadikan proksi dalam perataan laba, misalnya dengan melihat kejadian ekonomi yang terjadi secara alami, ketentuan dan ketetapan pajak, faktor politik, dan lain-lain. Perataan laba dengan *Nondiscretionary accrual* bisa juga disebut dengan Perataan laba secara alami (*Naturally Income Smoothing*) karena aliran perataan laba secara alami mempunyai implikasi bahwa sifat proses perolehan laba itu sendiri menghasilkan suatu aliran laba yang rata, atau perataan laba alami terjadi begitu saja secara alami tanpa intervensi dari pihak manapun. Hal ini sesuai dengan Eckel (1981) dalam Kustiani dan Ekawati (2006) yang menyatakan perataan laba bisa menghasilkan salah satu dari perataan ilmiah (*Natural Smoothing*) atau perataan intensional (*Intentional Smoothing*). Perataan ilmiah mengimplikasikan proses laba secara *inherent* menghasilkan sebuah aliran laba yang merata.

Menurut Model Healy (1985), perataan laba bisa diestimasi dari total akrual (dihitung dari total asset) dari periode estimasi yang dapat disamakan dengan pengukuran *nondiscretionary accrual*, sedangkan menurut Model DeAngelo (1986), perataan laba dapat menggunakan total akrual periode sebelumnya (total asset t-1) yang dapat diukur juga dengan *nondiscretionary accrual*. Oleh karena itu dalam penelitian ini akan menggunakan *nondiscretionary accrual* sebagai pengukur perataan laba yang jarang digunakan dalam penelitian sebelumnya. Akan tetapi penelitian ini akan menggunakan Model Modifikasi Jones (1991), karena model ini dipandang lebih signifikan daripada model-model yang lain. Selain itu Model Modifikasi Jones juga telah melakukan penyesuaian perubahan dari Model Jones yang asli dengan menambah *receivable* (piutang usaha) sebagai pengurang dari *revenue* (pendapatan).

## **2.2 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Perataan Laba (*Income Smoothing*) dan Perumusan Hipotesa.**

### **2.2.1 Ln Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Pada dasarnya perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain.

Ukuran perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah total aktiva, kemudian dilakukan *natural logarithma* terhadap total aktiva untuk menyeragamkan data. Ukuran perusahaan diduga mempengaruhi perataan laba.

Perusahaan besar dianggap memiliki dorongan yang lebih besar untuk melakukan tindakan perataan laba karena perusahaan besar lebih cenderung mendapatkan perhatian dari para analis, investor dan pemerintah dibandingkan dengan perusahaan kecil. Menurut Albertch dan Richardson (1990) dalam Suwito dan Herawaty (2005) menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang lebih besar memiliki dorongan untuk melakukan perataan laba dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lebih kecil karena perusahaan yang lebih besar diteliti dan dipandang dengan lebih kritis oleh para investor.

Menurut Beattie *et.al* (1994) dan I Wayan (2000) menyatakan bahwa intervensi pihak eksternal terhadap perusahaan besar biasanya dikaitkan dengan aktivitas perusahaan besar dalam menangani barang atau jasa yang sensitif secara politis atas kecenderungan perusahaan besar melakukan monopoli ditujukan dengan adanya fluktuasi kenaikan laba. Intervensi oleh pihak eksternal menyebabkan perusahaan besar melakukan lobi terhadap regulator yang akan menimbulkan biaya lobi, untuk meminimalkan biaya tersebut maka perusahaan besar cenderung melakukan perataan laba dengan menunda laba saat ini ke periode yang akan datang.

Mosses (1987) dalam Illmainir (1993) menemukan bukti bahwa perusahaan-perusahaan yang lebih besar memiliki dorongan yang lebih besar pula untuk melakukan perataan laba dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lebih kecil karena perusahaan-perusahaan yang lebih besar menjadi subyek pemeriksaan (pengawasan yang lebih ketat dari pemerintah dan masyarakat umum). Semakin besar perusahaan maka biaya yang dibebankan pemerintah terhadap perusahaan tersebut semakin besar karena biaya tersebut dianggap sesuai dengan

kemampuan perusahaan. Dari pemikiran tersebut, maka hipotesa yang dapat dibentuk adalah :

$H_0$  : “Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari Ukuran Perusahaan terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan”.

$H_a$  : “Terdapat pengaruh yang signifikan dari Ukuran Perusahaan terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan”.

### 2.2.2 Rasio Profitabilitas

Profitabilitas merupakan ukuran penting yang sering dijadikan patokan oleh investor dalam menilai sehat tidaknya perusahaan dan mempengaruhi keputusan investor dalam membeli atau menjual saham suatu perusahaan. Profitabilitas digunakan oleh kreditor untuk memutuskan apakah akan memberikan pinjaman kepada perusahaan atau tidak.

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Return on Assets* (ROA) yang dihitung dari rasio antara laba setelah pajak dengan total aktiva. Menurut Zuhroh (1996), manajer tidak ingin muncul kesan negatif dan pihak eksternal kepada perusahaan yang akhirnya akan menimbulkan pula kesan negatif terhadap kemampuan manajer. Fluktuasi laba yang akan memberi dampak pada makin rendahnya atau menurunnya profitabilitas akan mendorong manajer untuk melakukan perataan laba. White (1970) dalam Atmani (2000) menemukan bukti bahwa perusahaan yang profitabilitasnya menurun cenderung melakukan hal yang sama. Archibald (1967) dalam Atmani (2000) dan Ashari *et. Al* (1994) menemukan bukti bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah punya kecenderungan lebih besar untuk meratakan laba.

Sebagian besar investor dan kreditor menggunakan profitabilitas sebagai tolok ukur dalam menilai seberapa efektif perusahaan mengelola sumber-sumber yang dimilikinya (I Wayan, 2000). Profitabilitas juga merupakan bahan pertimbangan utama bagi investor dan kreditor dalam mengambil keputusan baik dalam menginvestasikan dana maupun dalam meminjamkan dana pada suatu perusahaan (Diana, 1996).

*Return on Assets* yang digunakan proksi Rasio Profitabilitas menunjukkan efektifitas dan efisiensi intervensi dalam menghasilkan laba. Apabila *Return on Assets* (ROA) rendah maka kinerja manajer dianggap buruk oleh prinsipal sehingga kedudukan manajemen dapat terancam. Agar terhindar dari pengambilalihan kedudukan karena tidak dapat menghasilkan laba yang diharapkan, maka manajer cenderung melakukan praktik perataan laba. Dari pemikiran di atas, maka hipotesa penelitian yang dapat dibentuk adalah :

- H<sub>0</sub> : “Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari Rasio Profitabilitas terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan”.
- H<sub>a</sub> : “Terdapat pengaruh yang signifikan dari Rasio Profitabilitas terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan”.

### 2.2.3 *Operating Profit Margin* (OPM)

*Operating Profit Margin* (OPM) juga merupakan salah satu rasio profitabilitas yang didasarkan pada penjualan yang dapat dijadikan sebagai ukuran kinerja suatu perusahaan, yaitu seberapa banyak laba operasi yang dihasilkan perusahaan dibandingkan dengan total penjualan perusahaan pada periode tersebut. *Operating Profit Margin* dalam penelitian ini adalah rasio laba operasi dengan total



penjualan. *Operating Profit Margin* diduga akan mempengaruhi perataan laba, karena rasio ini terkait langsung dengan perataan laba yaitu laba operasi yang dihasilkan perusahaan. Menurut Ronen dan Sadan (1975) dan Beattie, dkk (1994) meneliti penggunaan berbagai instrument laopran keuangan, seperti metode depresiasi, perubahan kebijakan akuntansi, *extraordinary items* untuk meratakan penghasilan. Oleh karena itu secara logis *Operating Profit Margin* (OPM) dapat merefleksikan motivasi manajer untuk meratakan penghasilan. Dari pemikiran tersebut, maka hipotesa yang dapat dibentuk adalah:

H<sub>03</sub> : “Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *Operating Profit Margin* (OPM) terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan”.

H<sub>a3</sub> : “Terdapat pengaruh yang signifikan dari *Operating Profit Margin* (OPM) terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan”.

#### 2.2.4 Ln Leverage

*Leverage* biasanya juga disebut sebagai rasio solvabilitas, yang berarti mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila sekiranya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi.

*Leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah perbandingan antara total hutang dengan total aktiva yang menunjukkan berapa bagian aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang perusahaan. Ukuran ini berhubungan dengan keberadaan dan ketat tidaknya suatu persetujuan hutang. Perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* tinggi akibat besarnya jumlah hutang dibandingkan

dengan aktiva yang dimiliki perusahaan, diduga melakukan manipulasi laba karena perusahaan terancam *default* yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang pada waktunya (Agnes, 2001). Perusahaan akan berusaha menghindarinya dengan membuat kebijaksanaan yang dapat meningkatkan pendapatan maupun laba. Dengan demikian akan memberikan posisi *bargaining* yang relatif lebih baik dalam negosiasi atau penjadwalan ulang hutang perusahaan (Jiambalvo, 1996) dalam Agnes (2001).

Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan mempunyai resiko yang tinggi pula maka laba perusahaan berfluktuasi dan perusahaan cenderung untuk melakukan perataan laba supaya laba perusahaan kelihatan stabil karena investor cenderung mengamati fluktuasi laba suatu perusahaan, sebelum membeli atau menjual saham perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian Zuhroh (1996) menemukan hasil dari bahwa *leverage* perusahaan mempunyai pengaruh terhadap praktik perataan laba. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Diana (1996) menunjukkan bahwa *leverage* mempengaruhi praktik perataan laba, hasil ini juga konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jin dan Mas'ud (1998) dan Azhari (1994). Berdasarkan pemikiran di atas maka hipotesa penelitian yang dapat dibentuk adalah :

H<sub>04</sub> : “Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *Leverage* terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan”.

H<sub>a4</sub> : “Terdapat pengaruh yang signifikan dari *Leverage* terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan”.

### 2.3 Reaksi Pasar Modal

Penelitian ini selain akan menguji faktor-faktor yang mempengaruhi perataan laba juga akan menguji pengaruh tindakan perataan laba terhadap reaksi pasar modal di Indonesia. Penelitian ini meneliti reaksi pasar atas suatu peristiwa atau informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Tujuannya adalah untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa (dalam hal ini adalah tindakan perataan laba) dengan reaksi pasar apakah tindakan perataan laba tersebut dapat mempengaruhi perubahan harga saham. Jika pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar dan reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan.

Reaksi pasar dalam penelitian ini diprosikan dengan *Abnormal Return* yang di akumulasikan (*Cummulative Abnormal Return*) yang dihitung dari *return* saham harian dikurangi dengan *return* pasar kemudian di akumulasikan. Adanya praktik perataan laba diindikasikan memiliki pengaruh terhadap reaksi pasar modal saat perusahaan melakukan pengumuman laba, karena dengan adanya laba yang stabil akibat perataan laba maka investor akan cenderung menanamkan sahamnya ke perusahaan karena memiliki kemungkinan resiko yang kecil.

Menurut Utami dan Suharmadi (1998) yang meneliti tentang pengaruh informasi penghasilan perusahaan terhadap harga saham di BEJ menyimpulkan bahwa informasi penghasilan yang diberikan oleh perusahaan memberikan pengaruh terhadap harga saham di BEJ, dalam hal ini saham yang memiliki *unexpected income* positif menghasilkan *abnormal return* rata-rata yang lebih besar dibanding dengan saham yang memiliki *unexpected income* negatif, sehingga semakin besar

tingkat penghasilan semakin optimis investor terhadap *return* perusahaan. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa menjelang pengumuman laporan keuangan CAR mengalami kenaikan, namun setelah laporan keuangan diumumkan CAR mengalami penurunan yang berarti bahwa setelah laporan keuangan dipublikasikan investor tidak lagi memperoleh *abnormal return*.

Assih dan Gudono (2000) menyatakan bahwa laba yang dilaporkan oleh perusahaan merupakan sinyal mengenai laba di masa yang akan datang, sehingga penggunaan laporan keuangan dapat memprediksi laba perusahaan untuk masa yang akan datang berdasarkan sinyal yang disediakan oleh manajemen melalui laba yang dilaporkan. Dalam hal ini perataan laba merupakan *signaling technique* yang dimaksudkan untuk menyediakan sinyal untuk melakukan prediksi yang lebih akurat.

Beaver (1968) dalam Subekti (2005) menyatakan bahwa laporan keuangan yang diumumkan memiliki kandungan informasi jika jumlah lembar saham yang diperdagangkan menjadi lebih besar ketika *earnings* diumumkan daripada saat waktu lain. Jadi dalam hal ini, pasar akan bereaksi terhadap informasi yang diberikan oleh perusahaan, baik itu informasi yang bersifat positif maupun informasi yang bersifat negatif. Berdasarkan pemikiran tersebut, maka hipotesa yang dapat dibentuk adalah:

$H_0$  : “Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan terhadap reaksi pasar modal di Indonesia”.

Ha<sub>5</sub> : “Terdapat pengaruh yang signifikan dari tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan terhadap reaksi pasar modal di Indonesia”.

#### 2.4 Penelitian Terdahulu

Selain tulisan mengenai perataan laba yang memberikan argumen-argumen yang berkaitan dengan alasan yang dapat memotivasi para manajer untuk meratakan laba, penelitian secara empiris mengenai perataan laba juga telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Sebagian besar penelitian tersebut terfokus pada terjadinya perataan laba dan faktor-faktor yang terkait dengan terjadinya perataan laba.

Moses (1987) menemukan perataan laba dapat dihubungkan dengan ukuran perusahaan, perbedaan antara laba yang sesungguhnya dengan laba yang diharapkan dan tidak ada rencana kompensasi bonus. Penelitian yang dilakukan oleh Moses memberikan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan Healy (1985). Treumen dan Tinman(1998) menemukan manajer perusahaan melakukan perataan laba secara rasional dengan tujuan mengurangi klaim dari pemegang saham atas variasi laba ekonomis perusahaan yang pada akhirnya dapat mempengaruhi nilai pasar perusahaan.

Michelson, *et. al* (1955) melakukan penelitian di Amerika yang bertujuan untuk menguji hubungan antara perataan laba dengan kinerja pasar. Adapun hal yang akan diuji meliputi kecenderungan perusahaan utama untuk melakukan perataan laba, perbedaan dalam rata-rata *return* dari saham diantara perusahaan perata laba dan tidak serta resiko pasar yang diperkirakan dengan perataan laba. Hasil yang diperoleh menunjukkan perusahaan yang meratakan laba memiliki rata-

rata *return* taunan yang lebih rendah dibandingkan dengan yang tidak melakukan perataan laba. Selain itu penelitian juga menunjukkan bahwa perusahaan yang meratakan laba memiliki beta yang lebih rendah dan nilai pasar ekuitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang tidak meratakan laba.

Battie, dkk (1994) melakukan penelitian yang berkaitan dengan perataan laba di Inggris yang didasarkan pada pendekatan akuntansi positif. Dalam penelitian tersebut yang menjadi kasus adalah angka-angka akuntansi yang didasarkan pada properti statistik dan *time series* tanpa merujuk pada rasional ekonomi, sedangkan yang menjadi objek perataan laba adalah laba setelah pajak tetapi sebelum pos luar biasa. Hasil yang diperoleh terdapat hubungan positif yang signifikan antara variabilitas laba, pembayaran dividen opsi saham dan *diffuseness* kepemilikan saham.

Ashari, dkk (1994) dalam penelitiannya di Singapura ditemukan adanya praktik perataan laba pada perusahaan yang terdaftar di Singapore Stock Exchange. Penelitian tersebut melihat empat faktor yang mempengaruhi praktik perataan laba. Adapun faktor-faktor tersebut adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, jenis industri dan nasionalisasi kepemilikan.

Penelitian mengenai praktik perataan laba di Indonesia dilakukan oleh Illmainir (1993) dan Jin (1997). Dalam penelitian Illmainir (1993) menguji faktor-faktor dan faktor konsekuensi ekonomi yang mempengaruhi praktik perataan laba pada perusahaan publik di Indonesia. Faktor-faktor laba yang diuji adalah perbedaan antara laba aktual dengan laba normal dan pengaruh perubahan kebijakan akuntansi terhadap laba. Sedangkan faktor-faktor konsekuensi ekonomi yang diuji adalah ukuran perusahaan, keberadaan perencanaan bonus, dan harga saham. Hasil yang

diperoleh dari kedua faktor laba mendorong terjadinya praktik perataan laba, sedangkan dari faktor konsekuensi ekonomi yang diuji, hanya faktor harga saham saja mendorong adanya praktik perataan laba.

Jin (1998) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi praktik perataan laba pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Faktor-faktor independen yang menjadi variabel yang berpengaruh dalam penelitiannya adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, sektor industri dan *leverage* operasi. Dari penelitian tersebut hanya *leverage* operasi yang mendorong terjadinya perataan laba.

Selain penelitian yang dilakukan di atas, penelitian yang berhubungan dengan praktik perataan laba yang dihubungkan dengan reaksi pasar juga telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Akan tetapi belum banyak penelitian yang dilakukan tentang pengaruh perataan laba terhadap reaksi pasar, oleh karena itu selain menguji factor-faktor yang mempengaruhi perataan laba, penelitian ini juga menguji pengaruh perataan laba terhadap reaksi pasar. Adapun penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Assih dan Gudono (2000) yang menguji dampak perataan laba terhadap reaksi pasar atas pengumuman informasi laba. Hasilnya menunjukkan bahwa antara perusahaan perata dengan perusahaan bukan perata laba mempunyai reaksi pasar modal yang berbeda, dalam hal ini reaksi pasar modal diprosikan dengan *Cummulative Abnormal Return*.

Penelitian yang serupa juga dilakukan oleh Subekti (2005) yang menguji hubungan perataan laba dengan reaksi pasar modal di Indonesia. Dalam penelitian ini reaksi pasar modal diprosikan dengan *Cummulative Abnormal Return* dengan volume perdagangan saham. Namun hasil penelitian ini tidak signifikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Assih dan Gudono (2000), hasilnya menunjukkan

antara perusahaan perata dengan perusahaan bukan perata laba mempunyai reaksi pasar modal yang tidak berbeda.





## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Objek Penelitian**

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005. Penelitian ini adalah penelitian populasi bukan sampel karena menggunakan keseluruhan dari obyek penelitian, yaitu perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005 tanpa dilakukan pengambilan sampel dari populasi tersebut. Namun demikian, populasi penelitian ini perlu dibatasi agar populasi penelitian bersifat homogen, sehingga tingkat kesulitan penelitian bisa ditekan seminimal mungkin. Dengan menentukan batasan populasi maka generalisasi atas hasil penelitian juga hanya bisa terjadi di dalam batasan populasi tersebut (Hadi, 2006). Adapun kriteria dalam pembatasan populasi penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Paling tidak perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta sejak tahun 2005.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan untuk periode tahun 2005.
3. Data tanggal pengumuman laba periode 31 Desember 2005 tersedia di bursa atau di media masa.
4. Selama periode pengamatan perusahaan tidak melakukan pengumuman deviden, untuk menghindari adanya pengaruh gabungan yang disebabkan oleh pengumuman laba dan pengumuman deviden.

Perusahaan Manufaktur yang terdaftar dan menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005 sebanyak 119 perusahaan. Perusahaan yang melakukan pengumuman deviden sebanyak 49 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang data tanggal pengumuman labanya tidak tersedia sebanyak 8 perusahaan, dan perusahaan yang memiliki data tidak lengkap sebanyak 5 perusahaan. Dari pembatasan populasi tersebut, maka populasi akhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 57 perusahaan manufaktur.

Nama-nama perusahaan manufaktur yang menjadi objek penelitian dalam penelitian ini dapat dilihat pada bagian lampiran 1.

### **3.2 Sumber dan Data Penelitian**

Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh dari peneliti secara tidak langsung dari objek penelitian. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang sah diperoleh dari pihak perusahaan dan sudah diterbitkan dalam laporan keuangan dan telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sehingga data tersebut secara tidak langsung diambil dari perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sumber data berupa laporan keuangan tahun 2005 yang didapat dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Jakarta. Penggunaan data satu periode akan merefleksikan usaha-usaha perataan laba (Moses, 1987) dalam Januar Eko, Astusti, dan Wiryawan (2002). Bursa Efek Jakarta dipilih sebagai nara sumber utama untuk penelitian ini karena Bursa Efek Jakarta merupakan pasar saham terbesar dan paling representative di Indonesia. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Total aktiva (*total asset*)
- b. Total pendapatan (*Revenue*)
- c. Piutang usaha bersih (*net receivable*)
- d. Aktiva tetap (*fixed asset*)
- e. Laba setelah pajak (*income after tax*)
- f. Laba bersih operasi (*operating income*)
- g. Total hutang (*total liabilities*)
- h. Harga penutupan saham (*closing price*)
- i. Indeks harga saham gabungan (IHSG)

### **3.3 Identifikasi dan Pengukuran Variabel**

Variabel adalah faktor yang akan diuji dalam penelitian. Kegiatan penelitian memusatkan perhatian pada upaya untuk memahami, mengukur, dan menilai keterkaitan antara variabel tersebut. Pada penelitian ini, peneliti akan menggunakan variabel dependen dan variabel independen.

#### **3.3.1 Model Regresi I**

##### **3.3.1.1 Variabel Dependen**

Yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini adalah perataan laba (*Income smoothing*) yang diprosikan dengan *Non discretionary accrual* periode tahun 2005. Menurut Model Healy, perataan laba bisa diestimasi dari total akrual (dihitung dari total asset) dari periode estimasi yang dapat disamakan dengan pengukuran *Non discretionary accrual*, sedangkan menurut Model DeAngelo, perataan laba dapat menggunakan total akrual periode sebelumnya (total asset t-1)

yang dapat di ukur juga dengan *Non discretionary accrual*. Oleh karena itu dalam penelitian ini akan menggunakan *Non discretionary accrual* sebagai pengukur perataan laba yang jarang digunakan dalam penelitian sebelumnya. Akan tetapi penelitian ini akan menggunakan Model Modifikasi Jones, karena model ini dipandang lebih signifikan daripada model-model yang lain. model *Modified Jones* yang merupakan perkembangan dari model Jones dapat mendeteksi perataan laba lebih baik dibandingkan dengan model-model lainnya. Model perhitungan untuk *Non discretionary accruals* adalah sebagai berikut:

$$NDA_t = (1/A_{it-1}) + (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) + (PPE_{it})$$

Keterangan:

$NDA_t$	: <i>Nondiscretionary accruals</i> pada tahun t
$A_{it-1}$	: Total asset untuk sampel perusahaan i pada akhir tahun t-1
$\Delta REV_{it}$	: Perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t
$\Delta REC_{it}$	: Perubahan piutang usaha perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t
$PPE_{it}$	: Aktiva tetap (gross property plant and equipment) perusahaan i pada tahun t

Hasil perhitungan *non discretionary accruals* dapat dilihat pada lampiran 2.

### 3.3.1.2 Variabel Independen

#### a. Ln Ukuran Perusahaan

Variabel Ln Ukuran Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah total aktiva kemudian dilakukan *natural logharithma* terhadap total aktiva, hal ini dilakukan agar nilainya tidak terlalu besar dan untuk menyeragamkan data.

Formulasinya :

$$\text{Ln Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total aktiva}$$

Contoh perhitungan terhadap Ln Ukuran Perusahaan pada perusahaan PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk adalah sebagai berikut :

$$\text{Total Aktiva} = 805.744.972.702$$

$$\text{Ln Ukuran Perusahaan} = 27,41503$$

#### b. Rasio Profitabilitas

Dalam penelitian ini, Rasio Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) yang merupakan hasil rasio antara laba setelah pajak dengan total aktiva. Rasio Profitabilitas diformulasikan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

Contoh perhitungan terhadap Rasio Profitabilitas pada PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk sebagai berikut :

$$\text{Laba setelah pajak} = 1.784.215.175$$

$$\text{Total aktiva} = 805.744.972.702$$

$$ROA = \frac{1.784.215.175}{805.744.972.702}$$

$$= 0,002214367$$

#### c. Operating Profit Margin (OPM)

*Operating Profit Margin* (OPM) dalam penelitian ini dihitung dari rasio laba operasi dengan total penjualan. Formulasinya adalah:

$$OPM = \frac{\text{laba operasi}}{\text{total penjualan}}$$

Contoh perhitungan terhadap PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk sebagai berikut :

$$\text{Laba operasi} = 63.982.487.650$$

$$\text{Total penjualan} = 1.362.138.234.739$$

$$OPM = \frac{63.982.487.650}{1.362.138.234.739}$$

$$OPM = 0,046972096$$

d. *Ln Leverage*

Variabel *Ln Leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah perbandingan antara total hutang dengan total aktiva.

Formulasinya :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

Contoh perhitungan terhadap *Ln Leverage* pada PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk sebagai berikut :

$$\text{Total hutang} = 421.649.217.325$$

$$\text{Total aktiva} = 805.744.972.702$$

$$\text{Leverage} = \frac{421.649.217325}{805.744.972.702}$$

$$= 0,523303566$$

$$\text{Ln Leverage} = -0,64759$$

Hasil perhitungan variabel-variabel independen (Ln Ukuran perusahaan, Rasio profitabilitas, *Operating Profit Margin* (OPM) dan Ln *Leverage*) dapat dilihat pada lampiran 3 sampai lampiran 6.

### 3.3.2 Model Regresi II

#### 3.3.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen pada model regresi II ini adalah Reaksi Pasar Modal yang diprosikan dengan *Abnormal return* yang diakumulasikan (*Cummulative Abnormal Return*). Dalam penelitian ini *Abnormal return* bisa diperoleh dengan mendapatkan data *Abnormal return* tahun 2006 di Bursa Efek Jakarta kemudian di akumulasikan. Dalam penelitian ini pengujian return saham atas pengaruh informasi laba dilakukan sekitar pengumuman informasi laba. Dengan pertimbangan bahwa variabilitas harga akan nampak lebih besar pada saat informasi laba diumumkan daripada saat lain selama tahun yang bersangkutan (Beaver, 1968) dalam Assih dan Gudono (2000).

*Cummulative Abnormal Return* (CAR) dihitung dengan menggunakan return window dimulai dari -5 dan berakhir +5, yaitu lima hari sebelum tanggal pengumuman sampai lima hari setelah tanggal pengumuman. Perhitungan CAR menggunakan periode pengamatan lima hari sebelum tanggal pengumuman, untuk mengantisipasi adanya kemungkinan informasi diketahui oleh sebagian investor sebelum informasi benar-benar diumumkan untuk publik, sampai lima hari setelah pengumuman dengan pertimbangan cukup untuk mengakumulasi pengaruh pengumuman laba pada harga saham sebelum harga saham dipengaruhi oleh peristiwa lain (Assih dan Gudono, 2000).

*Cummulative Abnormal Return* (CAR) dihitung dengan mengakumulasikan nilai dari *abnormal return*. Formulasinya adalah sebagai berikut:

$$CAR_{i(t_1,t_2)} = \sum_{t:t_1}^{t_2} A_{it}$$

Keterangan :

- $A_{it}$  = *Return* kejutan atau *abnormal return* untuk saham  $i$  pada hari  $t$   
 $t_1$  = Periode pertama dimana  $A_{it}$  diakumulasi atau awal periode pengamatan, dalam penelitian ini 5 hari sebelum tanggal pengumuman laba  
 $t_2$  = Periode terakhir dimana  $A_{it}$  diakumulasi atau akhir periode pengamatan, dalam penelitian ini 5 hari setelah tanggal pengumuman laba

Hasil perhitungan variabel dependen pada Model Regresi II (*Cummulative abnormal return*) dapat dilihat pada lampiran 7.

### 3.3.2.2 Variabel Independen

Variabel independen dalam Model Regresi II ini adalah perataan laba yang diproksikan dengan *Non discretionary accrual*. Perhitungan *Non discretionary accrual* (NDA) dalam Model Regresi II ini sama dengan perhitungan *Non discretionary accrual* pada Model Regresi I. Adanya praktik perataan laba diindikasikan memiliki pengaruh terhadap reaksi pasar modal saat perusahaan melakukan pengumuman laba, karena dengan adanya laba yang stabil akibat perataan laba maka investor akan cenderung menanamkan sahamnya ke perusahaan karena memiliki kemungkinan resiko yang kecil.



### 3.4 Metode Analisis Data

#### 3.4.1 Teknik Analisis

Prosedur analisis yang dibutuhkan dalam penelitian ini dimulai dengan memasukkan data yang dibutuhkan untuk menghitung variabel-variabel yang digunakan. Perhitungan dan analisa data menggunakan program komputer *Excel*.

Teknik statistik pengolahan data meliputi langkah-langkah sebagai berikut :

1. Langkah pertama setelah data terkumpul dan tercatat adalah melakukan perhitungan variabel dependen untuk Model Regresi I yaitu *Non discretionary accruals* dengan menggunakan model modifikasi Jones. Kemudian Menghitung variabel-variabel independen dalam Model Regresi I. Perhitungan selanjutnya adalah menghitung variabel dependen untuk Model Regresi II yaitu *Cummulative abnormal return (CAR)*.
2. Melakukan perhitungan statistik deskriptif pada masing-masing data, terhadap *kurtosis*, *skewness*, nilai minimum dan maksimum kemudian menganalisanya untuk mengidentifikasi variabel-variabel yang akan di uji pada setiap hipotesa tentang bagaimana profil, normalitas dan distribusi data dari variabel-variabel yang ada.
3. Untuk menghasilkan suatu model yang baik, hasil analisis regresi memerlukan pengujian *asumsi Klasik*. Pengujian *asumsi klasik* dalam penelitian ini dilakukan dengan tahap-tahap sebagai berikut :

#### Uji Multikoloniaritas

Multikoloniaritas adalah suatu keadaan dimana variabel independen saling berhubungan atau berkorelasi antara satu dengan yang lainnya.

Apabila suatu persamaan regresi berganda terjadi multikolinieritas diantara variabel independennya maka variabel yang berkolinieritas tidak memberikan informasi tambahan pada variabel dependen. Pengujian multikolinieritas merupakan pengujian untuk melihat adanya hubungan yang sangat kuat antar variabel-variabel independen dalam persamaan regresi. Adanya multikolinieritas ini akan mengakibatkan ketidaktepatan estimasi yang mengarahkan pada kesimpulan menerima hipotesa *null* (Ghozali, 2001).

Cara untuk mendeteksi adanya *multikolinieritas* adalah dengan mengidentifikasi besarnya koefisien korelasi antar variabelnya. Jika koefisien korelasi antar variabel independen lebih dari atau sama dengan 0,8 maka diduga telah terjadi *multikolinieritas*. Setelah melakukan uji multikolinieritas maka dilakukan analisa terhadap hasil uji tersebut, apakah antara variabel-variabel independen memiliki multikolinieritas yang tinggi atau tidak.

### **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi akan muncul bila data yang digunakan data runtut waktu (*time series data*). Masalah autokorelasi tidak

akan muncul bila penelitian berhubungan dengan data kerat lintang (*cross-sectional data*).

### 3.4.2 Model Analisis Regresi I

Model analisis regresi I yang digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel independen yaitu Ln Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, *Operating Profit Margin* (OPM) dan Ln *Leverage* terhadap perataan laba (*Non discretionary accruals*). model regresi I yang digunakan adalah :

$$\text{Ln NDA} = a + b_1 (\text{Ln SZ}) + b_2 (P) + b_3 (\text{OPM}) + b_4 (\text{Ln L}) + e$$

Keterangan :

- NDA = *Non Discretionary Accrual*.
- SZ = Ukuran Perusahaan.
- P = Rasio Profitabilitas Perusahaan.
- OPM = *Operating Profit Margin* Perusahaan.
- L = Rasio *Leverage* Operasi Perusahaan.
- e = *Error term public* (kesalahan pengganggu)

### 3.4.3 Model Analisis Regresi II

Model analisis regresi II yang digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel independent yaitu tindakan perataan laba (*Non discretionary accruals*) terhadap Reaksi Pasar Modal (*Cummulative abnormal return*/CAR). model regresi II yang digunakan adalah :

$$\text{CAR} = a + b (\text{Ln NDA}) + e$$

Keterangan :

- CAR = *Cummulative Abnormal Return*
- NDA = *Non Discretionary Accrual*.
- e = *Error term public* (kesalahan pengganggu)

Pengujian selanjutnya adalah pengujian teoritis yaitu pengujian yang dilakukan untuk menguji kesesuaian teori dengan hasil regresi yang didasarkan pada koefisien regresi dengan masing-masing variabel independen. Langkah-langkahnya adalah:

1. Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ), dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%.
2. Pengujian menggunakan uji t. Uji t digunakan untuk menguji signifikan koefisien regresi secara parsial atau pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Pengaruh variabel independen secara individual dan signifikan terhadap variabel dependen. Kemudian menentukan criteria penerimaan atau penolakan  $H_0$ . Kriteria yang akan digunakan adalah berdasarkan nilai probabilitas (*p-value*) atau nilai signifikansi.
  - Jika  $p\text{-value} < \alpha (0,05)$  maka  $H_0$  diterima.
  - Jika  $p\text{-value} > \alpha (0,05)$  maka  $H_0$  ditolak.
3. Pengujian menggunakan Uji F untuk menguji variabel independen secara serentak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

## BAB IV

### ANALISIS DATA

Penelitian ini pada dasarnya bertujuan untuk mengetahui apakah faktor-faktor (Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, *Leverage*, dan *Operating Profit Margin*) secara signifikan mempengaruhi Perataan Laba (*Income smoothing*) dan apakah Perataan Laba akan mempengaruhi Reaksi Pasar Modal yang diprosikan dengan *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Dalam penelitian ini akan digunakan sebuah analisis kuantitatif yaitu suatu analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka.

Pertama kali yang dilakukan dalam penelitian ini adalah menghitung besarnya variabel-variabel independen maupun dependen secara manual berdasarkan data-data yang tercantum dalam laporan keuangan dari masing-masing perusahaan yang menjadi sampel kemudian hasilnya di analisis dengan menggunakan Microsoft Excel untuk mendapatkan persamaan regresi . Untuk memberikan gambaran secara umum tentang penelitian ini maka akan di paparkan terlebih dahulu Deskriptif Statistik.

#### 4.1 Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif statistik dilakukan untuk mengidentifikasi variabel-variabel yang akan di uji dalam setiap hipotesa serta untuk mengetahui bagaimana normalitas dan homogenitas dari data-data yang di teliti, selain itu juga untuk mengetahui rata-rata dan distribusi frekuensi dari variabel-variabel tersebut. Hasil

uji ini diharapkan akan dapat melegitimasi validitas dan reliabilitas dari variabel yang digunakan dalam pengujian statistik setiap hipotesis penelitian.

**Tabel 4.1**

**Uji Deskriptif Statistik**

	<i>LN NDA</i>	<i>CAR</i>	<i>LN Ukuran Perush</i>	<i>Rasio Profitabilitas</i>	<i>LN Leverage</i>	<i>OPM</i>
<b>Kurtosis</b>	-0.3191078	6.633117128	-0.17168519	1.897216707	1.260775771	2.88250066
<b>Skewness</b>	0.10759369	2.411340392	0.241897578	-0.04315919	0.4056451	-0.9388018
<b>Minimum</b>	23.3886036	-0.17405	24.46438673	-0.19295821	-2.03231543	-0.2543372
<b>Maximum</b>	29.7917842	0.58409	29.98585512	0.266562	1.468046945	0.25081057

Dari Tabel 4.1 dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan data terdistribusi secara normal dan homogen, yaitu dapat dilihat dari nilai skewness yang kecil yaitu mendekati nol untuk Ln NDA (0,10759369), CAR (2,411340392), Ln Ukuran Perusahaan (0,241897578), Rasio Profitabilitas (-0,043159193), Ln Leverage (0,4056451), dan OPM (-0.9388018). Nilai skewness menunjukkan kemiringan atau kemencengan sebuah distribusi data, distribusi dikatakan normal atau tidak miring apabila nilai skewnessnya mendekati nol. Dari hasil uji deskriptif statistik pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa untuk Ln NDA (0,10759369) , CAR (2,411340392), Ln Ukuran Perusahaan (0,241897578), dan Ln Leverage (0,4056451) memiliki distribusi data yang normal atau tidak miring karena nilainya mendekati nol dan positif menunjukkan bahwa adanya data ekstrim dibagian kanan dari distribusi data tetapi letaknya dekat dengan kelompok data yang lain, oleh karena itu distribusi data masih dianggap normal. Sedangkan untuk Rasio

Profitabilitas (-0,043159193) dan OPM (-0.9388018) juga dianggap memiliki distribusi data yang normal karena memiliki nilai skewness yang rendah atau mendekati nol, nilainya negatif menunjukkan adanya data ekstrim disebelah kiri distribusi data tetapi letaknya dekat dengan kelompok data yang lain, oleh karena itu tidak ada masalah karena distribusi data masih normal dan datanya tidak tersebar.

Dari hasil tabel 4.1 nilai kurtosis menunjukkan kelancipan distribusi yaitu untuk Ln NDA (-0,3191078), CAR (6,633117128), Ln Ukuran Perusahaan (-0,171685198), Rasio Profitabilitas (1,897216707), Ln *Leverage* (1,260775771), dan OPM (2,88250066). Distribusi dikatakan baik bila kurtosisnya  $> 3$  yang disebut Distribusi lancip, sedangkan distribusi datar jika nilai kurtosisnya  $< 3$  dan kurva yang terdistribusi mesokurtis bila kurtosis = 3 (Hadi, 2006). Jadi dari data di atas untuk Rasio Profitabilitas (1,897216707), Ln *Leverage* (1,260775771) dan OPM (2,88250066) menunjukkan kelancipan distribusi datar karena memiliki nilai kurtosis kurang dari 3 akan tetapi distribusi data masih bisa dikatakan homogen dan terdistribusi normal. Sedangkan untuk CAR (6,633117128) memiliki distribusi yang lancip karena nilainya  $>3$ , jadi untuk CAR data terdistribusi dengan baik yaitu memiliki homogenitas yang tinggi sehingga memiliki distribusi data yang normal. Akan tetapi untuk nilai kurtosis Ln NDA (-0,3191078) dan Ln Ukuran Perusahaan (-0,171685198) memiliki nilai kurtosis negatif yang berarti pada umumnya data terkonsentrasi ditengah, bukan tersebar diujung kiri dan kanan distribusi data. Sehingga untuk Ln NDA dan Ln Ukuran Perusahaan memiliki distribusi data yang heterogen. Akan tetapi apabila variabel independen dan variabel dependen sama-sama memiliki distribusi data yang heterogen maka akan menghasilkan sebuah nilai

yang signifikan pada hasil regresi, karena saling memiliki hubungan dan berasal dari distribusi data yang sama-sama heterogen.

Selain nilai kurtosis dan skewness, nilai maksimum dan minimum juga bisa dilihat untuk menentukan apakah ada data yang ekstrim atau tidak. Dari tabel 4.1 menunjukkan bahwa dari masing-masing variabel memiliki nilai data maksimum yang rata-rata hanya satu kali lipat dibandingkan dengan nilai data minimum. Untuk nilai maksimum Ln NDA (29,7917842), CAR (0,58409), Ln Ukuran Perusahaan (29.98585512), Rasio Profitabilitas (0.266562), Ln *Leverage* (1.468046945), dan OPM (0.25081057) sedangkan untuk nilai minimum Ln NDA (23.3886036), CAR (-0,17405), Ln Ukuran Perusahaan (24.46438673), Rasio Profitabilitas (-0.192958215), Ln *Leverage* (-2.03231543), dan OPM (-0.2543372). Jadi menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal atau tidak memiliki kerentangan yang terlalu jauh. Maka kesimpulan secara keseluruhan penelitian ini memiliki data yang bagus karena tidak ada angka yang ekstrim serta data terdistribusi secara normal dan homogen.

Setelah dilakukan analisis deskriptif statistik untuk mengetahui gambaran data secara umum langkah selanjutnya sebelum melakukan pengujian hipotesis maka akan dilakukan pengujian asumsi klasik yaitu salah satunya uji multikolinieritas terlebih dahulu untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel-variabel bebas.



## 4.2 Pengujian Asumsi Klasik

### 4.2.1 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah suatu keadaan dimana variabel independen saling berhubungan atau berkorelasi antara satu dengan yang lainnya. Apabila suatu persamaan regresi berganda terjadi multikolinieritas diantara variabel independennya maka variabel yang berkolinieritas tidak memberikan informasi tambahan pada variabel dependen. Oleh karena itu, persamaan regresi berganda yang baik adalah persamaan yang bebas dari adanya multikolinieritas antara variabel independennya. Suatu persamaan regresi berganda dikatakan bebas dari multikolinieritas jika korelasi antara variabel independennya  $< 0,8$ . Menurut Gujarati (1995) dalam Hadi (2006) menyebutkan bahwa dua variabel yang memiliki tingkat korelasi 0,8 sudah terlalu tinggi, tetapi kalau 0,5 tidak ada masalah. Dibawah ini akan dilakukan uji multikolinieritas terhadap variabel-variabel independen dalam penelitian ini.

**Tabel 4.2**

#### Uji Multikolinieritas

	<i>LN Ukuran Perush</i>	<i>Rasio Profitabilitas</i>	<i>LN Leverage</i>
Rasio Profitabilitas	0.164765379		
LN Leverage	-0.159707629	-0.567597138	
OPM	0.346256482	0.796711477	-0.520037345

Dari hasil pengujian di atas dapat diketahui bahwa hubungan antara variabel Ln Ukuran Perusahaan dengan Rasio Profitabilitas senilai 0,164765379 menunjukkan bahwa kedua variabel ini memiliki korelasi yang sangat rendah, hubungan antara variabel Ln ukuran perusahaan dengan Ln *Leverage* senilai -

0,159707629 juga menunjukkan bahwa kedua variabel bebas ini memiliki korelasi yang sangat lemah dan bertanda minus yang berarti berlawanan arah maksudnya jika semakin tinggi nilai Ln Ukuran Perusahaan maka akan semakin rendah nilai Ln *Leverage*, dan sebaliknya. Hubungan antara variabel Ln Ukuran Perusahaan dengan OPM senilai 0,346256482 masih memiliki korelasi yang rendah karena masih dibawah 0,5.

Hubungan antara variabel Rasio Profitabilitas dengan Ln *Leverage* senilai -0,567597138 menunjukkan bahwa korelasi antara variabel bebas ini masih tidak terlalu tinggi dan berlawanan arah, sedangkan hubungan antara variabel Rasio Profitabilitas dengan OPM cukup tinggi karena sudah mendekati 0,8 yaitu senilai 0,796711477 namun masih belum terlalu tinggi dan tidak menjadi masalah karena masih berada dibawah nilai 0,8. Nilai korelasi antara Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan OPM yang cukup tinggi dimungkinkan karena kedua variabel independen ini sama-sama mengukur profitabilitas perusahaan, jadi memiliki korelasi yang kuat atau tinggi, tetapi tidak menjadi masalah karena tetap ada perbedaannya yaitu ROA menunjukkan laba hubungannya dengan investasi sedangkan OPM menunjukkan laba hubungannya dengan penjualan. Untuk korelasi antara variabel LN *Leverage* dengan OPM senilai -0.520037345 jadi multikoloniaritas antara kedua variabel tersebut masih belum terlalu tinggi. Dari keseluruhan hubungan atau korelasi antara variabel independen tersebut maka secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa persamaan regresi yang akan dibangun dengan variabel-variabel independen di atas baik karena antara variabel-variabel independen (Ln Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, Ln *Leverage* dan OPM) tidak memiliki multikoloniaritas yang tinggi dan semuanya masih dibawah nilai 0,8.

#### 4.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi sering ditemukan pada regresi yang datanya *time series*, sedangkan pada regresi yang datanya *cross section* jarang ditemukan adanya autokorelasi, seandainya ada maka hal itu tidak terlalu menjadi masalah. Dalam penelitian ini datanya *cross section*, oleh karena itu uji autokorelasi tidak dilakukan karena autokorelasi pada data *cross section* tidak terlalu menjadi masalah.

#### 4.3 Regresi

Model regresi yang sering digunakan adalah model regresi linier. Ada dua macam regresi, yaitu: 1.) Regresi sederhana apabila regresi tersebut hanya memiliki satu variabel independen dan satu variabel dependen. 2.) Regresi berganda apabila regresi tersebut memiliki beberapa variabel independen dan satu variabel dependen.

Dalam penelitian ini akan dilakukan dua kali regresi, yaitu :

1. Regresi Model I yaitu Regresi berganda, untuk mengetahui dampak dari adanya variabel independen (Ln Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, Ln *Leverage* dan OPM) terhadap variabel dependen (Perataan laba dalam hal ini diprosikan dengan Ln NDA) serta untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen tersebut mempengaruhi variabel dependen yang ada atau tidak.

2. Regresi Model II yaitu Regresi sederhana antara variabel independen (Ln NDA) terhadap variabel dependen (*Cummulative Abnormal Return* atau CAR) untuk menguji dan menganalisis apakah Perataan laba mempengaruhi CAR.

Dibawah ini akan dilakukan uji regresi berganda maupun regresi sederhana serta analisisnya.

#### 4.3.1 Regresi Model I

Analisis regresi berganda adalah analisis yang menghubungkan beberapa variabel independen (X) terhadap satu variabel dependen (Y). Didalam penelitian ini Ln Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, Ln *Leverage* dan OPM sebagai variabel independen dan perataan laba yang diproksikan dengan Ln NDA sebagai variabel dependen. Model regresi berganda linier yang dibangun adalah :

$$\text{Ln NDA} = a + b_1 (\text{Ln SZ}) + b_2 (P) + b_3 (\text{OPM}) + b_4 (\text{Ln L}) + e$$

Keterangan :

- NDA = *Non Discretionary Accrual*.  
 SZ = Ukuran Perusahaan.  
 P = Rasio Profitabilitas Perusahaan.  
 OPM = *Operating Profit Margin* Perusahaan.  
 L = Rasio *Leverage* Operasi Perusahaan.  
 e = *Error term public* (kesalahan pengganggu)

Tabel 4.3

## Uji Regresi Model I

## SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics					
Multiple R		0.89533924			
R Square		0.80163236			
Adjusted R Square		0.78637331			
Standard Error		0.6522642			
Observations		57			

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	4	89.40356639	22.35089	52.53488	1.18452E-17
Residual	52	22.12332625	0.425449		
Total	56	111.5268926			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value
Intercept	-0.0201784	2.004325867	-0.010067	0.992006
LN Ukuran Perush	0.97403173	0.075001002	12.98692	5.98E-18
Rasio Profitabilitas	-2.1006286	1.871788946	-1.122257	0.266908
LN Leverage	0.14062612	0.16026451	0.877463	0.384272
OPM	2.27405119	1.826276356	1.245185	0.218646

Dari keluaran di atas, maka model persamaan regresi berganda yang diperoleh adalah:

$$NDA = -0.02018 + 0.97403(\text{Ln SZ}) - 2.10063(P) + 2.27405(\text{OPM}) + 0.14063(\text{Ln L}) + e$$

$$P\text{-value} = 0.992006 \quad 5.98E-18 \quad 0.266908 \quad 0.218646 \quad 0.384272$$

## 4.3.1.1 Analisis Hasil Regresi Model I Secara Umum

Hasil dari regresi berganda di atas secara keseluruhan dapat dikatakan model regresi yang baik karena memiliki nilai  $F$  yang tinggi yaitu 52.53488 dan nilai  $Significance F$  yang sangat rendah yaitu sebesar 1.18452E-17. Nilai  $Significance F$  menunjukkan suatu tingkat kesalahan dari model yang dibangun. Model di atas bisa dikatakan model yang sangat baik karena memiliki tingkat

kesalahan yang rendah yaitu sebesar  $1.18452E-17$ . Nilai ini jauh dari nilai  $\alpha$  yang telah ditetapkan yaitu sebesar 5%. Jadi kesimpulan dari indikator *Significance F* ini adalah bahwa secara bersama-sama variabel independen (Ln Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, Ln *Leverage* dan OPM) secara signifikan mempengaruhi variabel dependen (Perataan laba dengan proksi Ln NDA) atau dapat disimpulkan bahwa variabel independen (Ln Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, Ln *Leverage* dan OPM) memang merupakan faktor inti dari variabel dependen (Perataan laba dengan proksi Ln NDA).

Model regresi di atas juga memiliki derajat hubungan atau korelasi antara variabel dependen dan variabel independen secara keseluruhan yang cukup tinggi yaitu sebesar 0.89533924, nilai ini menunjukkan besarnya kemampuan model yang dibangun untuk menjelaskan variabel dependen cukup tinggi. Indikator lain yang dapat dilihat untuk melihat model regresi secara umum adalah Koefisien Determinasi yang bisa dilihat dengan *R Square*. Koefisien determinasi menunjukkan besarnya tingkat kepercayaan yang bisa diletakkan terhadap model yang dibangun (Hadi, 2006). Dalam penelitian ini menggunakan koefisien determinasi setelah adanya penyesuaian atau *Adjusted R Square*. Nilai dari koefisien determinasi setelah adanya penyesuaian adalah sebesar 0.78637331, ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen (Ln Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, Ln *Leverage* dan OPM) dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen (Ln NDA) setelah adanya penyesuaian sebesar 0.78637331. Jadi semua variabel independen (Ln Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, Ln *Leverage* dan OPM) mampu menjelaskan 78,637331% dari perubahan yang terjadi pada variabel dependen (Ln NDA), sedangkan sisanya sebesar 21,362669% tidak mampu

dijelaskan oleh model regresi ini dan mungkin disebabkan oleh faktor lain diluar model.

Nilai signifikansi *intercept* adalah sebesar 0.992006 atau 99,2006%. Nilai ini berarti tidak signifikan, karena memang suatu model yang baik adalah apabila nilai signifikan intercepnya tidak signifikan karena apabila nilainya signifikan maka *intercept* akan ikut mempengaruhi besarnya variable dependen (Ln NDA). Jadi dapat disimpulkan bahwa setelah melihat besarnya nilai koefisien determinasi setelah penyesuaian (*Adjusted R Square*), nilai *F*, *Significance F*, dan nilai signifikansi *intercept* maka secara umum model regresi ini bisa dikatakan bagus. Namun demikian selanjutnya akan dilakukan analisis terhadap variabel independen satu persatu untuk melihat signifikan atau tidaknya dari masing-masing variabel independen yang ada.

#### 4.3.1.2. Analisis Variabel Independen

##### 4.3.1.2.1 Ln Ukuran Perusahaan

Hipotesa yang diajukan untuk penelitian ini adalah :

$H_{01}$  : “Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari Ukuran Perusahaan terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan”.

$H_{a1}$  : “Terdapat pengaruh yang signifikan dari Ukuran Perusahaan terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan”.

Nilai *P-value* yang didapat dari hasil regresi untuk Ln Ukuran Perusahaan adalah sebesar 5.98E-18. Jadi hasil pengujian ini menunjukkan bahwa secara signifikan variabel independen Ln Ukuran Perusahaan mempengaruhi variabel dependen perataan laba (Ln NDA) karena Ln Ukuran Perusahaan memiliki tingkat

signifikansi jauh dibawah  $\alpha$  yang telah ditetapkan 5% yaitu tingkat signifikan dari Ln Ukuran Perusahaan sebesar 5.98E-18. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa Ln Ukuran Perusahaan memiliki tingkat signifikansi yang sangat kuat. Oleh karena itu Hipotesa nul ( $H_0$ ) yang diajukan sebelumnya ditolak, sedangkan Hipotesa alternative ( $H_a$ ) yang diajukan diterima.

Ln Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap praktik perataan laba karena Ukuran Perusahaan merupakan suatu ukuran untuk mengklasifikasikan apakah perusahaan tersebut tergolong dalam perusahaan besar atau kecil. Perusahaan-perusahaan yang besar akan cenderung untuk menghindari fluktuasi laba yang drastis karena perusahaan besar banyak mendapatkan perhatian baik dari masyarakat umum, investor maupun pemerintah. Perusahaan yang besar akan memiliki kesempatan yang lebih besar untuk melakukan perataan laba, misalnya untuk menstabilkan labanya manajemen melakukan *transfer pricing* antar divisi. Dengan melakukan *transfer pricing* maka laba keseluruhan perusahaan akan terlihat stabil karena divisi yang memiliki laba rendah akan mendapatkan *transfer pricing* dari divisi yang memiliki laba tinggi. Oleh karena itu, perusahaan besar akan cenderung menstabilkan jumlah laba yang dilaporkan yaitu dengan melakukan praktik perataan laba. Jadi Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang sangat signifikan terhadap praktik perataan laba.

Hasil pengujian ini konsisten dengan penelitian Mosses (1987) yang berhasil membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan merupakan salah satu faktor pendorong adanya praktik perataan laba. Mosses (1987) menemukan bukti bahwa perusahaan-perusahaan yang lebih besar memiliki dorongan yang lebih besar pula untuk melakukan perataan laba dibandingkan dengan perubahan-perubahan yang



lebih kecil karena perusahaan-perusahaan yang lebih besar menjadi subyek pemeriksaan (pengawasan yang lebih ketat dari pemerintah dan masyarakat umum).

Pengujian ini tidak konsisten dengan penelitian Ilmainir (1993), Ashari *et al.* (1994), Zuhroh (1996), Jin dan Machfoeds (1998), Salno dan Baridwan (2000) serta Jatiningrum (2000) bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap tindakan perataan laba.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah dalam pengukuran *Size* (Ukuran Perusahaan) hanya menggunakan total aktiva sebagai proksinya serta penggunaan *Natural Logarithma* untuk menyeragamkan data Ukuran Perusahaan. Untuk penelitian lebih lanjut disarankan untuk menggunakan Ukuran Perusahaan yang diukur dengan nilai pasar saham (jumlah saham yang beredar x harga penutupan saham) karena nilai pasar saham dipandang dapat menghilangkan pengaruh isu perusahaan padat modal vs perusahaan padat karya. Sedangkan penggunaan total aktiva sebagai ukuran variabel ukuran atau besaran perusahaan tidak mampu mengeliminir perbedaan ini (Baridwan, 2000).

#### 4.3.1.2.2 Rasio Profitabilitas

Hipotesa yang diajukan untuk penelitian ini adalah :

H<sub>02</sub> : “Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari Rasio Profitabilitas terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan”.

H<sub>a2</sub> : “Terdapat pengaruh yang signifikan dari Rasio Profitabilitas terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan”.

Dari hasil regresi diperoleh hasil *P-value* untuk Rasio Profitabilitas sebesar 0.266908. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi untuk Rasio Profitabilitas

sebesar 0.266908, nilai ini jauh diatas tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 5%. Jadi Rasio Profitabilitas bukan merupakan faktor pendorong adanya praktik perataan laba. Oleh karena itu Hipotesa nul ( $H_0$ ) yang diajukan diterima, sedangkan Hipotesa alternative ( $H_a$ ) yang diajukan sebelumnya ditolak. Nilai ini tidak signifikan dan tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya karena penelitian sebelumnya yang dilakukan tidak hanya pada perusahaan manufaktur saja tetapi semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Nilai kurtosis untuk Rasio Profitabilitas sebesar 1,897216707 menunjukkan bahwa data tersebut homogen, dan apabila digabungkan dengan Ln NDA yang memiliki data heterogen, maka akan menghasilkan sebuah hasil regresi yang tidak signifikan. Rasio profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tindakan perataan laba karena didalam perusahaan besar manajemen cenderung melaporkan laba apa adanya dengan demikian maka manajer akan mendapatkan nilai tambahan sendiri dari pemilik perusahaan. Dengan hal ini pemilik perusahaan akan memberikan poin tersendiri pada manajer karena manajer memiliki kinerja yang memuaskan yaitu tidak melakukan manipulasi terhadap laba. Hal ini didorong dengan penggunaan Rasio Profitabilitas lain yang memiliki hasil yang sama-sama tidak signifikan terhadap perataan laba, seperti dalam penelitian ini yaitu *Operating Profit Margin* (OPM)

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Zuhroh (1996), Jin dan Machfoed (1998), Ashari *et al.* (1994) yang tidak berhasil membuktikan bahwa Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap praktik perataan laba. Tetapi penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Jatiningrum (2000) yang

berhasil membuktikan bahwa Rasio Profitabilitas merupakan faktor yang mempengaruhi praktik perataan laba.

Keterbatasan penelitian ini hanya menggunakan ROA sebagai pengukur profitabilitasnya, untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel selain Rasio Profitabilitas, karena variabel ini telah terbukti dari berbagai penelitian bahwa Rasio Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap perataan laba. Jadi tindakan perataan laba tidak hanya dilihat dari komponen laba dalam laporan keuangan tetapi juga bisa dilihat dari jenis usaha, harga sahamnya, atau bisa menggunakan *Price Earning Ratio*.

#### 4.3.1.2.3 *Operating Profit Margin (OPM)*

Hipotesa yang diajukan untuk penelitian ini adalah :

$H_{0_3}$  : “Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *Operating Profit Margin (OPM)* terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan”.

$H_{a_3}$  : “Terdapat pengaruh yang signifikan dari *Operating Profit Margin (OPM)* terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan”.

Tingkat signifikansi dari tabel regresi 4.3.1 untuk OPM sebesar 0.218646. Nilai ini tidak signifikan karena memiliki nilai *p-value* yang jauh lebih besar dari tingkat signifikansi 5%, oleh karena itu kesimpulan yang dapat diambil dari hasil regresi adalah OPM tidak signifikan mempengaruhi tindakan perataan laba. Jadi Hipotesa nul ( $H_{0_4}$ ) yang diajukan dalam penelitian ini diterima, sedangkan Hipotesa alternative ( $H_{a_4}$ ) yang diajukan ditolak. Hasil ini tidak signifikan dimungkinkan

karena hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampelnya. Sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan sampel semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Operating Profit Margin* tidak memiliki pengaruh terhadap perataan laba dikarenakan *Operating Profit Margin* memiliki data yang homogen, sedangkan Ln NDA memiliki data yang heterogen, jadi kedua set data ini tidak bisa digabungkan untuk menghasilkan sebuah hasil yang signifikan. Hal ini didukung dengan nilai Rasio Profitabilitas lain seperti *Return on Assets* yang sama-sama memiliki hasil yang tidak signifikan terhadap perataan laba.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Januar, dkk (2002) yang tidak berhasil membuktikan bahwa *Operating Profit Margin* berpengaruh terhadap tindakan perataan laba.

Keterbatasan penelitian ini adalah banyak menggunakan variabel Rasio Profitabilitas yaitu, OPM dan ROA. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk memakai variabel-variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap perataan laba, seperti Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Publik, atau Rasio lain yang tidak memakai komponen laba, karena komponen laba telah terbukti dari berbagai penelitian bahwa hasilnya tidak signifikan terhadap perataan laba.

#### **4.3.1.2.4Ln Leverage**

Untuk menganalisis hasil regresi di atas maka terlebih dahulu akan dilihat hipotesa yang diajukan untuk penelitian ini yaitu sebagai berikut:

H<sub>04</sub> : “Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *Leverage* terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan”.

Ha<sub>4</sub> : “Terdapat pengaruh yang signifikan dari *Leverage* terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan”.

Hasil dari tabel regresi 4.3.1 menunjukkan Ln *Leverage* memiliki tingkat signifikansi yang jauh di atas tingkat signifikansi yang telah ditetapkan (5%) yaitu sebesar 0.384272. Jadi dapat disimpulkan bahwa Ln *Leverage* tidak berpengaruh terhadap praktek perataan laba, oleh karena itu Hipotesa nul (H<sub>03</sub>) yang diajukan di atas diterima, sedangkan Hipotesa alternative (Ha<sub>3</sub>) yang diajukan ditolak. Rasio *Leverage* dalam penelitian ini memiliki nilai yang tidak signifikan dimungkinkan karena perhitungannya menggunakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva, sedangkan penelitian sebelumnya memiliki hasil yang signifikan karena menggunakan perhitungan Rasio *Leverage* lain yaitu menggunakan *Debt to Equity Ratio* yaitu perbandingan antara total hutang dengan ekuitas. Hal lain dimungkinkan karena dalam penelitian ini untuk menyeragamkan data maka dilakukan *Natural Logarithma* untuk perhitungan Rasio *Leverage*. Nilai kurtosis *Leverage* menunjukkan bahwa data tersebut homogen, sedangkan bila dibandingkan dengan data Ln NDA yang heterogen, maka kedua set data ini sangat berbeda jadi apabila diregresikan akan menghasilkan sebuah hasil yang tidak signifikan.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang terdahulu yaitu Suwito dan Arleen (2005) yang tidak berhasil membuktikan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap praktek perataan laba. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Diana (1996), Jin dan Machfoed (1998), Ashari (1994), serta Zuhroh (1996) yang menyatakan bahwa *Leverage* perusahaan berpengaruh terhadap tindakan perataan laba.

Keterbatasan penelitian ini adalah untuk menghitung Rasio *Leverage* hanya menggunakan pengukuran total hutang dibagi dengan total aktiva, untuk penelitian selanjutnya bisa menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang diukur dengan membandingkan antara total hutang dengan ekuitas sebagai Rasio *Leverage*. Sehingga dengan menggunakan DER dapat diketahui perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki dan dapat menunjukkan berapa bagian ekuitas yang digunakan untuk menjamin hutang. Rasio *Leverage* DER juga dapat dijadikan variabel independen karena perusahaan yang mempunyai DER yang tinggi akibat besarnya jumlah utang dibandingkan ekuitas yang dimiliki, diduga akan melakukan manipulasi laba karena perusahaan terancam default yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang pada waktunya. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk tidak hanya memakai total hutang saja, tetapi bisa menggunakan total hutang jangka pendek atau total hutang jangka panjang, karena dimungkinkan akan menghasilkan sebuah hasil yang berbeda.

#### 4.3.2 Regresi Model II

Analisis regresi sederhana adalah analisis yang menghubungkan satu variabel independen (X) terhadap satu variabel dependen (Y). Setelah melakukan uji regresi berganda kemudian dilanjutkan dengan pengujian regresi sederhana untuk melakukan uji hipotesa terhadap Ln NDA sebagai variabel independennya dan CAR sebagai variabel dependennya. Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah adanya perataan laba yang diproksikan dengan Ln NDA memiliki pengaruh terhadap reaksi pasar modal yang diproksikan dengan CAR. Model regresi sederhana linier yang dibangun adalah :

$$\text{CAR} = a + b (\text{Ln NDA}) + e$$

Keterangan :

CAR = *Cummulative Abnormal Return*

NDA = *Non Discretionary Accrual*.

e = *Error term public (kesalahan pengganggu)*

Tabel 4.4

Uji Regresi Model II

SUMMARY OUTPUT

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0.19757723
R Square	0.039036762
Adjusted R Square	0.021564703
Standard Error	0.146837231
Observations	57

ANOVA					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	1	0.04817282	0.04817282	2.234239	0.1406988
Residual	55	1.18586448	0.02156117		
Total	56	1.2340373			

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	-0.51711763	0.367989991	-1.40524917	0.165570
LN NDA	0.02078314	0.013904212	1.49473722	0.140698

Dari keluaran di atas, maka model persamaan regresi sederhana yang dapat dibangun adalah:

$$\text{CAR} = -0.51711763 + 0.02078314 (\text{Ln NDA})$$

$$\text{P-value} = 0.165570 \quad 0.140698$$

#### 4.3.2.1 Analisis Hasil Regresi Model II Secara Umum

Hasil dari regresi sederhana pada tabel 4.3.2 di atas secara keseluruhan dapat dikatakan model regresi yang tidak baik karena memiliki nilai koefisien determinasi setelah penyesuaian (*Adjusted R Square*) sebesar 0,021564703. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen hanya mampu menjelaskan 2,1564703% dari perubahan variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 97,8435297% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Analisis secara umum dari hasil regresi sederhana ini juga bisa dilihat dari nilai nilai  $F$  yang rendah yaitu 2,234239 dan nilai *Significance F* yang tinggi yaitu sebesar 0,1406988. Nilai *Significance F* menunjukkan suatu tingkat kesalahan dari model yang dibangun. Model di atas bisa dikatakan model yang tidak baik karena memiliki tingkat kesalahan yang tinggi yaitu sebesar 0,1406988. Nilai ini jauh lebih tinggi dari nilai  $\alpha$  yang telah ditetapkan yaitu sebesar 5%. Jadi kesimpulan dari indikator *Significance F* ini adalah bahwa variabel independen Perataan Laba (Ln NDA) tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen Reaksi Pasar Modal (CAR).

Model regresi di atas memiliki derajat hubungan atau korelasi (*Multiple R*) antara variabel dependen dan variabel independen secara keseluruhan yang rendah yaitu sebesar 0,19757723, nilai ini menunjukkan besarnya kemampuan model yang dibangun untuk menjelaskan variabel dependen sangat rendah yaitu hanya sebesar 19,757723%.

Nilai signifikansi dari *intercept* adalah sebesar 0,165570 atau 16,5570%. Nilai ini berarti tidak signifikan, karena suatu model yang baik adalah apabila nilai signifikan interceptnya tidak signifikan atau lebih besar dari  $\alpha$  yang telah ditetapkan



yaitu sebesar 5%. Apabila nilainya signifikan maka *intercept* akan ikut mempengaruhi besarnya variabel dependen (CAR). Jadi dapat disimpulkan bahwa setelah melihat besarnya nilai koefisien determinasi setelah penyesuaian (*Adjusted R Square*), nilai *F*, *Significance F*, dan nilai signifikansi *intercept* maka secara umum model regresi ini bisa dikatakan kurang bagus.

Hasil dari tabel regresi 4.3.2 menunjukkan Ln NDA memiliki tingkat signifikansi di atas tingkat signifikansi yang telah ditetapkan (5%) yaitu *P-value* sebesar 0,140698. Jadi dapat disimpulkan bahwa Ln NDA (Perataan Laba) tidak berpengaruh terhadap *Cummulative Abnormal Return* (CAR). Maka Hipotesa Null ( $H_0$ ) yang berbunyi: tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari tindakan perataan laba terhadap Reaksi Pasar Modal, diterima, sedangkan Hipotesa alternative ( $H_a$ ) yang berbunyi: terdapat pengaruh yang signifikan dari tindakan perataan laba terhadap Reaksi Pasar Modal, ditolak.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Subekti (2005) yang tidak berhasil membuktikan bahwa Reaksi Pasar Modal di Indonesia tidak berbeda untuk perusahaan yang melakukan perataan laba atau tidak. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Assih dan Gudono (2000) yang berhasil menunjukkan bahwa antara perusahaan perata laba dan bukan perata laba mempunyai reaksi pasar modal (diproksikan dengan *abnormal return*) yang berbeda.

Keterbatasan penelitian ini adalah untuk menghitung Perataan Laba hanya menggunakan Ln NDA dengan Model Jones yang dimodifikasi. Oleh karena itu hasilnya tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Assih dan Gudono (2000), hal ini dimungkinkan karena penelitian yang sebelumnya menggunakan

index Eckel sebagai perhitungan perataan labanya, yaitu menggunakan variabel penghasilan dan variabel penjualan bersih. Akan tetapi kelebihan penelitian ini adalah dengan menggunakan Model Jones dengan Ln NDA sebagai proksi Perataan Laba maka tindakan perataan laba tidak hanya dilihat dari variabel penghasilan dan penjualan bersih tetapi juga dilihat dari variabel total asset, pendapatan, piutang usaha dan aktiva tetap, dan hasilnya konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Subekti (2005) yang menggunakan index Eckel sebagai perhitungan perataan laba.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk tidak hanya menggunakan *abnormal return* saja sebagai proksi reaksi pasar modal, tetapi juga bisa menggunakan variabel lainnya seperti volume perdagangan saham. Subekti (2005) menyatakan perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan antara pada waktu pengumuman informasi dengan waktu diluar pengumuman informasi mengindikasikan bahwa adanya reaksi pasar modal atas publikasi tersebut. Pemicunya antara lain adanya *abnormal return*. Oleh karena itu volume perdagangan saham dapat dijadikan variabel independen tambahan karena memiliki hubungan dengan reaksi pasar modal.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Dari hasil temuan dan analisis yang dilakukan dalam penelitian ini maka kesimpulannya adalah sebagai berikut:

1. Variabel Ln Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, *Operating Profit Margin* (OPM), dan Ln *Leverage* secara serentak berpengaruh secara signifikan terhadap perataan laba.
2. Variabel Ln Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap Perataan laba (*Income Smoothing*).
3. Rasio Profitabilitas, *Operating Profit Margin* (OPM), dan Ln *Leverage* terbukti tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Perataan laba (*Income Smoothing*).
4. Variabel Perataan laba (*Non Discretionary Accruals*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Reaksi Pasar (*Cummulative Abnormal Return*). Hasil pengujian secara parsial juga menunjukkan hasil yang sama yaitu tindakan Perataan laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cummulative Abnormal Return*. Hal ini dapat dilihat dari nilai *p-value* Ln NDA sebesar 0.140698, yang memiliki tingkat signifikansi diatas 5%.

#### 5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini kemungkinan masih banyak mengandung kelemahan yang disebabkan oleh keterbatasan-keterbatasan berikut ini:

1. Penelitian ini hanya menggunakan satu tahun sebagai periode pengamatan penelitian. Pendeknya periode pengamatan menyebabkan kurang detailnya analisis yang dilakukan.
2. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terlalu sedikit sehingga memungkinkan hasil yang tidak signifikan.

### 5.3 Saran

Sehubungan dengan adanya keterbatasan di atas, maka saran yang dapat disampaikan untuk penelitian selanjutnya adalah:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode pengamatan atau menambah data laporan keuangan dengan jumlah tahun yang lebih panjang sehingga dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan lebih akurat serta untuk menghilangkan *seasonal effect*.
2. Penelitian selanjutnya dapat memasukkan variabel-variabel lain untuk menghasilkan nilai yang signifikan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Atmani, Sari, *Standar Akuntansi Yang Memberi Peluang Bagi Manajemen Untuk Melakukan Praktik Perataan Laba*, Jurnal Kajian Bisnis, No.18, Januari-Mei 2000, Hal 43-55.
- Assih, P. dan M. Gudono, *Hubungan Tindakan Perataan Laba dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.3 No.1, Januari 2000, Hal 35-53.
- Dechow, Sloan dan Sweeney, *Detecting Earnings Management*, The Accounting Review, April 1995, Hal 194-225.
- Eko Prasetyo, Januar, Astuti, Sri dan Wiryawan Agung, *Praktik Perataan Laba dan Kinerja Saham Perusahaan Publik di Indonesia*, JAAI, Vol.6 No.2, Desember 2002, Hal 45-63.
- Hadi, Syamsul, *Memfaatkan Excel untuk Analisis Statistik*, Yogyakarta: Ekonisia, 2004.
- Hadi, Syamsul, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*, edisi 1, Yogyakarta: Ekonisia, 2006.
- Hidayati, S.M., dan Zulaikha, *Analisis Perilaku Earning Management : Motivasi Minimalisasi Income Tax*, Simposium Nasional Akuntansi VI, 2003, Hal 526-180.
- Kustiani, Deasi dan Ekawati, Erni, *Analisis Perataan Laba dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi: Studi Empiris Pada Perusahaan di Indonesia*, Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol.2 No.1, Februari 2006, Hal 53-66.
- Kusumawati, A.A.N. dan Noer Sasongko, *Analisis Perbedaan Pengaturan Laba (Earnings Management) pada Kondisi Laba dan Rugi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, No.1 vol.4, April 2005, Hal 1-20.
- Midiastuty, Pranata Puspa dan Mas'ud Machfoedz, *Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba*, Simposium Nasional Akuntansi VI, 2003, Hal 176-180.
- Salno, H.N., dan Zaki Baridwan, *Analisis Perataan Penghasilan (Income Smoothing): Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi dan Kaitannya dengan Kinerja Saham Perusahaan Publik di Indonesia*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.3 No.1, Januari 2000, hal 17-34.

- Subekti, Imam, *Asosiasi Antara Praktik Perataan Laba dan Reaksi Pasar Modal di Indonesia*, Simposium Nasional Akuntansi VIII, September 2005, Hal 223-237.
- Sugiarto, Sopa, *Perataan Laba Dalam Mengantisipasi Laba Masa Depan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi VI, Oktober 2003, Hal 350-359.
- Suranta, Eddy dan Merdistuti, P.P., *Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan*, Simposium Nasional Akuntansi VII, Desember 2004, Hal 340-358.
- Suwito, Edy dan Herawaty Arleen, *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi VIII, September 2005, Hal 136-146.
- Yusuf, Muhammad dan Soraya, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan Asing dan Non Asing di Indonesia*, JAAL, Vol.8 No.1, Juni 2004, Hal 99-125.



**LAMPIRAN 1**

**Daftar Populasi  
Perusahaan Manufaktur di BEJ Tahun 2005**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ALMI	PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk
2	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industry, Tbk
3	ARTI	PT. Arona Binasejati, Tbk
4	ASIA	PT. Asia Grain International, Tbk
5	BATI	PT. BAT Indonesia, Tbk
6	BRAM	PT. Branta Mulia, Tbk
7	BUDI	PT. Budi Acid Jaya, Tbk
8	CITA	PT. Cipta Panelutama, Tbk
9	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk
10	DAVO	PT. Davomas Abadi, Tbk
11	DSUC	PT. Daya Sakti Unggul Corporindo, Tbk
12	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria, Tbk
13	ERTX	PT. Eratex Djaja, Tbk
14	ESTI	PT. Ever Shine Tex, Tbk
15	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk
16	GJTL	PT. Gajah Tunggal, Tbk
17	KBLI	PT. GT Kabel Indonesia, Tbk
18	MYRX	PT. Hanson International, Tbk
19	SMCB	PT. Holcim Indonesia, Tbk
20	INAF	PT. Indofarma, Tbk
21	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk
22	IKAI	PT. Intikeramik Alamasri Industry, Tbk
23	JKSW	PT. Jakarta Kyoei Steel Works, Tbk
24	JPRS	PT. Jaya Pari Steel, Tbk
25	JECC	PT. Jembo Cable Company, Tbk
26	KBLM	PT. Kabelindo Murni, Tbk
27	KLBF	PT. Kalbe Farma, Tbk
28	KARW	PT. Karwell Indonesia, Tbk
29	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial, Tbk
30	LMPI	PT. Langgeng Makmur Industry, Tbk
31	LMSH	PT. Lionmesh Prima, Tbk
32	MLIA	PT. Mulia Industrindo, Tbk
33	PBRX	PT. Pan Brothers, Tbk
34	PICO	PT. Pelangi Indah Canindo, Tbk
35	ADMG	PT. Polychem Indonesia, Tbk
36	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga
37	BIMA	PT. Primarindo Asia Infrastructure, Tbk
38	PAFI	PT. Pansia Filament Inti, Tbk
39	PYFA	PT. Pyridam Farma, Tbk
40	RICY	PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk
41	RDTX	PT. Roda Vivatex, Tbk
42	SHDA	PT. Sari Husada, Tbk

43	SCPI	PT. Schering-Plough Indonesia, Tbk
44	SKLT	PT. Sekar Laut, Tbk
45	STTP	PT. Siantar Top, Tbk
46	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology, Tbk
47	SIMA	PT. Siwani Makmur, Tbk
48	SULI	PT. Sumalindo Lestari Jaya, Tbk
49	SMPL	PT. Summitplast, Tbk
50	SPMA	PT. Suparma, Tbk
51	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation, Tbk
52	SUDI	PT. Surya Dumai Industry, Tbk
53	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk
54	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific, Tbk
55	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company, Tbk
56	SRSN	PT. Sarasa Nugraha, Tbk
57	VOKS	PT. Voksel Electric, Tbk





**LAMPIRAN 2**

**Data Non Discretionary Accruals  
Perusahaan Manufaktur di BEJ Tahun 2005**

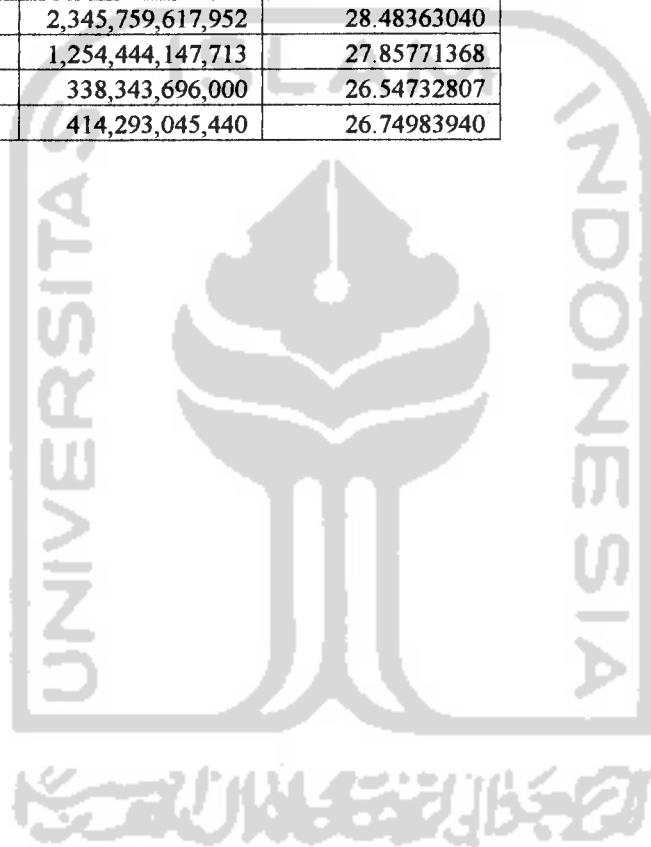
No.	Kode	At-1	ΔREV	ΔREC	PPEt	NDAt
1	ALMI	931,926,710,601	238,330,621,434	16,743,488,686	303,336,922,103	524,924,054,851
2	AKPI	1,425,757,298,000	102,200,726,000	8,236,502,000	836,956,225,000	930,920,449,000
3	ARTI	348,116,130,249	17,656,606,536	-4,357,272,726	73,988,550,295	96,002,429,557
4	ASIA	94,372,379,746	40,113,377,794	-4,075,014,167	16,034,570,799	60,222,962,760
5	BATI	699,607,000,000	79,102,000,000	10,298,000,000	143,408,000,000	212,212,000,000
6	BRAM	1,710,352,181	292,318,404,000	4,294,617,000	742,770,382,000	1,030,794,169,000
7	BUDI	940,653,000,000	95,073,000,000	23,452,000,000	940,653,000,000	1,012,274,000,000
8	CITA	38,949,217,818	31,785,923,274	7,524,581,145	76,478,820,236	100,740,162,365
9	CPIN	2,627,876,000,000	725,358,000,000	-36,115,000,000	795,325,000,000	1,556,798,000,000
10	DAVO	1,577,950,654,495	88,715,089,000	-981,662,000	1,109,255,479,690	1,198,952,230,690
11	DSUC	415,115,446,811	-35,863,476,596	-220,702,029	176,220,536,881	140,577,762,314
12	DVLA	431,173,982,000	113,640,565,000	31,143,577,000	107,465,637,000	189,962,625,000
13	ERTX	297,188,166,000	102,025,114,000	5,361,814,000	108,920,991,000	205,584,291,000
14	ESTI	43,566,287,344	-8,519,430,226	-2,151,230,794	20,741,003,472	14,372,804,040
15	FASW	2,628,414,610,349	79,459,237,253	22,818,574,370	2,345,404,113,731	2,402,044,776,614
16	GJTL	6,341,117,000,000	-1,973,576,000,000	100,213,000,000	3,178,874,000,000	1,105,085,000,000
17	KBLI	365,436,112,085	450,965,177,873	57,052,859,285	88,535,396,718	482,447,715,306
18	MYRX	713,330,441,371	31,560,330,509	-2,225,724,141	410,873,390,568	444,659,445,218
19	SMCB	7,520,403,000,000	649,110,000,000	29,332,000,000	6,085,542,000,000	6,705,320,000,000
20	INAF	523,923,104,642	-5,482,190,129	41,944,756,465	98,434,804,224	51,007,857,630
21	INTP	9,771,011,818,440	976,846,594,454	111,028,238,450	7,811,938,786,956	8,677,757,142,960
22	IKAI	751,317,469,075	36,215,472,654	-13,750,919,548	459,488,840,693	509,455,232,895

23	JKSW	310,673,921,584	22,852,421,440	-15,614,500,973	48,125,305,448	86,592,227,861
24	JPRS	245,437,111,030	-2,269,416,598	-45,015,460,002	24,070,265,076	66,816,308,480
25	JECC	302,022,257,000	67,207,677,000	7,994,382,000	95,054,739,000	154,268,034,000
26	KBLM	233,535,160,464	154,897,923,523	29,886,802,456	164,881,511,861	289,892,632,928
27	KLBF	4,231,054,215,670	828,121,038,993	61,918,488,556	859,117,129,272	1,625,319,679,709
28	KARW	514,619,003,555	136,756,301,511	18,186,783,307	50,154,819,751	168,724,337,955
29	KDSI	378,220,072,008	88,324,449,643	11,202,042,518	141,758,774,727	218,881,181,852
30	LMPI	509,105,219,036	25,116,501,926	37,674,727,201	171,453,876,150	158,895,650,875
31	LMSH	42,747,950,989	14,964,468,973	810,970,968	10,757,474,429	24,910,972,434
32	MLJA	4,411,869,005,000	146,815,930,000	-44,166,647,000	2,403,794,696,000	2,594,777,273,000
33	PBRX	127,784,580,133	793,793,508,949	97,391,462,057	61,088,840,826	757,490,887,718
34	PICO	243,302,133,991	57,537,422,165	-5,369,564,193	106,046,877,321	168,953,863,679
35	ADMG	4,549,288,344,000	-523,281,491,000	-136,420,220,000	2,704,450,507,000	2,317,589,236,000
36	PSDN	179,603,153,923	117,839,641,543	4,570,062,110	145,728,774,787	258,998,354,220
37	BIMA	80,841,081,161	12,068,568,190	3,410,047,665	28,779,549,508	37,438,070,033
38	PAFI	709,777,718,604	35,444,065,301	-3,879,980,889	392,294,860,334	431,618,906,524
39	PYFA	70,429,780,958	5,670,840,150	2,708,945,127	58,543,562,053	61,505,457,076
40	RICY	297,376,681,891	91,141,729,786	26,174,559,521	134,818,689,610	199,785,859,875
41	RDTX	321,769,477,678	-20,225,197,748	-4,975,175,133	296,511,937,279	281,261,914,664
42	SHDA	1,220,026,000,000	347,984,000,000	67,132,000,000	227,992,000,000	508,844,000,000
43	SCPI	58,503,780,723	20,723,998,849	10,149,419,722	23,301,729,391	33,876,308,518
44	SKLT	112,336,231,975	29,528,517,088	1,229,705,729	31,958,758,956	60,257,570,315
45	STTP	470,177,175,840	-70,860,031,526	-13,633,432,680	240,075,458,031	182,848,859,185
46	SMAR	3,972,684,495,540	382,105,140,853	74,855,988,750	1,335,673,496,158	1,642,922,648,261
47	SIMA	56,764,721,532	12,851,482,581	4,964,760,618	19,531,013,883	27,417,735,846
48	SULI	1,163,350,846,942	55,544,754,605	-6,053,533,615	745,356,114,165	806,954,402,385
49	SMPL	193,273,280,334	-14,116,019,264	-6,946,212,834	120,390,312,133	113,220,505,703
50	SPMA	1,312,961,920,097	32,816,837,939	-15,659,654,255	971,151,350,244	1,019,627,842,438
51	SCCO	610,572,421,012	368,538,659,547	79,360,647,145	167,925,566,658	457,103,579,060
52	SUDI	771,293,674,997	-11,660,243,244	4,879,785,842	405,742,056,449	389,202,027,363

53	AISA	342,438,442,805	1,535,654,751	20,401,328,228	197,812,061,862	178,946,388,385
54	TSPC	2,148,839,449,966	126,420,872,880	37,915,109,960	592,773,424,367	681,279,187,287
55	ULTJ	1,300,239,863,890	165,406,516,119	18,440,893,407	786,798,199,324	933,763,822,036
56	SRSN	278,051,167,000	-87,210,056,000	3,792,615,000	162,439,185,000	71,436,514,000
57	VOKS	4.0927E+11	211,024,629,338	7,199,702,475	1.11809E+11	315,634,086,799



43	SCPI	74,023,144,953	25.02764365
44	SKLT	97,814,664,658	25.30634035
45	STTP	477,443,560,343	26.89171179
46	SMAR	4,597,226,953,395	29.15647440
47	SIMA	65,111,750,192	24.89937086
48	SULI	1,230,305,302,624	27.83828347
49	SMPL	204,172,719,044	26.04223213
50	SPMA	1,320,218,591,556	27.90881844
51	SCCO	694,151,496,878	27.26595607
52	SUDI	676,688,977,795	27.24047759
53	AISA	357,785,756,494	26.60320020
54	TSPC	2,345,759,617,952	28.48363040
55	ULTJ	1,254,444,147,713	27.85771368
56	SRSN	338,343,696,000	26.54732807
57	VOKS	414,293,045,440	26.74983940



## LAMPIRAN 4

**Data Rasio Profitabilitas**  
**Perusahaan Manufaktur di BEJ tahun 2005**

No.	Kode	Laba Sth Pajak	Total Aktiva	Profitabilitas
1	ALMI	1,784,215,175	805,744,972,702	0.002214367
2	AKPI	17,620,465,000	1,463,009,401,000	0.012043986
3	ARTI	3,621,465,097	365,638,258,164	0.009904503
4	ASIA	-15,336,877,568	91,145,434,297	-0.168268193
5	BATI	19,398,000,000	681,787,000,000	0.028451701
6	BRAM	138,669,810,000	1,709,355,091,000	0.081124051
7	BUDI	-6,882,000,000	978,597,000,000	-0.007032517
8	CITA	-42,090,808	126,247,422,517	-0.000333399
9	CPIN	41,156,000,000	2,620,029,000,000	0.015708223
10	DAVO	90,069,211,826	1,746,894,856,853	0.051559607
11	DSUC	-50,754,260,958	396,039,088,869	-0.128154676
12	DVLA	71,576,356,000	550,628,937,000	0.129990182
13	ERTX	-16,411,954,000	298,198,517,000	-0.055037007
14	ESTI	-9,205,085,662	589,887,285,306	-0.015604821
15	FASW	5,828,050,163	2,881,807,820,614	0.002022359
16	GJTL	172,373,000,000	7,479,373,000,000	0.023046451
17	KBLI	25,607,713,036	489,801,692,505	0.052281798
18	MYRX	-14,426,818,191	753,107,989,994	-0.019156374
19	SMCB	-334,081,000,000	7,324,210,000,000	-0.045613247
20	INAF	9,594,763,708	518,823,729,815	0.018493302
21	INTP	739,685,877,628	10,536,379,743,924	0.070203039
22	IKAI	-24,945,635,523	703,629,301,787	-0.035452809
23	JKSW	16,016,714,346	289,446,874,863	0.055335593
24	JPRS	34,084,261,767	204,989,684,439	0.166273058
25	JECC	-2,049,344,000	322,661,922,000	-0.006351366
26	KBLM	-6,011,077,738	259,790,650,418	-0.02313816
27	KLBF	751,309,944,354	4,728,368,509,889	0.158894118
28	KARW	-2,421,162,652	492,062,656,268	-0.004920436
29	KDSI	-7,397,998,036	384,927,700,206	-0.019219189
30	LMPI	5,345,737,591	505,172,478,369	0.010582005
31	LMSH	4,107,336,724	42,145,203,874	0.0974568
32	MLIA	-792,946,330,000	4,115,989,969,000	-0.19265021
33	PBRX	7,619,255,993	390,215,826,546	0.019525748
34	PICO	1,774,173,441	251,143,312,493	0.007064387
35	ADMG	6,955,618,000	4,431,915,116,000	0.001569438
36	PSDN	-2,283,659,690	284,336,452,300	-0.00803154
37	BIMA	-12,603,782,355	86,677,654,445	-0.145409823
38	PAFI	-34,178,870,278	693,615,030,149	-0.049276427
39	PYFA	1,328,422,334	76,550,878,274	0.017353456
40	RICY	37,513,405,412	417,333,266,403	0.089888366
41	RDTX	21,134,214,479	364,827,629,328	0.057929315

42	SHDA	289,823,000,000	1,087,263,000,000	0.266562
43	SCPI	-864,303,402	74,023,144,953	-0.011676124
44	SKLT	91,598,533,550	97,814,664,658	0.936449906
45	STTP	10,636,507,502	477,443,560,343	0.022278042
46	SMAR	304,203,348,356	4,597,226,953,395	0.066171053
47	SIMA	2,204,361,659	65,111,750,192	0.033855052
48	SULI	703,341,143	1,230,305,302,624	0.00057168
49	SMPL	-4,323,050,898	204,172,719,044	-0.021173499
50	SPMA	8,149,182,725	1,320,218,591,556	0.006172601
51	SCCO	57,005,166,978	694,151,496,878	0.082122083
52	SUDI	-130,572,697,344	676,688,977,795	-0.192958215
53	AISA	-901,380,410	357,785,756,494	-0.00251933
54	TSPC	304,092,211,853	2,345,759,617,952	0.129634857
55	ULTJ	4,420,551,183	1,254,444,147,713	0.003523912
56	SRSN	22,778,008,000	338,343,696,000	0.0673221
57	VOKS	-10,969,612,307	414,293,045,440	-0.026477906



## LAMPIRAN 5

**Data Operating Profit Margin (OPM)**  
**Perusahaan Manufaktur di BEJ tahun 2005**

No.	Kode	Laba Operasi 2005	Total Penjualan	OPM
1	ALMI	63,982,487,650	1,362,138,234,739	0.046972096
2	AKPI	70,432,686,000	1,049,077,312,000	0.067137746
3	ARTI	17,279,822,777	252,178,526,989	0.068522181
4	ASIA	-6,335,329,097	55,746,993,500	-0.113644319
5	BATI	-8,192,000,000	652,528,000,000	-0.012554251
6	BRAM	232,658,348,000	1,764,996,480,000	0.131818024
7	BUDI	80,133,000,000	1,024,621,000,000	0.078207454
8	CITA	4,041,155,959	80,712,184,254	0.050068723
9	CPIN	284,727,000,000	5,540,262,000,000	0.051392335
10	DAVO	162,111,828,172	1,120,893,190,000	0.144627365
11	DSUC	-12,543,072,387	485,598,502,588	-0.02583013
12	DVLA	76,255,486,000	540,436,736,000	0.141099746
13	ERTX	19,997,030,000	528,108,346,000	0.037865393
14	ESTI	1,847,065,424	79,089,591,493	0.02335409
15	FASW	136,670,205,177	1,506,490,532,258	0.090720919
16	GJTL	407,296,000,000	4,834,003,000,000	0.084256464
17	KBLI	58,715,827,687	863,297,761,341	0.068013414
18	MYRX	-6,243,723,963	396,746,751,632	-0.015737303
19	SMCB	118,927,000,000	3,017,599,000,000	0.039411134
20	INAF	35,080,652,508	684,039,648,705	0.051284531
21	INTP	1,213,954,845,188	5,592,353,968,132	0.217074036
22	IKAI	3,187,014,644	259,289,505,186	0.012291337
23	JKSW	10,165,711,483	110,184,788,211	0.092260571
24	JPRS	48,173,710,053	377,658,312,442	0.127558982
25	JECC	15,669,814,000	428,123,327,000	0.036601168
26	KBLM	11,929,844,964	280,513,510,845	0.042528593
27	KLBF	1,106,300,745,333	5,870,938,590,836	0.188436777
28	KARW	29,052,396,938	720,096,689,760	0.040345133
29	KDSI	10,399,519,861	631,078,814,912	0.016478956
30	LMPI	7,421,381,867	262,412,336,712	0.028281376
31	LMSH	7,327,536,563	104,202,470,903	0.070320181
32	MLIA	76,935,761,000	2,718,511,162,000	0.028300697
33	PBRX	20,213,979,018	1,101,502,721,654	0.018351275
34	PICO	22,783,917,491	233,116,605,506	0.097736141
35	ADMG	96,375,658,000	3,958,342,198,000	0.02434748
36	PSDN	29,342,356,787	387,829,677,404	0.075657843
37	BIMA	-9,419,446,503	37,035,270,284	-0.254337188
38	PAFI	-57,527,538,377	438,776,923,853	-0.131108851
39	PYFA	2,793,154,770	39,639,626,167	0.070463701
40	RICY	55,969,064,296	313,398,159,860	0.178587725
41	RDTX	18,717,207,999	158,359,839,971	0.118194158
42	SHDA	397,069,000,000	1,583,143,000,000	0.250810571

43	SCPI	6,439,853,512	132,728,894,068	0.048518852
44	SKLT	-8,075,060,061	167,282,244,090	-0.048272069
45	STTP	20,826,664,278	641,698,355,950	0.032455536
46	SMAR	300,507,204,073	4,656,674,036,723	0.064532583
47	SIMA	4,798,272,926	89,370,583,428	0.053689623
48	SULI	14,157,228,059	829,103,977,281	0.017075335
49	SMPL	4,223,725,596	199,609,792,376	0.021159912
50	SPMA	62,827,043,754	579,316,117,901	0.108450364
51	SCCO	100,981,968,416	1,360,228,903,752	0.074238952
52	SUDI	-28,630,179,989	276,856,543,549	-0.103411607
53	AISA	28,488,854,414	229,972,896,777	0.123879182
54	TSPC	353,483,484,677	2,497,974,268,976	0.141508057
55	ULTJ	61,131,729,890	711,731,974,424	0.085891504
56	SRSN	41,482,954,000	290,002,045,000	0.14304366
57	VOKS	46,636,662,862	803,282,867,817	0.058057584





## LAMPIRAN 6

**Data Leverage**  
**Perusahaan Manufaktur di BEJ tahun 2005**

No.	Kode	Total Hutang	Total Aktiva	Leverage	Ln Leverage
1	ALMI	421,649,217,325	805,744,972,702	0.523303566	-0.647593552
2	AKPI	826,140,120,000	1,463,009,401,000	0.564685449	-0.571486431
3	ARTI	234,905,414,725	365,638,258,164	0.642453052	-0.442461536
4	ASIA	111,862,869,573	91,145,434,297	1.227300856	0.204817332
5	BATI	263,019,000,000	681,787,000,000	0.385778843	-0.952491019
6	BRAM	712,179,302,000	1,709,355,091,000	0.416636254	-0.87554173
7	BUDI	745,362,000,000	978,597,000,000	0.761663892	-0.272249907
8	CITA	103,640,163,810	126,247,422,517	0.820928948	-0.197318716
9	CPIN	1,984,876,000,000	2,620,029,000,000	0.757577874	-0.277628943
10	DAVO	967,220,998,492	1,746,894,856,853	0.553680145	-0.591168114
11	DSUC	367,101,365,191	396,039,088,869	0.926932153	-0.075874906
12	DVLA	160,025,235,000	550,628,937,000	0.290622639	-1.235729625
13	ERTX	310,130,719,000	298,198,517,000	1.04001429	0.039234454
14	ESTI	251,984,427,413	589,887,285,306	0.427173858	-0.850564187
15	FASW	1,809,422,255,448	2,881,807,820,614	0.627877488	-0.465410214
16	GJTL	5,449,447,000,000	7,479,373,000,000	0.728596769	-0.316634829
17	KBLI	476,490,544,766	489,801,692,505	0.972823394	-0.02755272
18	MYRX	434,542,713,137	753,107,989,994	0.576999207	-0.549914387
19	SMCB	5,481,781,000,000	7,324,210,000,000	0.748446727	-0.289755251
20	INAF	253,578,088,785	518,823,729,815	0.488755765	-0.715892373
21	INTP	4,906,997,815,129	10,536,379,743,924	0.465719529	-0.764171694
22	IKAI	597,445,292,175	703,629,301,787	0.849090978	-0.163588939
23	JKSW	648,612,010,067	289,446,874,863	2.240867207	0.806862937
24	JPRS	40,738,187,161	204,989,684,439	0.198732864	-1.615793746
25	JECC	259,571,734,000	322,661,922,000	0.804469683	-0.217571998
26	KBLM	117,945,392,636	259,790,650,418	0.454001683	-0.789654373
27	KLBF	1,821,583,815,287	4,728,368,509,889	0.385245738	-0.953873868
28	KARW	455,145,363,207	492,062,656,268	0.924974406	-0.077989211
29	KDSI	305,626,590,612	384,927,700,206	0.793984404	-0.23069146
30	LMPI	130,548,102,843	505,172,478,369	0.258422833	-1.353158149
31	LMSH	182,941,757,334	42,145,203,874	4.340749137	1.468046945
32	MLIA	6,795,780,258,000	4,115,989,969,000	1.651068226	0.501422488
33	PBRX	281,852,679,284	390,215,826,546	0.722299456	-0.325315467
34	PICO	195,363,063,499	251,143,312,493	0.777894747	-0.251164051
35	ADMG	2,924,141,045,000	4,431,915,116,000	0.659791753	-0.415831019
36	PSDN	183,633,268,584	284,336,452,300	0.645830906	-0.437217565
37	BIMA	294,570,565,508	86,677,654,445	3.398460277	1.223322469
38	PAFI	531,950,335,797	693,615,030,149	0.766924465	-0.265366964
39	PYFA	13,079,611,195	76,550,878,274	0.170861674	-1.766900975
40	RICY	160,708,812,463	417,333,266,403	0.385085076	-0.954290993
41	RDTX	69,805,719,800	364,827,629,328	0.191338907	-1.653709042
42	SHDA	142,466,000,000	1,087,263,000,000	0.131031774	-2.032315433

43	SCPI	72,984,974,970	74,023,144,953	0.985975062	-0.014124216
44	SKLT	76,805,205,148	97,814,664,658	0.785211557	-0.241802098
45	STTP	148,843,956,076	477,443,560,343	0.31175194	-1.165547472
46	SMAR	2,668,167,303,388	4,597,226,953,395	0.580386248	-0.544061452
47	SIMA	22,559,738,713	65,111,750,192	0.346477228	-1.059938183
48	SULI	1,024,136,018,682	1,230,305,302,624	0.832424291	-0.183413004
49	SMPL	90,536,267,563	204,172,719,044	0.443429798	-0.813215781
50	SPMA	914,652,926,081	1,320,218,591,556	0.692804155	-0.367007924
51	SCCO	414,778,989,946	694,151,496,878	0.597533812	-0.514944408
52	SUDI	1,127,096,839,094	676,688,977,795	1.665605435	0.510188682
53	AISA	262,621,426,884	357,785,756,494	0.734018675	-0.309220808
54	TSPC	472,473,358,297	2,345,759,617,952	0.201415931	-1.602383199
55	ULTJ	439,121,687,820	1,254,444,147,713	0.350052801	-1.049671275
56	SRSN	101,176,768,000	338,343,696,000	0.299035475	-1.207193066
57	VOKS	181,848,249,974	414,293,045,440	0.438936284	-0.823401015



LAMPIRAN 7

Data Cumulative Abnormal Return (CAR)  
Perusahaan Manufaktur di BEJ Tahun 2006

No.	Kode	Ait-5	Ait-4	Ait-3	Ait-2	Ait-1	Ait	Ait+1	Ait+2	Ait+3	Ait+4	Ait+5	CAR
1	ALMI	-0.01642	0.00968	-0.00044	-0.024	0.00169	0.10789	0.0781	0.0099	0.07272	0.03644	-0.00787	0.26765
2	AKPI	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	-0.2625	0.26444	0.0022	0.0368	-0.00774	-0.00611	0.00233	0.01197
3	ARTI	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	-0.00479	0.0022	-0.0137	-0.00774	-0.00611	0.00233	-0.04362
4	ASIA	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	-0.00479	0.0022	-0.0137	-0.00774	-0.00611	0.00233	-0.04362
5	BATI	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	-0.00479	0.0022	-0.0137	-0.00774	-0.00611	0.00233	-0.04362
6	BRAM	-0.04092	-0.02359	-0.02464	0.06786	0.00223	0.0187	-0.0025	-0.0044	-0.00044	-0.01011	0.00169	-0.01615
7	BUDI	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	-0.0459	0.04521	-0.0455	0.0363	-0.00774	-0.00611	-0.04529	-0.08648
8	CITA	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	-0.00479	0.0022	-0.0137	-0.00774	-0.00611	0.00233	-0.04362
9	CPIN	0.01136	-0.0181	-0.00044	-0.0101	0.01558	-0.00479	-0.0115	0.0002	0.10185	-0.0308	-0.01033	0.04289
10	DAVO	0.05303	0.04823	-0.00044	-0.0601	0.00169	-0.05742	0.1688	0.0816	-0.00774	-0.04959	0.00233	0.18037
11	DSUC	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	-0.00479	0.0022	-0.0137	-0.00774	-0.00611	0.00233	-0.04362
12	DVLA	-0.0191	0.01489	0.0062	0.01013	-0.0044	0.01206	0.0022	0.0017	-0.01699	0.01451	-0.01368	0.00755
13	ERTX	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0518	0.00169	-0.09175	0.0022	-0.0137	-0.00774	-0.00611	0.00233	-0.17225
14	ESTI	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	-0.00479	0.0022	-0.0137	-0.00774	-0.00611	0.00233	-0.04362
15	FASW	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	-0.00479	0.0022	-0.0137	0.01149	0.00332	0.01168	-0.00561
16	GJTL	-0.00253	0.02685	-0.00044	-0.0404	0.01731	-0.02017	0.0022	0.0019	-0.00774	0.00927	-0.01282	-0.02658
17	KBLI	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.07861	-0.00479	0.0022	0.0578	-0.07441	0.06532	0.00233	0.10949
18	MYRX	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	-0.00479	0.0022	-0.0137	-0.00774	-0.00611	0.00233	-0.04362
19	SMCB	-0.04895	0.033	0.00377	-0.0328	0.04248	-0.01537	-0.0404	0.0017	-0.02041	0.01803	0.00194	-0.05706
20	INAF	-0.0442	-0.0044	-0.04392	0.03534	0.00169	0.03869	-0.0395	-0.0572	-0.00774	-0.00611	0.04778	-0.07954
21	INTP	-0.00772	-0.006	0.01845	0.01943	0.00953	-0.01829	-0.0313	-0.0151	0.00475	-0.00452	-0.00174	-0.03249
22	IKAI	-0.00253	-0.05996	-0.00044	-0.0689	0.06419	0.05403	0.0577	0.039	-0.05774	0.04652	0.00233	0.07414
23	JKSW	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	0.07854	0.0022	-0.0137	0.06918	0.06532	-0.06434	0.12139

24	JPRS	0.00635	0.00997	-0.0044	-0.0128	-0.0101	0.01419	-0.0048	-0.0102	0.01132	-0.00774	0.03048	0.02229
25	JECC	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.05341	-0.00479	0.0022	-0.0137	-0.00774	0.02668	0.00233	0.04089
26	KBLM	0.05997	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	-0.00479	-0.0567	0.2363	-0.00774	-0.00611	-0.04767	0.16006
27	KLBF	0.00493	0.00301	0.01427	-0.0246	0.00169	-0.00479	-0.0052	-0.0285	-0.00022	0.00135	-0.00508	-0.04312
28	KARW	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	-0.00479	0.0022	-0.1441	-0.00774	-0.00611	0.00233	-0.17405
29	KDSI	-0.0692	0.13846	-0.06294	-0.0101	-0.065	-0.00479	0.2879	0.153	-0.05536	0.34389	-0.07174	0.58409
30	LMPI	0.02848	-0.00633	0.00302	-0.0014	-0.0315	-0.02359	0.0087	0.0454	0.00223	0.0187	-0.00253	0.0412
31	LMSH	0.0187	-0.00253	-0.0044	-0.0004	-0.0101	0.00169	-0.0048	0.0022	-0.01368	-0.00774	-0.00611	-0.02725
32	MLIA	-0.00253	-0.0044	-0.02822	0.01846	0.00169	-0.00479	0.0022	0.0141	-0.00774	-0.03314	-0.02545	-0.06986
33	PBRX	-0.00253	-0.0044	-0.00044	0.00305	0.00169	-0.00479	0.0022	-0.0137	-0.00774	-0.00611	0.00233	-0.03046
34	PICO	0.17929	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	-0.00479	0.156	0.1863	-0.11885	0.18139	0.00233	0.56844
35	ADMG	-0.00253	-0.0044	-0.00044	0.00576	-0.0139	-0.00479	-0.0137	-0.0137	-0.02387	0.01028	-0.0138	-0.07511
36	PSDN	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	-0.00479	0.0022	-0.0137	-0.00774	-0.00611	0.00233	-0.04362
37	BIMA	0.00493	0.00301	0.01427	-0.0246	0.00169	-0.00479	-0.0052	-0.0285	-0.00022	0.00135	-0.00508	-0.04312
38	PAFI	0.0187	-0.00253	-0.0044	-0.0004	-0.0101	0.00169	-0.0048	0.0022	-0.01368	-0.00774	-0.00611	-0.02725
39	PYFA	-0.0191	0.11334	0.0187	-0.0025	-0.0044	-0.10044	-0.0101	0.0017	-0.00479	0.00216	0.09743	0.09195
40	RICY	-0.00253	-0.0044	-0.00044	0.0808	0.00169	-0.00479	0.0022	0.028	0.01226	0.03311	0.00233	0.14818
41	RDTX	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	0.00632	0.0022	-0.0137	-0.00774	-0.00611	0.00233	-0.03251
42	SHDA	0.0187	-0.00253	-0.0044	-0.0004	-0.0101	0.03199	-0.0048	0.0022	-0.01368	-0.00774	0.03801	0.04717
43	SCPI	0.0187	-0.00253	-0.0044	-0.0004	-0.0101	0.00169	-0.0048	0.0022	-0.01368	-0.00774	-0.00611	-0.02725
44	SKLT	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	-0.00479	0.0022	-0.0137	-0.00774	-0.00611	0.00233	-0.04362
45	STTP	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	-0.0328	-0.00479	0.0022	0.022	0.02674	-0.00611	0.00233	-0.00791
46	SMAR	0.01619	0.07041	0.02934	0.008	0.00602	-0.00044	0.0002	0.017	-0.02489	0.00216	-0.04958	0.07441
47	SIMA	-0.02464	-0.0191	0.00223	0.049	-0.0025	-0.06322	0.0308	-0.0101	0.00169	-0.00479	0.00216	-0.0385
48	SULI	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	-0.00479	0.0022	-0.0137	-0.03338	0.00705	-0.01066	-0.06909
49	SMPL	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	-0.00479	0.0022	-0.0137	0.05287	0.0796	0.00233	0.1027
50	SPMA	-0.00253	-0.06154	-0.00044	0.02019	0.00169	-0.00479	0.0316	0.0149	-0.00774	-0.00611	-0.02545	-0.04026
51	SCCO	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.00169	-0.00479	-0.0433	0.1292	-0.00774	-0.00611	0.00233	0.05379
52	SUDI	0.0187	-0.00253	-0.0044	-0.0004	-0.0101	0.00169	-0.0048	0.0022	-0.01368	-0.00774	-0.00611	-0.02725
53	AISA	0.03195	0.06227	-0.03169	-0.0101	0.06621	-0.03509	-0.0291	-0.0137	0.02452	-0.00611	0.00233	0.06151

54	TSPC	-0.02509	-0.01978	0.023	-0.0025	0.01684	-0.01225	0.0097	-0.0211	0.02234	-0.01341	0.00968	-0.01261
55	ULTJ	0.0187	0.0167	-0.0044	-0.0382	0.02911	0.03943	0.0134	-0.0693	0.02478	0.04782	0.04652	0.1246
56	SRSN	-0.00253	-0.0044	-0.00044	-0.0101	0.33502	-0.03257	0.0165	0.1413	0.04104	0.05203	-0.01965	0.51609
57	VOKS	-0.00253	-0.0044	-0.00044	0.02693	0.00169	-0.00479	-0.0336	0.0234	-0.00774	-0.00611	0.00233	-0.00525

