

**REAKSI PASAR TERHADAP PERILAKU PERATAAN LABA DENGAN
KUALITAS AUDITOR DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI
VARIABEL PEMODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI
BEJ TAHUN 2002-2004**



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

YOGYAKARTA

2006

**REAKSI PASAR TERHADAP PERILAKU PERATAAN LABA DENGAN
KUALITAS AUDITOR DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI
VARIABEL PEMODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI
BEJ TAHUN 2002-2004**

SRIPSI

**Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi**

Pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Lusy Puspitasari

No Mahasiswa : 02312280



FAKULTAS EKONOMI

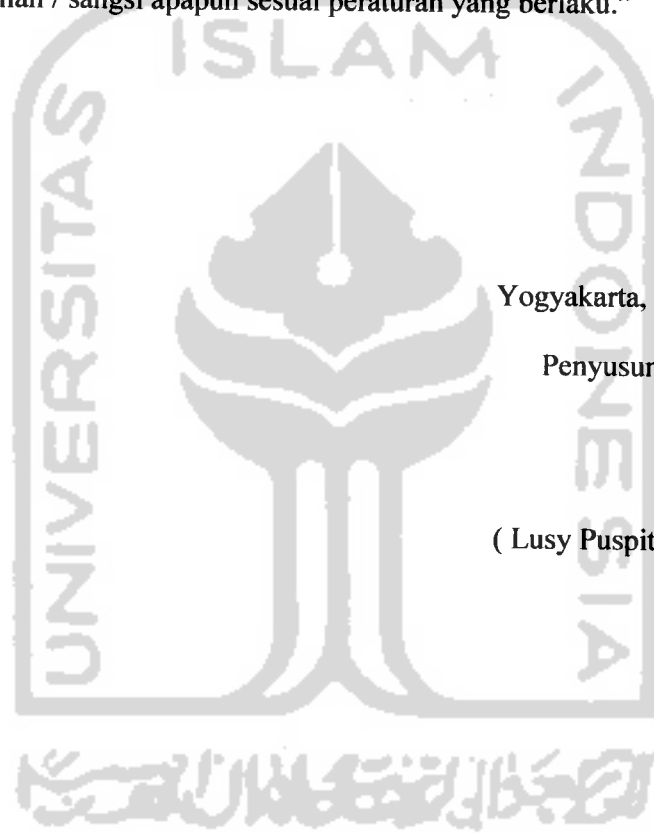
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2006

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 / sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”



Yogyakarta, Mei 2006

Penyusun,

(Lusy Puspitasari)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

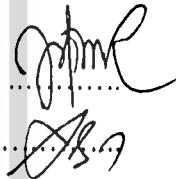
**Reaksi Pasar Terhadap Perataan Laba Dengan Kualitas Auditor Dan
Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi Pada
Perusahaan Jasa 2000 - 2004**

Disusun Oleh: LUSY PUSPITASARI
Nomor mahasiswa: 02312280

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 16 Juni 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Johan Arifin, M.Si

Penguji : Drs. Suwaldiman, M.Acc, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia
YOGYAKARTA
Drs. Asma'ul Ushak, M.Bus, Ph.D



HALAMAN PERSEMBAHAN

*Alhamdulillah..... Seiring Rasa Syukur dan Kerendahan Hati
Karya Sederhana ini Kupersembahkan setulus hati untuk Orang- orang
Tercinta dan Terkasih Semoga bisa Memenuhi Sebagian Kecil dari
Harapan.....*

- ♥ *Mami dan Papi
yang telah memberikan doa & dukungan dalam setiap langkah hidupku*
- ♥ *adikku Tersayang
yang selalu memberi semangat dengan segenap cinta dan kasih*
- ♥ *Seluruh keluarga besarku atas segala perhatian dan dorongannya*

PERCIKAN UNTUK HATI

*Jadikanlah sabar dan shalat sebagai penolongmu, sesungguhnya
Allah beserta orang-orang yang sabar*

(Q.S. Al Maidah :153)

*“..... sesungguhnya Allah tidak mengubah keadaan suatu kaum hingga mereka
mengubah keadaan diri mereka sendiri.....”*

(Q.S. Ar-Ra'du :11)

*Sungguh bersama kesukaran pasti ada kemudahan
dan bersama kesukaran pasti ada kemudahan.
Karena itu bila selesai suatu tugas mulailah dengan yang lain dengan sungguh-
sungguh.*

(Q.S Al Ashr : 5-7)

*Sebuah sukses lahir bukan karena kebetulan atau keberuntungan semata, sebuah
sukses terwujud karena ikhtiar melalui perencanaan yang matang, keyakinan,
keuletan, ketabahan dan karena niat baik kepada Allah SWT.*

(Prof. Dr. Kuswadi Harjo Sumantri, SH.)

*“semua kebaikan yang kita lakukan pasti akan ada balasannya”
(lusy)*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT, Tuhan semesta alam. Sholawat dan salam semoga dilimpahkan kepada Nabi Muhammad SAW, begitu pula atas keluarga dan Sahabatnya. Hanya karena ridho Allah, Penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan judul “Reaksi Pasar Terhadap Perilaku Perataan Laba Dengan kualitas auditor dan kepemilikan manajerial Sebagai variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ Tahun 2002-2004”

Skripsi ini ditulis dalam upaya melengkapi syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1, dan lebih dari itu sesungguhnya penelitian ini merupakan rangkuman dari proses pembelajaran yang telah ditempuh selama masa perkuliahan. Penulis menyadari bahwa pasti terdapat banyak kekurangan dalam skripsi ini, akan tetapi walaupun sedikit semoga dapat memberi sumbangsih bagi pihak-pihak yang berkepentingan dan para pembaca.

Dalam penulisan skripsi ini penulis tidak lepas dari berbagai hambatan dan rintangan, suka, dan duka. Akan tetapi berkat bantuan dari berbagai pihak, maka segala macam hambatan dapat teratasi. Untuk itu penulis ingin menyampaikan ucapan trimakasih dan penghargaan yang tulus kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan rahmat serta karunia-Nya. Penolong dalam setiap langkahku.....
2. Drs. Johan Arifin, M.Si selaku dosen pembimbing skripsi yang telah banyak mencurahkan tenaga dan pikiran untuk memberikan bimbingan, pengarahan,

saran-saran dan berbagai kemudahan yang bermanfaat bagi penyusunan skripsi ini.

3. Bapak Drs. Suwarsono Muhammad, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Arif Rahman, S.SOS.,M.Com selaku Dosen Pembimbing Akademik
5. Seluruh staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah mendidik dengan ilmu pengetahuan, baik langsung maupun tidak langsung sehingga penulis dapat menyelesaikan kuliah dan penulisan skripsi ini.
6. Kedua orang tuaku tercinta H.Sriyanto dan Hj.Surati terima kasih banyak untuk cinta kasih yang tulus, doa yang tiada henti terucap demi kesuksesan dan segalanya yang telah diberikan. Semoga ini bisa menjadi sebuah kado kecil atas penantian yang lama untuk bisa melihat “mbak lusy di wisuda”.
7. Adikku tersayang, dek Bayu, Terima kasih atas doa, dukungan dan kasih sayangnya. Semoga kita bisa menjadi pelita yang selalu menyinari hati orang tua kita.
8. Keluarga besar H. Ratmo dan Hj.Yitno terimakasih atas doa dan dukungannya. Mbah, inilah hadiah kecil dari cucu bapak yang paling gede..... Om & Tante-tanteku sayang....akhirnya Mbak Lusy bisa melewati semuanya.
9. Mas Agung yang Ndut, terima kasih atas doa, dukungan dan kasih sayangnya, dan terima kasih juga atas semangat dikala adek sudah bosan untuk menyelesaikan skripsi, dan selalu menenangkanku saat aku sudah putus asa.

Semoga kita dapat bertemu dalam gerbang kebahagiaan dan semoga cepet dapat kerja ya..ndutku.

10. Daus” si Idung” semuanya tanpa rencana, kamu datang begitu saja membuat warna hidupku berbeda, semoga penantian panjang itu akan berakhir dalam kebahagiaan.
11. My best friend di UII, Bang Budi (maaf ya..kalo adek selalu ngrepotin, Thanx buat untuk ide-ide cerdasnya untuk skripsiku), Ida (thanxs untuk bantuan dan selalu memberi semangat!! *Specialis* olah data , walaupun seringnya ketiduran saat lagi diculik), Pipit (Thanxs atas semangat dan penyelamat detik-detik akhir (untuk ide-ide bab akhir, tinta,konsumsi,dan...sumpah pit tidur satu kasur ma kamu badan ku sakit semua??hehe), Mbak Ulil (doaku moga datamu cepet diolah dan kita wisuda bareng!! Aku salut kesabaran dan semangatmu) ,Tria (sori ya...dah mau ngerjain mas viki!! Tapi kan jadi surprise ultah yang takterlupakan) , Ressa (Moga tau arti teman yang sesungguhnya), Mas viki (kapan kita jalan malam lagi?? Maaf ya dah buat kamu, panik,bingung dan menangis...hehe). Erik (protes kalo aku dah *over exercise*). Kalian semua kan selalu hadir dalam setiap langkah hidupku.....
Persahabatan ini begitu indah. Seindah kisah-kisah kita selama ini.....
12. Rike”once” sahabatku untuk berbagi dalam segala hal, thanks untuk tiap nasehat,semangat dan tempat ku untuk menumpahkan segala uneg-uneg. Doaku semoga kamu mendapat kebahagiaan yang tidak kamu dapat selama ini. Dan dedek wikan (thanks untuk segala bantuannya selama ini, dan sudah

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan	iv
Persembahan.....	vi
Moto.....	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	xiii
Daftar Tabel	xvii
Daftar Gambar	xviii
Daftar Lampiran	xix
Abstrak.....	xx
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	6
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
1.3.1. Tujuan Penelitian	6
1.3.2. Manfaat Penelitian	7
1.4. Sistematika Pembahasan	7

BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA	9
2.1. Manajemen Laba.....	9
2.2. Teori Keagenan	10
2.3. Perataan Laba	13
2.3.1 Tujuan Perataan Laba	15
2.3.2 Jenis Perataan Laba.....	17
2.3.3 Sasaran Perataan Laba	18
2.3.4 Alasan Dilakukan Perataan Laba.....	20
2.3.5 Terjadinya Perataan Laba.....	21
2.3.6 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perataan Laba.....	22
2.4. Pengembangan Hipotesis	23
2.4.1 Kualitas Auditor, Reaksi Pasar Dan Tindakan Perataan Laba	26
2.4.2 Kepemilikan Manajerial, Reaksi Pasar dan Tindakan Perataan laba.....	28
BAB III METODE PENELITIAN	31
3.1. Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian	31
3.2. Data Penelitian	33
3.3. Devinisi Dan pengukuran Variabel Penelitian	34
3.3.1 Variabel Dependen	35
3.3.1.1 <i>Variabel Cumulative Abnormal Return (CAR)</i> .	35
3.3.2 Variabel Independen	38

3.3.2.1 Variabel Perataan Laba.....	38
3.3.2.2 Varibel Kualitas Auditor (AudR).....	40
3.3.2.3 Kepemilikan Manajerial (MOwn).....	41
3.3.2.4 Besaran Preusan (SIZE).....	42
3.3.2.5 <i>Unexpected Earning</i>	42
3.4. Pengolahan dan Metode Analisis Data.....	43
3.5. Pengujian Hipotesis	43
3.6 Uji Asumís Klasik.....	44
3.6.1 Uji Multikolinieritas	44
3.6.2 Uji Heteroskedastisitas.....	44
3.6.3 Uji Autokorelasi	45
BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN	46
4.1. Penghitungan <i>Cumulative Abnormal Return</i> (CAR).....	46
4.2 Statistik Deskriptif.....	51
4.3 Hasil asumsi klasik.....	53
4.3.1 Uji Multikolinieritas	53
4.3.2 Uji Autokorelasi	55
4.3.3 Uji Heterokedastisitas.....	56
4.4 Pengujian Koefisien Determinasi.....	57
4.5 Pengujian Hipotesis.....	57
4.5.1 Pengujian Hipotesis Pertama.....	57
4.5.2 Pengujian Hipotesis Kedua	60

BAB V PENUTUP	62
5.1. Kesimpulan	62
5.2. Keterbatasan Penelitian	63
5.3. Saran	64
5.4. Implikasi	64
DAFTAR PUSTAKA	66



DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
3.1 Sampel Penelitian.....	33
3.2 Kantor Akuntan Publik.....	41
4.1 Penghitungan <i>Actual Return</i>	47
4.2 Penghitungan <i>Ekspektasi Return</i>	48
4.3 Penghitungan <i>Abnormal Return</i>	48
4.4 Penghitungan CAR.....	49
4.5 Deskriptif Sampel.....	50
4.6 Statistik Deskriptif.....	51
4.7 Uji Multikolinearitas.....	54
4.8 Autokorelasi.....	55
4.9 Koefisien Determinasi.....	57
4.10 Hasil Regresi Multivariate untuk Hipotesis 1 & 2.....	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
2.3.2 Jenis Perataan Laba.....	17
2.4 Model Penelitian.....	25



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Penghitungan Indeks Eckel.....	66
2. Penghitungan <i>cumulative abnormal return</i>	68
3. Statistik Deskriptif Dan Uji Asums Klasik.....	103
4. Hasil Regresi Pengujian Hipotesis.....	104



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Informasi akuntansi yang berhubungan dengan kinerja perusahaan merupakan kebutuhan yang paling mendasar pada proses pengambilan keputusan bagi investor di pasar modal. Salah satu sumber informasi tersebut adalah laporan keuangan. Laporan keuangan yang merupakan salah satu sarana untuk menunjukkan kinerja manajemen diperlukan investor dalam menilai maupun memprediksi kapasitas perusahaan menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada (IAI, 2000). Laporan keuangan juga merupakan sarana untuk mempertanggungjawabkan apa yang dilakukan oleh manajer atas sumber daya pemilik. Walaupun semua isi dari laporan keuangan bermanfaat bagi para pemakai, namun biasanya perhatian lebih banyak ditujukan pada informasi laba.

Sering kali perhatian investor yang hanya terpusat pada laba ini membuatnya tidak memperhatikan prosedur yang digunakan untuk menghasilkan informasi laba tersebut (Beattie et al. 1994) dalam Dessy (hal 10; 2004). Karena salah satu parameter yang digunakan untuk mengatur kinerja perusahaan adalah laba. Sebagaimana yang disebutkan dalam *Statement of Financial Accounting Concept (SFAC)*. Nomor 1 dalam Januar (2000) bahwa informasi laba pada umumnya merupakan perhatian utama dalam menaksir kinerja atau pertanggungjawaban manajemen dan informasi

laba membantu pemilik atau pihak lain melakukan penaksiran atas *earning power* perusahaan di masa yang akan datang.

Hal ini mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba atau manipulasi laba (Asih dan Budono, 2000) dalam Dessy (hal 11; 2004). Perataan laba merupakan suatu bentuk manipulasi atas laba yang dilakukan oleh manajer untuk mengurangi fluktuasi laba perusahaan, sehingga diharapkan kinerja perusahaan akan terlihat lebih bagus dan investor akan lebih mudah memprediksi laba masa depan. Usaha untuk mengurangi fluktuasi laba adalah suatu bentuk manipulasi laba agar jumlah laba suatu periode tidak terlalu berbeda dengan jumlah laba periode perusahaan. Oleh karena itu perataan laba meliputi penggunaan teknik-teknik tertentu untuk memperkecil atau memperbesar jumlah laba suatu periode sama dengan jumlah laba periode sebelumnya Baridwan (2000) dalam Januar (2000).

Untuk mengatasi terjadi konflik kepentingan *agent* dan *principal* yang terjadi dalam perusahaan termasuk mengurangi perilaku manipulasi laba oleh manajemen, maka diperlukan beberapa mekanisme pengawasan dan kontrak. Salah satunya adalah dengan audit atas laporan keuangan. Audit mengurangi asimetri informasi yang ada antara manajemen dan *stakeholders* perusahaan dengan memungkinkan pihak luar perusahaan untuk memverifikasi validitas laporan keuangan. Manajemen perusahaan sebagai *agent* memerlukan jasa pihak ketiga agar tingkat kepercayaan pihak eksternal perusahaan (salah satunya *principal*) terhadap pertanggung jawaban makin tinggi, begitu pula pihak eksternal perusahaan memerlukan

jasa pihak ketiga untuk menyakinkan dirinya bahwa laporan keuangan yang disajikan manajemen perusahaan dapat dipercaya sebagai dasar pengambilan keputusan.

Audit juga merupakan suatu bentuk yang bernilai dari pengawasan yang digunakan oleh perusahaan untuk mengurangi biaya keagenan dengan kreditur dan pemegang perusahaan (Jensen dan Mecling, 1976; Watts dan Zimmerman, 1986) dalam Dessy (hal 11; 2004). Tingkat kepercayaan pihak pemakai informasi laporan keuangan audit, terutama pihak eksternal perusahaan dipengaruhi oleh kualitas audit dari auditor. Beberapa penelitian yang ada disimpulkan bahwa pengguna laporan keuangan lebih percaya kepada hasil audit dari auditor yang berkualitas (Piot, 2001; Teoh dan Wong, 1993; Jang dan Lin, 1993) dalam Dessy (hal 12; 2004).

Efektifitas auditing dan kemampuan untuk mencegah manajemen laba diharapkan akan bervariasi dengan kualitas auditor. Sebagai pembanding dengan auditor kualitas rendah, auditor berkualitas tinggi lebih mempunyai kemampuan untuk mendeteksi praktik-praktik akuntansi yang dipertanyakan, dan ketika hal itu terdeteksi maka auditor akan mengeluarkan pendapat selain pendapat wajar tanpa pengecualian (*unqualified opinion*) dalam laporan audit mereka. Oleh karena itu, auditing berkualitas tinggi (*high-quality auditing*) bertindak sebagai pencegah manajemen laba yang efektif, karena reputasi manajemen akan hancur dan nilai perusahaan akan turun apabila pelaporan yang salah (*misreporting*) ini terdeteksi dan terungkap.

Selain audit atas laporan keuangan, mekanisme lain yang dapat digunakan untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan *agent-principal* adalah dengan memperbesar jumlah kepemilikan manajerial (Jensen dan Meckling, 1976) dalam Dessy (hal 12; 2004). Besarnya jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajerial perusahaan akan mempengaruhi keputusan yang dibuat oleh manajer, karena keputusan tersebut nantinya akan mempengaruhi posisinya sebagai manajer perusahaan juga sebagai pemegang saham. Dengan demikian akan terjadi persejajaran kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Dua mekanisme diatas, yaitu audit atas laporan keuangan dan kepemilikan manajerial akan menambah keyakinan investor bahwa perilaku manajer untuk melakukan tindakan memanipulasi laba dapat di minimalisasi.

Di Indonesia telah dilakukan penelitian mengenai bagaimana pengaruh tindakan perataan laba terhadap reaksi pasar, namun masih terdapat pertentangan hasil penelitian. Hasil penelitian (Assih dan Gudono, 2000; Salno dan Baridwan, 2002; Nasir, Arifin dan Susanti, 2002; Latrini, 2003 dalam Dessy, hal 13; 2002) menunjukkan bahwa reaksi pasar atas pengumuman laba berbeda bagi perusahaan yang melakukan perataan laba dan perusahaan yang tidak melakukan perataan laba. Sementara penelitian Latrini (2003), Salno dan Baridwan (2000) dalam Dessy (hal 13; 2004), menemukan bahwa tidak ada perbedaan reaksi pasar terhadap tindakan perataan laba.

Berdasarkan kontroversi hasil penelitian tersebut, penelitian ini mencoba menggunakan variable kualitas auditor dan kepemilikan manajerial untuk melihat bagaimana pengaruhnya terhadap hubungan anatar perilaku perataan laba dengan reaksi pasar atas pengumuman laba. Hal ini terkait dengan fungsi kedua *variable* tersebut sebagai mekanisme yang digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan *principal-agent*.

Penelitian ini merupakan replika dari Dessy Sandra dan Indra Wijaya Kusuma (2004) meneliti reaksi pasar yang dikaitkan dengan terjadinya praktik perataan laba dengan mengambil sample perusahaan publik yang terdaftar di BEJ. Kedua *variable* pemoderasi yang diuji, yaitu kepemilikan manajerial dan kualitas audit. Tetapi terdapat perbedaan dengan penelitian yang terdahulu yaitu jenis perusahaan yang diteliti penelitian perusahaan manufaktur, jumlah sample yang digunakan 108 perusahaan, periode yang diteliti dari tahun 1998 sampai dengan 2001. Penelitian sekarang mengambil perusahaan manufaktur, jumlah sampelnya juga lebih banyak, periode tahun yang diteliti dari tahun 2002 sampai dengan 2004.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini ditunjukkan untuk meneliti dan menganalisa hal tersebut, maka penulis mengambil judul "*Reaksi Pasar Terhadap Tindakan Perataan Laba Dengan Kualitas Auditor dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Mamufaktur Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002-2004*".

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dilakukan diatas maka permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah kualitas auditor mempengaruhi hubungan tindakan perataan laba dengan reaksi pasar pada periode pengumuman laba perusahaan?
- 2) Apakah kepemilikan manajerial mempengaruhi reaksi pasar dengan tindakan pemerataan laba pada periode pengumuman laba perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan dan menguji variable-variabel yang dapat mempengaruhi hubungan antara tindakan perataan laba dengan reaksi pasar yaitu kualitas auditor dan kepemilikan manajerial. Dengan demikian penelitian ini dapat memberikan masukan mengenai penyebab terjadinya kontroversi penelitian yang telah ada tentang hubungan antara perataan laba dengan reaksi pasar.

Kemudian dengan adanya sifat problematik dalam menentukan pengukuran bagi kualitas auditor, maka penelitian ini mencoba memberikan pengukuran baru bagi auditor yang berkualitas di Indonesia, yaitu reputasi auditor diukur dengan auditor yang paling banyak memiliki *klien* (perusahaan publik).

1.4 Manfaat Penelitian

- a. Bagi penulis penelitian ini memberikan kesempatan bagi penulis untuk menerapkan teori-teori yang didapatkan selama kuliah pada fenomena yang terjadi diperusahaan.
- b. Bagi pihak akademisi penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan riset selanjutnya dalam bidang akuntansi, terutama dalam mencari faktor-faktor yang mempengaruhi adanya kontroversi pada penelitian mengenai tindakan laba dan reaksi pasar di Indonesia. Selanjutnya dapat dilakukan pengembangan model yang tepat untuk menentukan status perataan laba sebuah perusahaan di Indonesia.
- c. Bagi masyarakat penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan khususnya mengenai praktek manajemen laba.
- d. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi mengenai informasi akuntansi yang difokuskan informasi laba yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan investasi.

1.5 Sistematika Pembahasan.

Sistematika pembahasan terdiri dari 5 bab yang terdiri dari :

Bab I : Pendahuluan

Merupakan bab pembuka terdiri dari : latarbelakang masalah, pokok masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, sistematika pembahasan.

Bab II : Landasan Teori

Membahas teori yang berkaitan dengan pengertian laporan keuangan, pengertian laba, manajemen laba, teori yang berhubungan dengan perataan laba yaitu teori keagenan, pengertian perataan laba meliputi sasaran, alasan untuk melakukan perataan laba, terjadinya, faktor-faktor sampai keuntungannya yang didapatnya.

Bab III : Metode penelitian

Membahas tentang perusahaan di Bursa efek yang dijadikan sampel dan populasi penelitian, variabel yang digunakan, alat analisis yang digunakan dan hipotesis.

Bab IV : Analisa Data

Membahas tentang reaksi pasar terhadap perataan laba dengan kualitas audit dan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur di BEJ pada tahun 2002-2004.

Bab V : Kesimpulan dan Saran

Membahas kesimpulan dan saran dari analisa yang dipergunakan.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Laba

Perataan Laba (*income smoothing*) terkait dengan konsep manajemen laba (*earning management*). Merchant (1989) dalam Mahmudi (2001) mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mempengaruhi laba (*income*) yang dilaporkan dapat memberikan informasi mengenai keuntungan ekonomis (*economic advantages*) yang tidak sesungguhnya dialami perusahaan. Dalam penjelasan konsep manajemen laba menggunakan teori keagenan yang menyatakan bahwa praktik manajemen laba jangka panjang bahkan merugikan perusahaan..di pengaruhi oleh konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*) yang timbul ketika setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya.

Asimetri terjadi ketika manajer memiliki informasi internal relatif lebih banyak dan mengetahui informasi tersebut relatif lebih cepat dibanding pihak eksternal tersebut. Dalam kondisi demikian, manajer dapat menggunakan informasi yang diketahui untuk memanipulasi pelaporan keuangan dalam usaha memaksimalkan kemakmurannya.

Intervensi manajemen yang mengandung kejahatan moral dengan memanfaatkan asimetri informasi disebut dengan manajemen sebagai suatu

proses mengambil langkah yang disengaja dalam batas prinsip akuntansi yang berterima umum untuk menghasilkan tingkat *earning* yang diinginkan, baik didalam maupun luar GAAP. Ada beberapa definisi yang menjelaskan manajemen laba diantaranya Sugiri (1998) dalam Nurismayanti (hal 9; 2004) mendefinisikan manajemen laba sebagai tindakan manajemen untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggungjawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut.

Sedang menurut Healy dan Wahlen (1999) dalam Nurismayanti (hal 11; 2004) mengatakan bahwa manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan keputusan tertentu dalam laporan keuangan sebagai dasar kinerja perusahaan yang bertujuan menyesatkan pemilik atau pemegang saham, atau untuk mempengaruhi hasil kontraktual yang mengandalkan angka-angka akun yang dilaporkan, selain itu menurut Scott dalam Nurismayanti (hal 11; 1997) *earning management* sebagai tindakan manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi dari suatu standart dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan dan atau nilai pasar perusahaan. Salah satu tindakan manajemen atas laba yang dilakukan oleh manajemen adalah tindakan *income smooting* (perataan laba).

2.2 Teori Keagenan

Perusahaan merupakan salah satu tempat pertemuan berbagai pihak yang masing-masing memiliki kepentingan yang berbeda pihak-pihak

tersebut antara lain pemilik, manajer, pemerintah, kreditur, karyawan, dan lain-lain. Perbedaan kepentingan ini pada akhirnya secara alami menimbulkan konflik-konflik kepentingan, ini dijelaskan oleh Jensen dan Meckling (1976) dalam Dessy (hal 17; 2004) dengan teori keagenan.

Positif accounting theory Watts dan Zimmerman (1990) dalam Nurismayanti (hal 8; 2004) secara implisit mengakui 3 bentuk hubungan keagenan, yaitu antara pemilik dengan manajemen (*bonus plan hypothesis*), kreditur dengan manajemen (*debt to equity hypothesis*) dan pemerintah dengan manajemen (*political cost hypothesis*)

Teori keagenan lebih difokuskan kepada hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*) dalam pengelolaan perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) dalam Dessy (hal 17; 2004), mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemilik (*principal*) yang menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atas nama *principal* yang meliputi pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Walaupun terdapat kontrak, *agent* tidak akan melakukan hal yang terbaik untuk kepentingan pemilik. Hal ini disebabkan *agent* juga memiliki kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraannya.

Konflik ini juga tidak terlepas dari kecenderungan manajer untuk mencari keuntungan sendiri (*moral hazard*) dengan mengorbankan kepentingan pihak lain, karena walaupun manajer memperoleh kompensasi dari pekerjaannya, namun pada kenyataan perubahan

kemakmuran manajer lebih kecil dibandingkan perubahan kemakmuran pemilik atau pemegang saham Jensen & Murphy (1995) dalam Pratana Puspa & Mas'ud (2003) dalam Nurismayanti (hal 8; 2004)

Masalah keagenan sebenarnya muncul ketika *principal* kesulitan untuk memastikan bahwa *agent* bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan *principal*. Karena *principal* tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja *agent*. Menurut teori tersebut, salah satu mekanisme yang secara luas digunakan diharapkan dapat menyelaraskan tujuan *principal* dan *agent* adalah melalui mekanisme palaporan keuangan.

Pemilik dapat mengurangi konflik kepentingan ini dengan memberikan insentif bagi *agent* diukur berdasarkan kinerjanya didalam perusahaan dan pengawasan dapat berupa: penyusunan laporan periodik dan adanya fungsi auditing yang bersifat independen.

Selanjutnya dijelaskan bahwa didalam suatu organisasi cara yang paling efektif untuk mengubah perilaku organisasi agar sesuai dengan yang diinginkan adalah dengan pemberian *reward* atau dengan lain kata dengan *positive reinforcement*, bukan dengan pemberian hukuman (*punishment*) pemberian *reward* (berupa penghargaan atau insetif) akan berdampak baik dalam diri perilaku yang diinginkan tersebut besar kemungkinan akan terulang lagi. Sebaliknya jika digunakan hukuman pengaruh yang bisa timbul adalah rasa tertekan, tidak tenang dan sebagainya.

Satu-satunya informasi yang digunakan untuk mengukur kinerja yang selanjutnya digunakan sebagai dasar dalam pemberian *reward* adalah informasi akuntansi karena informasi ini dianggap lebih objektif dari pada informasi lainnya. Informasi ini akan digunakan oleh para *principal* untuk menilai kinerja para manajer, yang selanjutnya dijadikan dasar dalam pemberian *reward* (biasa dalam bentuk bonus).

Konsekuensi logis dari penggunaan informasi akuntansi sebagai satu-satunya dasar dalam pemberian *reward* tersebut adalah munculnya perilaku tidak semestinya (*disfunctional behaviour*) dikalangan manajer. Manajer cenderung melakukan perataan (*smoothing*) dengan memanipulasi informasi sedemikian rupa agar kinerjanya tampak bagus.

2.3 Perataan Laba

Perataan laba adalah satu bentuk dari manajemen laba (*earnings management*) yang dilakukan oleh pihak manajemen sebagai *agent* dalam perusahaan. Koch (1981) dalam Dessy (hal 18; 2004), mendefinisikan perataan laba sebagai suatu alat yang digunakan oleh manajemen untuk mengurangi variabilitas aliran angka laba yang dilaporkan relatif terhadap aliran yang merupakan target manajemen dengan memanipulasi *variable artificial* (akuntansi) atau *variable riil* (*transaksional*). *Income smoothing* dilakukan dengan meratakan laba yang dilaporkan, dengan tujuan pelaporan eksternal, terutama bagi investor, karena umumnya investor

adalah *risk averse* dan menyukai laba yang relatif stabil (Indraningrum; 2002) dalam wigiya (2000)

Manajer melakukan manajemen laba dengan menggunakan *variable artificial* melalui pemilihan metode akuntansi yang diijinkan atau dengan menggunakan *variable riil*, yaitu dengan memanipulasi pendapatan dan biaya serta aktivitas perusahaan yang tidak normal dilakukan. Secara sederhana Trueman dan Titman (1988) dalam Dessy (hal 18; 2004), mendefinisikan perataan laba sebagai tindakan yang diambil manajemen untuk mengurangi fluktuasi dalam laporan laba bersih perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya melaporkan bahwa terdapat indikasi tindakan perataan laba dan laba operasi merupakan sasaran umum yang digunakan untuk melakukan perataan laba, serta tindakan perataan laba cenderung dilakukan oleh perusahaan yang profitabilitasnya rendah dan perusahaan dalam industri yang lebih beresikodan menyediakan bukti bahwa praktek perataan laba telah terdapat pada perusahaan yang terdatar di BEJ, dan mengindikasikan faktor-faktor yang dapat mendorong praktek perataan laba diantaranya adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, jenis industri dan nasionalisme kepemilikan dikutip dari Yusuf dan Soraya (2000).

2.3.1 Tujuan Perataan Laba

Berdasarkan beberapa penelitian yang ada, dapat disimpulkan bahwa manajemen termotivasi untuk melakukan perataan laba ini dengan berbagai alasan yaitu untuk tujuan pajak, kompensasi atau bonus dan meningkatkan persepsi pihak eksternal mengenai kinerja manajemen. Banyak penelitian yang dilakukan untuk menginvestigasi tujuan dilakukannya perataan laba. Watts dan Zimmerman (1978), Ronen dan Sadan (1981) dalam Bitner dan Dolan (1996) dalam Dessy (hal 18; 2004), memberikan teori awal mengenai bagaimana perencanaan yang berbasis kompensasi dapat menyebabkan perilaku perataan. Moses (1987) dalam Dessy (hal 19; 2004), mendukung teori ini secara empiris dengan menghubungkan antara perilaku perataan dengan keberadaan perencanaan kompensasi bonus. Hepworth (1953) dalam Koch (1981) dalam Dessy (hal 19; 2004), menyatakan bahwa manajer termotivasi meratakan laba untuk mendapatkan keuntungan pajak (*tax advantages*) dan untuk meningkatkan hubungan dengan kreditur, pekerja, investor. Bitner dan Dolan (1998) dalam Dessy (hal 19; 2004), menyatakan bahwa salah satu motivasi untuk perataan laba adalah untuk menciptakan kesan resiko yang rendah dimata pasar modal.

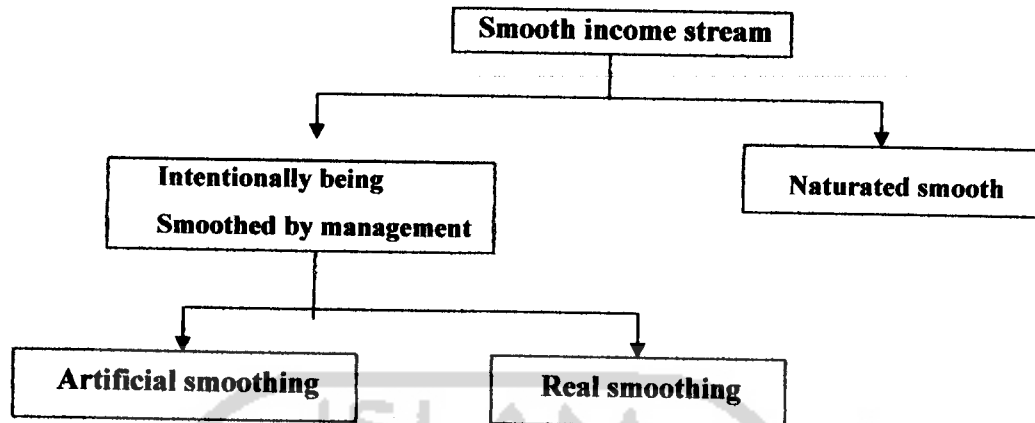
Bragshaw dan Eldin (1989) dalam Dessy (hal 19; 2004) menyatakan bahwa alasan mengapa manajer melakukan tindakan perataan laba:

1. Skema kompensasi manajemen biasa dihubungkan dengan kinerja perusahaan yang digambarkan melalui laba yang dilaporkan. Oleh sebab itu variabilitas dalam laba ini mempengaruhi manajemen secara langsung langsung melalui kompensasi.
2. Ancaman pemindahan atau mutasi manajemen, variasi dalam kinerja manajemen dapat mengakibatkan intervensi pemilik untuk memindahkan manajemen, seperti penggabungan manajemen perputaran manajemen atau pemindahan manajemen langsung.

Berdasarkan beberapa penelitian yang ada Foster (1986) dalam Dessy (hal 20; 2004), menyimpulkan bahwa manajer termotivasi untuk melakukan perataan laba antara lain adalah untuk:

1. Meningkatkan persepsi pihak eksternal perusahaan bahwa perusahaan memiliki resiko yang sangat rendah.
2. Memberikan informasi yang relevan untuk memprediksi laba masa yang akan datang.
3. Mempertahankan kepuasan relasi industri.
4. Meminimalisasi pajak.
5. Meningkatkan persepsi pihak eksternal perusahaan mengenai kompetensi manajemen.
6. Meningkatkan kompensasi yang dibayarkan kepada manajemen.

2.3.2 Jenis Perataan Laba



Sumber: Norm Eckel 1981, *The Income Smoothing Hypothesis Rvisited*, Abacus, vol.17 no.1 (dikutip dari Hanna Meilani Sallno dalam tesis S2. “Analisis Perataan Penghasilan (*Income smoothing*); Faktor-faktor yang mempengaruhi dan kaitannya dan kinerja saham perusahaan publik di Indonesia”. Program pasca sarjana UGM, 1998, hal 14.

Menurut Eckel (1981) dalam Dessy (hal 20; 2004), terdapat dua jenis perataan laba yaitu *naturally smooth* dan *intentionally smooty*. *Intentionally smooth* terbagi atas *artificial smooting* dan *real smoothing*. Aliran perataan laba yang alami (*naturally smooth*) secara sederhana menyatakan bahwa sifat dari proses menghasilkan laba itu sendiri yang menimbulkan aliran laba yang rata sedangkan *artificial smooth* dan *real smooth* merupakan aliran perataan yang dibuat oleh manajemen. Sebab itu disebut dengan perataan laba disengaja (*intentionally smooth*) perataan laba dengan cara ini banyak dilakukan oleh perusahaan (koch 1981) dalam Dessy (hal 21; 2004).

Real smoothing menggambarkan tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk mengendalikan kejadian ekonomi tertentu. Dascher dan Malcolm (1970) dalam Dessy (hal 21; 2004), mengatakan bahwa *real*

smoothing menggambarkan transaksi aktual yang dilakukan atau tidak dilakukan berdasarkan pengaruh perataannya terhadap laba. *Artifisial smoothing* berarti prosedur akuntansi yang diimplementasikan untuk memindahkan biaya dan atau pendapatan dari suatu periode ke periode lain, Horwitz (1977) dalam Eckel (1981) dalam Dessy (hal 21; 2004), menegaskan bahwa bahwa *real smoothing* mempengaruhi arus kas. Penelitian Bitner dan Dolan (1998) dalam Dessy (hal 21; 2004), menyimpulkan bahwa implementasi dari *real smoothing* lebih banyak dilakukan daripada *artificial smoothing* karena manajer pada semua tingkatan memiliki wewenang untuk membuat keputusan mengenai prosedur akuntansi. Dalam praktek, dua jenis perataan laba tersebut seringkali tidak dapat dibedakan karena biasanya suatu perusahaan secara bersamaan memutuskan besarnya transaksi dan sekaligus bagaimana cara melaporkannya (Samlawi, 1999) dalam Dessy (hal 21; 2004).

2.3.3 Sasaran Perataan Laba

Perataan laba dapat dilakukan manajemen melalui berbagai peristiwa atau aktifitas pada saat proses penyusunan laporan laba rugi, menurut Barnea et. al.(1976) dalam Dessy (hal 22; 2004), perataan laba dapat dilakukan melalui beberapa dimensi yaitu:

1. Perataan melalui saat terjadinya peristiwa dan atau saat pengakuan peristiwa tersebut. Manajer dapat mengatur transaksi sesungguhnya

yang terjadi sehingga pengaruhnya terhadap laba yang dilaporkan cenderung memperkecil variasinya dalam beberapa periode.

2. Perataan melalui alokasi untuk beberapa periode tertentu. Dengan terjadinya pengakuan sebuah peristiwa, manajemen dapat mengalokasikan biaya atau pendapatan tertentu pada beberapa periode.
- 3 Perataan melalui klasifikasi. Ketika statistik laporan keuangan selain laba bersih merupakan objek dari perataan, manajemen dapat mengklasifikasikan item laporan keuangan untuk mengurangi variasi statistik tersebut dalam beberapa periode.

Dalam penelitiannya, Barnea et al (1976) dalam Dessy (hal 22; 2004), memfokuskan pada penerimaan dan biaya yang dapat diklasifikasikan sebagai *ordinary* atau *ekstra ordinary* yang digunakan untuk melakukan perataan laba. Hasil secara kuat mendukung bahwa manajer melakukan perataan atas laba melalui manipulasi akuntansi atas *ekstra ordinary items*. Hasil penelitian Beidleman (1973) sebagaimana yang dikutip oleh Jin dan Machfoodz (1998) dalam Dessy (hal 22; 2004). Menyatakan bahwa kompensasi insentif, biaya pensiun, biaya riset dan pengembangan, penjualan dan biaya iklan juga digunakan untuk meratakan laba.

Menurut Foster (1986) dalam Dessy (hal 23; 2004), terhadap beberapa unsur dalam laporan keuangan yang digunakan manajemen sebagai media untuk melakukan perataan laba, yaitu:

1. Penjualan, pada unsure penjualan manajemen dapat melakukan intervensi disaat pembuatan faktur, membuat pesanan penjualan fiktif atau mengelompokan produk yang tidak rusak menjadi produk rusak sehingga dilaporkan terjual pada harga yang lebih rendah dari harga seharusnya.
2. Beban, dalam unsur beban cara yang digunakan manajemen untuk melakukan manipulasi, yaitu :
 1. memecah sebuah faktur atau tagihan pembelian menjadi beberapa faktur yang akan dilaporkan dalam beberapa periode
 2. mencatat aktiva (contoh biaya dibayar dimuka) sebagai biaya

2.3.4 Alasan Dilakukan Perataan Laba

Beberapa peneliti yang telah dilakukan menjelaskan alasan-alasan yang mendorong manajer untuk melakukan tindakan perataan laba. Menurut Hepwoth (1953) yang didukung Ashari, dan kawan kawan (1994) dan Zunroh (1996) dalam Mahastahelan (hal 27; 2004) bahwa tindakan perataan laba merupakan tindakan yang logis dan rasio hal bagi manajer untuk meratakan laba dengan menggunakan cara atau metode akuntansi tertentu. Beberapa alasan seseorang manajer melakukan praktik perataan laba sebagai berikut:

- 1). Aliran laba yang merata dapat meningkatkan keyakinan para investor karena laba yang stabil akan mendukung kebijaksanaan deviden yang stabil pula sebagai mana yang diinginkan investor

- 2). Penyusunan pada pendapatan dan biaya secara bijaksana yang melalui periode beberapa metode tertentu , manajemen dapat mengurangi kebijakan perusahaan secara keseluruhan.
- 3). Perataan laba dapat meningkatkan hubungan antara manager dan pekerja karena kenaikan yang tajam dalam laba yang dilaporkan dapat menimbulkan permintaan upah yang tinggi bagi karyawan.
- 4). Aliran laba yang merata dapat memiliki pengaruh psikologis pada ekonomi dalam hal kenaikan atau penurunan dapat dihindarkan serta rasa pesemis dan optimis dapat dikurangi.

2.3.5 Terjadinya Perataan Laba

Perataan laba dapat dilakukan dengan tiga cara:

- a). Manajemen dapat menentukan waktu terjadinya kejadian tertentu melalui kebijakan yang dimiliki (misalnya biaya riset dan pengembangan) untuk mengurangi variasi laba dilaporkan sebagai alternative manajer yang dapat menentukan waktu pengakuan kejadian tersebut. Jadi perataan laba dapat dilakukan dengan pengendalian saat terjadinya atau saat pengakuan saat kejadian.
- b) Mengubah metode akuntansi dalam hal ini manajer dapat mengalokasikan pendapatan atau biaya tertentu untuk beberapa periode akuntansi
- c) Manajer memiliki kebijakan sendiri dalam mengklasifikasikan pos-pos laba rugi kedalam katagori yang berbeda. Contoh: pendapat dan biaya

yang tidak berulang-ulang dapat diklasifikasikan sebagai *ordinary* atau *ekstraordinary* item untuk menimbulkan kesan yang lebih merata dalam *ordinary income* di laporan.

Sedangkan cara-cara dapat dilakukan untuk melakukan perataan menurut Ronem dan Sada (1981) dalam Latrini (hal 14, 2003):

- 1) Melalui kejadian dan pengakuan. Maksudnya untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan manajemen dapat mengatur suatu tindakan atau keputusan. Misal yang berkaitan dengan pelaksanaan penelitian dan pengembangan.
- 2) Melalui Alokasi. Manajemen melakukan perataan dengan mengalokasikan pendapatan atau biaya selama beberapa periode pelaporan.
- 3) Melalui klasifikasi. Manajemen melakukan perataan dengan mengklasifikasi laba sebagai *ordinary* dan *ekstraordinary*.

2.3.6 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Perataan Laba

Saat ini penelitian mengenai tindakan perataan laba lebih banyak diarahkan kepada faktor – faktor yang mengaruhi tindakan tersebut. Beberapa faktor yang mempengaruhi : Reputasi auditor, jumlah dewan direksi, *laverage* dan presentase saham yang ditawarkan kepada publik dalam Reni (2002), selain itu ada besaran perusahaan (Moses, 1987; Ilmainir, 1993; Zuhron, 1996; Jin dan Machfodz, 1998), Jenis industri (Michelson et al, 1999; Albrechth dan Richardson, 1990; Ashari et al, 1994),

Profitabilitas (Ashari et al, 1994; Carison dan Chencuramaiah (1997), Kebangsaan (Ashari et al, 1994), perbedaan laba aktual dan laba normal (Ilmainir, 1993) kebijakan akuntansi mengenai laba (Ilmainir, 1993), Leverage Operasi (Zuhroh,1996; Jin dan Machfodz,1998) kutipan diatas terdapat dalam Dessy (hal 23; 2004).

2.4 Pengembangan Hipotesis

Selain tulisan mengenai perataan laba yang memberikan argumen-argumen yang berkaitan dengan reaksi pasar terhadap tindakan perataan laba, penelitian secara empiris mengenai perataan laba yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti.

Penelitian yang membuktikan bahwa investor memandang tindakan perataan laba sebagai perilaku oportunistik dilakukan oleh Mechelson et.al. (1995) dan Booth et.al. (1996) dalam Dessy (hal 25; 2004). Mechelson et.al. (1995) melaporkan bahwa perusahaan yang melakukan tindakan perataan laba memiliki rata-rata *return* lebih rendah dari perusahaan yang tidak melakukan perataan laba. Booth et.al. (1996) mengindikasikan bahwa perusahaan yang tidak melakukan perataan laba memiliki *unexpected return* lebih tinggi dari *earnings surprises* dari pada perusahaan yang meratakan laba.

Berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya , Gordon (1994) dalam Mechelson et.al. (1995) dalam Dessy (hal 25; 2004) menyatakan bahwa manajemen meratakan laba dan kepuasan pemegang saham

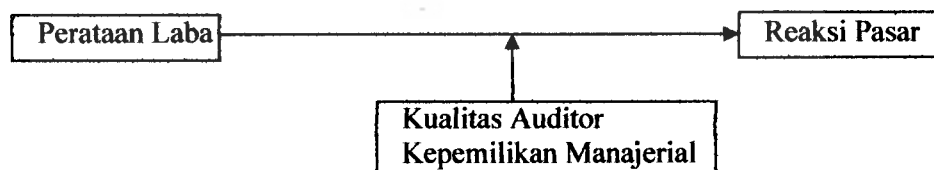
meningkat dengan stabilitas pendapatan perusahaan. Wang dan William (1994) dalam Dessy (hal 25; 2004) menguji hubungan antara perataan laba akuntansi dengan kesejahteraan pemegang saham. Hasil penelitian menemukan bahwa respon pasar pasar untuk laba perusahaan yang melakukan perataan empat kali lebih besar daripada perusahaan yang tidak melakukan perataan laba dan perusahaan yang melakukan perataan laba lebih diterima pasar modal karena memiliki resiko yang rendah.

Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa investor tidak memandang tindakan perataan laba sebagai perilaku oportunistik tapi lebih kepada usaha manajemen untuk memberikan informasi tambahan (ekspektasi manajemen mengenai arus kas masa depan) kepada pasar (Barnea et al., 1976) dalam Dessy (hal 26; 2004), karena dengan laba rata investor mudah untuk memprediksi *return* dan resiko sekuritas untuk masa yang akan datang.

Di Indonesia, penelitian mengenai reaksi pasar terhadap tindakan perataan laba telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Hasil penelitian Assih dan Gudono (2000) dalam Dessy (hal 26; 2004) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan atas abnormal sekitar tanggal pengumuman laba perusahaan perata laba dengan bukan perata laba. Hasil peneliti ini didukung oleh penelitian Nasir, Arifin dan Susanti (2002) dalam Dessy (hal 26; 2004) yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham perusahaan perata dengan *return* saham perusahaan bukan perata laba.

Bertentangan dengan penelitian Assih dan Gudono (2000) dan Nasir, Arifin, Susanti (2002) dalam Dessy (hal 26; 2004), pada hasil penelitian Salno dan Baridwan (2000) dalam Dessy (hal 26; 2004) di temukan bahwa tidak terdapat perbedaan return dan resiko antara perusahaan perata laba dan perusahaan bukan perata laba. Penelitian Latrini (2003) dalam Dessy (hal 26; 2004) juga menemukan tidak ditemukan adanya perbedaan reaksi pasar yang signifikan antara perusahaan perata laba dan perusahaan bukan perata laba.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian yang dilakukan di Indonesia mengenai hubungan antara reaksi pasar dengan tindakan perataan laba dapat disimpulkan bahwa masih terjadi pertentangan hasil yang mungkin di pengaruhi oleh beberapa faktor yang juga dipertimbangkan investor. Penelitian ini menggunakan variabel pemoderasi, hubungan variabel bebas dengan variabel terikat dipengaruhi oleh variabel bebas lainnya (Joseph F Hair Jr,1998 hal 170-171). Penelitian ini akan meneliti tentang kualitas auditor dan kepemilikan auditor apakah menjadi sebuah moderator dari hubungan perataan laba dan reaksi pasar. Model yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:



2.4.1 Kualitas Auditor, Reaksi Pasar Dan Tindakan Perataan Laba

Auditor juga merupakan salah satu mekanisme untuk mengendalikan perilaku manajemen, dengan demikian proses pengauditan mempunyai peran penting dalam mengurangi biaya keagenan dengan membatasi perilaku oportunistik manajemen yaitu perilaku manajemen (agent) untuk memaksimalkan kesejahteraannya sendiri yang berlawanan dengan kepentingan prinsipal dikutip dari Mahmudi (2001).

Akuntan publik sebagai akuntan publik eksternal yang relative lebih *independent* dari manajemen dibandingkan auditor internal sejauh ini diharapkan dapat meminimalkan kasus rekayasa laba dan meningkatkan kredibilitas informasi akuntansi dalam laporan keuangan. Reputasi auditor menentukan kredibilitas laporan keuangan. Ada dugaan bahwa auditor yang mempunyai reputasi yang baik dapat mendeteksi lebih dini tindakan manajemen laba dikutip dari Reni (2002).

Laporan keuangan auditan yang berkualitas, relevan dan dapat dipercaya dihasilkan dari audit yang dilakukan secara efektif oleh auditor yang berkualitas. Pemakai laporan keuangan lebih percaya pada laporan keuangan auditan yang diaudit oleh auditor yang diaudit akan lebih hati-hati dalam melakukan proses audit untuk mendeteksi salah saji atau kecurangan. Auditor yang berkualitas akan melakukan audit yang berkualitas juga. Banyak penelitian yang membuktikan bahwa kredibilitas auditor berkorelasi positif dengan kualitas audit dan berkorelasi negative dengan kesalahan laporan keuangan.

Salah satu yang menjadi permasalahan dalam penelitian-penelitian yang dilakukan sehubungan dengan kualitas audit saat ini adalah bagaimana mendefinisikan kualitas audit dan kualitas auditor, karena hasil dari kualitas audit tidak dapat dilihat secara langsung. Oleh sebab itu para peneliti ingin mencoba untuk menemukan indikator pengganti kualitas audit seperti menanyakan pendapat para ahli untuk menentukan input dan output dari kualitas audit (Wooten, 2003) dalam Dessy (hal 28; 2004). Berbagai macam dimensi dari kualitas audit yang diukur, diteliti dan didefinisikan oleh para penelitian adalah: ukuran kantor akuntan publik (KAP) (DeFond dan Jimbalvo, 1991; Teoh dan Wong, 1993; Piot, 2001), spesialisasi audit (Craswell et.al, 1995; Mayangsari, 2003), dan independensi auditor (wooten, 2003) dalam Dessy (hal 28; 2004).

Sehubungan dengan reaksi pasar terhadap kualitas audit, Teoh dan wong (1993) dalam Dessy (hal 28; 2004) memberikan kesimpulan bahwa auditor yang berskala besar lebih dapat dipercaya, hal ini di buktikan dengan *earning respon coefficient* untuk perusahaan yang diaudit oleh *big six* lebih besar dibanding dengan klien auditor *non-big six*. Jang dan Lin (1993) dalam Dessy (hal 29; 2004) menemukan bahwa pasar lebih menyukai kualitas jasa audit yang lebih besar (*big eight*) dari pada *non-big Eight*.

Sehubungan dengan peranan penting auditor dalam mengurangi biaya keagenan dengan membatasi perilaku oportunistik manajemen, DeFond dan Jimbalvo (1991) dalam Dessy (hal 29; 2004) memperlihatkan

pertentangan auditor dengan klien yang dihasilkan dari dorongan untuk mengendalikan laba dan lebih mungkin terjadi saat perusahaan memiliki auditor dari dorongan untuk mengendalikan laba dan lebih mungkin terjadi saat perusahaan memiliki auditor dari *big six*. Becker et. al (1998) dalam Dessy (hal 29; 2004) memprediksi bahwa manajemen laba besar dalam perusahaan dengan kualitas auditor yang lebih tinggi. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan auditor *non-Bix Six* memiliki variasi yang besar secara signifikan dalam *discriptionary accruals* dibandingkan perusahaan dengan auditor *Bix Six*.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian mengenai kualitas auditor dengan tindakan perataan laba dan reaksi pasar, maka hipotesis alternatif pertama:

H_{A1} : *Kualitas auditor mempengaruhi hubungan antara tindakan perataan laba dengan reaksi pasar pada periode pengumuman laba perusahaan.*

2.4.2 Kepemilikan Manajerial, Reaksi Pasar Dan Tindakan Perataan Laba

Selain menggunakan proses audit sebagai mekanisme untuk mengurangi perilaku oportunistik manajer dalam konteks teori keagenan, peningkatan jumlah kepemilikan saham oleh perusahaan juga dapat digunakan sebagai suatu mekanisme yang efektif. Sesuai dengan yang dikemukakan Ross et.al (1999) dalam Tarjo (2002) dalam Dessy (hal 31; 2004) bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada

perusahaan maka manajemen pada perusahaan maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang juga termasuk dirinya. Hal ini mengindikasikan pentingnya kepemilikan manajerial dalam struktur kepemilikan perusahaan.

Sehubungan dengan perataan laba, Carlson dan Bathala (1997) dalam Dessy (hal 31; 2004) menguji hubungan antara perbedaan dengan dalam struktur kepemilikan dengan perilaku perataan laba dalam perusahaan. Berdasarkan hasil penelitiannya ditemukan bahwa perbedaan kepemilikan manajerial mempengaruhi perilaku perataan laba dalam perusahaan.

Kamin (1978) dan Jin (1999) serta Smith (1976) dalam Dessy (hal 32; 2004) menyimpulkan bahwa perusahaan yang dikendalikan oleh manajer lebih cenderung melakukan perataan laba dibanding dengan perusahaan yang dikendalikan oleh pemiliknya. Penelitian ini didukung oleh pendapat Carlson dan Bathala (1997) dalam Dessy (hal 32; 2004) manajer yang merupakan pemilik perusahaan tidak membutuhkan manipulasi laba sebagai strategi pertahanannya, karena manajer adalah pemilik yang juga mengendalikan perusahaan. Pendapat ini didukung oleh hasil penelitiannya yang mengindikasikan bahwa semakin rendah kepemilikan manajerial, semakin tinggi tingkat probabilitas perusahaan untuk melakukan tindakan perataan laba.

Berbeda dengan Morck, Shleifer, dan Vishny (1998) dalam Dessy (hal 32; 2004) menyatakan bahwa seiring dengan meningkatnya

kepemilikan manajerial, maka kemampuan manajer untuk memodifikasi proses menghasilkan laba melalui pemilihan kebijakan akuntansi akan meningkat pula.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian mengenai kepemilikan manajerial, tindakan perataan laba dan reaksi pasar maka hipotesis alternative kedua adalah:

H_{A2} : *kepemilikan manajerial mempengaruhi hubungan antara reaksi pasar dengan tindakan perataan laba pada perioda pengumuman laba perusahaan*



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian

Populasi merupakan jumlah keseluruhan objek (satuan-satuan atau industri-industri) yang karakteristiknya hendak diduga. Satuan-satuan industri tersebut dinamakan unit analisis, dalam hal ini unit analisisnya adalah perusahaan sedangkan sampelnya merupakan bagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki, dan dianggap dapat mewakili populasi. Jumlah sampel lebih sedikit dari populasi.

Pada penelitian ini populasi meliputi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan objek penelitiannya adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sejak tahun 2002 sampai 2004.

Populasi dalam penelitian ini berdasarkan pada daftar yang ada pada *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2002 sampai 2004. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampling dimana pengambilan data-data yang dimasukkan dalam sampel dilakukan dengan sengaja dengan catatan bahwa sampel yang diambil mewakili populasi.

Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan periode 2002 sampai 2004.
- 2) Laporan keuangan berakhir 31 Desember.
- 3) Data tanggal publikasi laporan keuangan periode tahun 2001 sampai 2004.
- 4) Tidak terdapat penggantian auditor (Kantor Akuntan Publik sering disebut KAP) selama periode penelitian.
- 5) Perusahaan yang diambil hanya perusahaan yang mempunyai laba.

Berdasarkan kriteria tersebut diatas maka populasi sampel yang diteliti pada perusahaan jasa dari tahun 2002 sampai 2004 adalah sebanyak 142 perusahaan, tetapi hanya 11 perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini. Sedangkan 131 Perusahaan yang tidak terpilih adalah perusahaan yang telah mengganti auditornya selama periode tertentu, manajerial tidak mempunyai kepemilikan saham, dan laba perusahaanya negatif atau mengalami kerugian. Berikut ini adalah tabel nama perusahaan yang dijadikan sampel:

Tabel 3.1
Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	LAPD	PT.Lapindo Internasional Tbk
2.	LION	PT.Lion Metal Works Tbk
3.	LMSH	PT.Lionmesh Prima Tbk
4.	DYNA	PT.Dynaplast Tbk
5.	ARNA	PT.Arwana Citramulia Tbk
6.	BRNA	PT.Berlina Tbk
7.	SOBI	PT.Sorini Corporation Tbk
8.	HMSP	PT.HM Sampoerna Tbk
9.	BTON	PT.Betonjaya Manunggal Tbk
10.	GGRM	PT.Gudang Garam Tbk
11.	LTLS	PT.Lautan Luas Tbk.

3.2 Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder berupa data pasar modal yang diperoleh dari *Indonesian Capital market Dictionary* (ICMD), Pojok BEJ UII, Harian Bisnis Indonesia. Data yang digunakan tersebut adalah:

- 1) Data pasar modal untuk menghitung *cummulative abnormal return* pada periode amatan sekitar tanggal publikasi laporan keuangan.
- 2) Data laba dan penjualan tahunan perusahaan untuk menghitung indeks Eckel.
- 3) Tanggal publikasi laporan keuangan tahun 2002 samapai 2005.
- 4) Kepemilikan Manajerial.
- 5) Data auditor perusahaan.

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dibedakan menjadi 2, yaitu: variabel dependen (variabel terikat), dan variabel independen (variabel bebas).

1. Variabel dependen yaitu variabel terpengaruh, dimana dalam penelitian ini adalah variabel *cumulative abnormal return* (CAR) yang merupakan proksi dari reaksi pasar.
2. Variabel independen yaitu variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen adalah perataan laba, kualitas auditor, kepemilikan manajerial, besaran perusahaan dan *unexpected earnings* (UE).

3.3.1 Variabel Dependen

3.3.1.1 Variabel *Cumulative Abnormal Return* (CAR)

Variabel *Cumulative Abnormal Return* (CAR) adalah variabel dependen dalam penelitian ini yang merupakan proksi dari reaksi pasar. CAR menunjukkan respon pasar terhadap laporan keuangan yang dipublikasi. CAR dihitung dengan menjumlahkan *abnormal return* jendela peristiwa (*windows*) perioda pendek yaitu tiga hari sebelum tanggal publikasi laporan keuangan, tanggal saat publikasi laporan keuangan dan tiga hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan. Penggunaan *windows* tiga hari sebelum tanggal pengumuman ditujukan untuk mengantisipasi adanya kemungkinan diketahuinya informasi oleh sebagian investor sebelum informasi diumumkan.

CAR di hitung dengan rumus (menggunakan *abnormal return* modal pasar beta koreksi):

$$CAR_{i(1,2)} = \sum_{t=t_1}^{t_2} RTN_{i,t}$$

Dimana:

$RTN_{i,t}$ = *abnormal return* untuk saham *i* pada hari *t*

t_1 = awal periode pengamatan (3 hari sebelum tanggal pengumuman laba).

t_2 = akhir periode pengamatan (3 hari setelah tanggal pengumuman laba)

Perhitungan *abnormal return* dalam penelitian ini didasarkan pada market model, Hartono (2003), yaitu:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Notasi :

$RTN_{i,t}$ = *abnormal return* untuk saham i pada hari t

$R_{i,t}$ = Return sesungguhnya yang terjadi untuk saham ke-i pada periode peristiwa ke t.

$E(R_{i,t})$ = Return ekspektasi saham ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

Return sesungguhnya dihitung dengan cara:

$$R_{i,t} = (P_{it} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$$

Notasi:

$R_{i,t}$ = Return Saham i pada hari t.

$P_{i,t}$ = Harga penutupan saham i pada hari t.

$P_{i,t-1}$ = Harga penutupan saham i pada hari t-1.

Return ekspektasi dihitung dengan cara:

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i R_{m,j} + \varepsilon_{i,j}$$

Notasi:

$R_{i,j}$ = *return* realisasi untuk saham I pada periode estimasi ke-t.

α_i = *intercept* untuk saham i.

$\beta_{i,j}$ = koefisien *slope* yang merupakan beta dari saham i.

$R_{m,j}$ = *Return indeks* pasar pada periode estimasi ke-j.

$\varepsilon_{i,j}$ = *residual error* saham i pada perioda estimasi ke-j

Return pasar dihitung dengan cara:

$$R_{m,j} = (IHS\!G_t - IHS\!G_{t-1}) / IHS\!G_{t-1}$$

Notasi:

$IHS\!G_t$ = indeks harga saham gabungan pada hari t.

$IHS\!G_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t-1.

Menurut Hartono (2003) dalam Dessy (hal 36; 2004), pasar modal Indonesia adalah pasar modal berkembang sehingga merupakan pasar modal yang tipis (*thin market*) yaitu pasar yang perdagangannya jarang terjadi. Hal ini akan menyebabkan bias pada beta yang diperoleh pada market model karena terjadinya perdagangan yang tidak sinkron (*non-synchronous trading*). Oleh sebab itu perlu diadakan koreksi atas bias yang terjadi dengan mengacu pada penelitian yang terjadi dengan mengacu pada penelitian Hartono dan Surianto (1999) dengan Hartono (2003) dalam Dessy (hal 36; 2004) . Penelitian tersebut menguji kebiasaan beta di Bursa Efek Jakarta. Dari hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa beta sekuritas yang terdaftar di BEJ merupakan beta yang bias oleh sebab itu perlu di koreksi. Model yang paling baik digunakan untuk mengoreksi beta adalah model fowler dan Rorke

dengan empat lead koreksi. Beta koreksi dihitung dengan :

$$\beta_i = w_i \cdot \beta_i^{-n} + \beta_i^0 + w_i \cdot \beta_i^n$$

3.3.2 Variabel Independen

3.3.2.1 Variabel Perataan Laba

Perataan laba yang merupakan variabel independen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Indeks Eckel (1981) dalam Dessy (hal 36; 2004) yang membedakan antara perusahaan perataan laba dengan perusahaan bukan perataan laba. Rumusnya adalah:

$$\text{Indeks perataan laba (ISi)} = CV_i^{\text{sales}} / CV_i^{\text{earnings}}$$

Dimana:

$$CV_i^{\text{sales}} = SD_i^{\text{sales}} / x_i^{\text{sales}}$$

$$CV_i^{\text{earnings}} = SD_i^{\text{earnings}} / x_i^{\text{earnings}}$$

Keterangan:

$$CV_i^{\text{sales}} = \text{coefficients of variations of sales}$$

$$CV_i^{\text{earnings}} = \text{coefficients of variations of earnings}$$

$$SD_i^{\text{sales}} = \text{Standart deviasi sales}$$

$$SD_i^{\text{earnings}} = \text{Standart deviasi earnings}$$

$$x_i^{\text{sales}} = \text{Means of sales}$$

$$x_i^{\text{earnings}} = \text{Means of earnings}$$

perusahaan dikatakan sebagai perata laba jika mempunyai indeks perataan laba (ISi) lebih besar dari satu atau $CV_i^{sales} > CV_i^{earnings}$.

Variabel ini merupakan variabel *dummy*, angka satu untuk perusahaan perataan laba dan nol untuk perusahaan bukan perataan laba. Untuk menaksir koefisien variasi penjualan dan laba digunakan data periode tahun 2002-2004. Laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba operasi. Digunakan angka ini karena laba operasi merupakan laba yang dihasilkan dari aktivitas utama perusahaan (Ashari et.al.1994) dalam Dessy (hal 37; 2004).

Indeks Eckel ini digunakan karena menurut Ashari et al.(1994) dalam Dessy (hal 38; 2004) Indeks ini memiliki beberapa kelebihan antara lain:

- 1) Obyektif dan didasarkan pada perhitungan statistik yang dapat menghasilkan pemisahan yang jelas antara perusahaan perata dan bukan perata laba.
- 2) Tidak tergantung pada prediksi laba, pembuatan model-model yang diperlukan untuk menetapkan laba yang diharapkan, pengujian biaya atau pertimbangan subjyektif lainnya. Biasanya pembuatan model-model pengharapan (*expectation model*) sulit dilakukan dan dapat menghasilkan kesimpulan yang mengandung kesalahan.
- 3) Indeks tersebut mengukur perataan dengan cara merata-rata pengaruh beberapa variabel perata dan untuk mengidentifikasi perataan diperlukan waktu lebih dari satu periode.

3.3.2.2 Variabel Kualitas Auditor (AUDR)

Variabel ini adalah variabel *dummy*, angka satu untuk auditor yang diasumsikan berkualitas tinggi dan angka nol untuk auditor yang diasumsikan berkualitas rendah. Kualitas auditor diproksikan dengan reputasi auditor dengan asumsi yang menunjukkan bahwa makin tinggi kualitas auditor maka reputasinya makin baik. Reputasi audit ini diukur dengan melakukan pemeringkatan terhadap auditor berdasarkan banyaknya klien yang diaudit oleh auditor independen. Banyak penelitian menggunakan *Big Four* dan *non-Big Four* sebagai proksi dari kualitas auditor, tapi di Indonesia pengukuran ini kurang memadai karena sebagian besar publik di Indonesia di audit oleh *Big Four*. Auditor yang digunakan adalah auditor yang terdaftar di BAPEPAM. Dalam hal ini peneliti mengasumsikan bahwa auditor yang memiliki reputasi tinggi dan yang paling berkualitas di Indonesia adalah auditor yang terdaftar di pasar modal dan memiliki klien yang terbanyak sehingga auditor tersebut dapat dianggap sebagai leader bagi kantor akuntan publik. Jumlah klien ini dihitung berdasarkan persentase terbanyak dari jumlah sample penelitian.

Tabel 3.2

Daftar Nama Kantor Akuntan Publik

No.	Nama Perusahaan	Jumlah Perusahaan
1.	Prasetio, Sarwoko & Sanjaya	6
2.	Hans Tuanakotta Mustofa & Halim	3
3.	Amir Abadi Jusuf & Aryanto	1
4.	Siddharta Siddharta & Widjaja	1
	Jumlah Perusahaan	11

Berdasarkan sampel penelitian, kantor publik yang memiliki klien terbanyak adalah KAP Prasetio Utomo & Co. Dengan demikian, untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP Prasetio, Utomo & Co, Variabel kualitas auditornya diberi angka satu dan perusahaan yang diaudit KAP lain variabel kualitas auditornya diberi angka nol.

3.3.2.3 Kepemilikan Manajerial (Mown)

Kepemilikan saham dihitung berdasarkan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial. Kepemilikan manajerial diukur sesuai dengan proposi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial (Iturriaga dan Sanz, 1998) dalam Tarjo (hal 21; 2002). Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham yang dari pihak manajemen yang secara

aktif ikut mengambil keputusan perusahaan (Direktur dan komisaris). Variabel ini ini diberi simbol *Mown*. Variabel ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2002, 2003, dan 2004.

3.3.2.4 Besaran Perusahaan (SIZE)

Variabel ini diberi simbol *SIZE*. Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel moderat untuk menguji hipotesis yang diukur dengan menggunakan *logaritma* dari total asset (Gull dan Jaggi, 1999) dalam Tarjo (hal 24; 2002). Pada variabel kontrol besaran perusahaan ini diukur dengan menggunakan *logaritma natural total aktiva*.

3.3.2.5 Unexpected Earning (UE)

Variabel *unexpected earnings* merupakan variabel kontrol yang digunakan untuk melihat bagaimana reaksi pasar terhadap pengumuman laba perusahaan.

Unexpected earnings diukur dengan model:

$$UE_{it} = (E_{it} - E_{it-1}) / E_{it-1}$$

Dimana:

UE_{it} = *Unexpected Earnings* perusahaan I pada perioda (tahun) t

E_{it} = *Earning* perusahaan I pada periode (tahun) t

E_{it-1} = *Earning* perusahaan I pada periode (tahun) sebelum t

3.4 Pengolahan dan Metode Analisa Data

Pengumpulan dan pengolahan data dilakukan dengan program *Microsoft Excel 2003*, dan *SPSS 11*. Penelitian ini merupakan penelitian empiris yang mempelajari *multivariate variabels* seperti penelitian-penelitian terdahulu, tetapi sudah dimodifikasi. Analisa data dilakukan dengan teknik statistik regresi. Analisis regresi menjadi alat untuk mengukur bagaimana pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen.

3.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan teknik statistik regresi berganda. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik ini untuk mengetahui apakah data penelitian mengalami penyimpangan asumsi klasik seperti: multikolinieritas, autokorelasi, heterokedastisitas.

Hipotesis diuji dengan menggunakan analisis regresi. Analisis ini digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi masing-masing variable independent dengan model sebagai berikut:

$$CAR = \alpha + \beta_1 \text{ Smooth} + \beta_2 \text{ AudR} + \beta_3 \text{ M Own} + \beta_4 \text{ Smooth} * \text{AudR} + \beta_5 \text{ Smoth} * \text{Mown} + \beta_6 \text{ Size} + \beta_7 \text{ UE}$$

Notasi:

Smooth = Status peralatan laba perusahaan: 1 untuk perusahaan perata laba dan 0 untuk perusahaan bukan perata laba

AudR = Auditor: 0 untuk KAP *non-leader* dan 1 untuk KAP *leader*

Mown = Persentase kepemilikan saham manajerial

Size = *log natural total aktiva* perusahaan

UE = *unexpected earnings*

3.6 Uji Asumsi Klasik

3.6.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas akan menguji apakah antar sesama variabel mempunyai hubungan atau tidak. Jika sesama variabel mempunyai hubungan yang kuat berarti antar variabel tidak independent. Hal ini dapat mengakibatkan hasil pengujian menjadi tidak signifikan.

Uji multikolinieritas diketahui dari nilai VIF untuk masing-masing variabel. Persyaratan untuk dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas adalah apabila nilai VIF tidak melebihi dari 10.

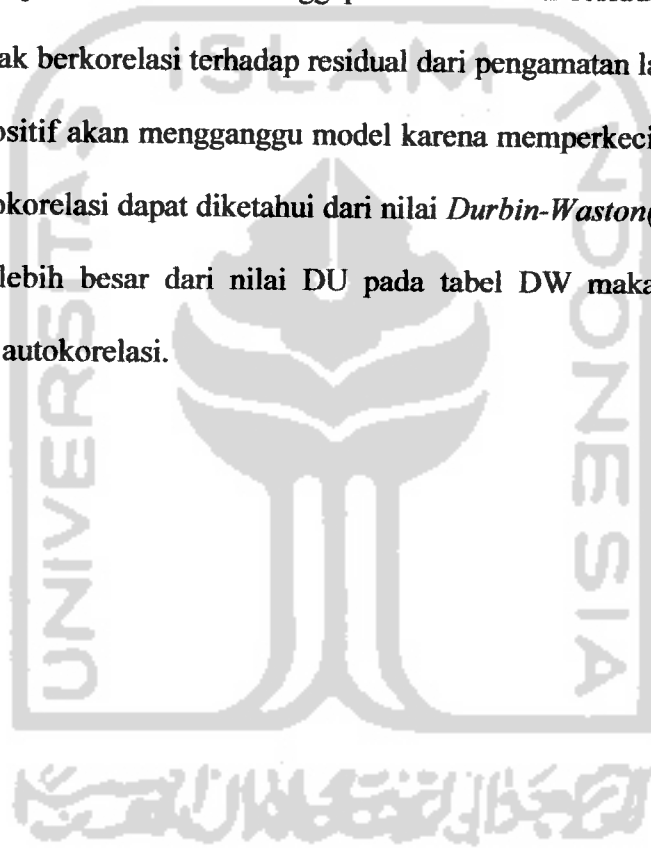
3.6.2 Uji Heteroskedastisitas

Metode untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan heteroskedastisitas adalah dengan melihat plot datanya. Jika sebaran data membentuk pola tertentu maka data tersebut mengalami penyimpangan

heteroskedastisitas. Tetapi jika dalam scatter plot data tersebut menyebar dan tidak membuat bentuk tertentu maka data tersebut tidak mengalami heteroskedastisitas.

3.6.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi beranggapan bahwa nilai residual pada pengamatan satu tidak berkorelasi terhadap residual dari pengamatan lainnya. Autokorelasi yang positif akan mengganggu model karena memperkecil nilai pengaruhnya. Uji autokorelasi dapat diketahui dari nilai *Durbin-Waston* (*DW*). Jika nilai *DW* hitung lebih besar dari nilai *DU* pada tabel *DW* maka disimpulkan tidak terkena autokorelasi.



BAB IV

ANALISA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil analisis dari data yang digunakan dalam penelitian. Pembahasan awal penyajian hasil statistik deskriptif dari variabel yang digunakan dalam penelitian selanjutnya dibahas mengenai pengujian asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Penulis akan membahas hasil penelitian dari hipotesa yang dikembangkan dalam penelitian ini berdasarkan pada pengamatan sejumlah variabel yang dipakai dengan menggunakan pengujian regresi berganda.

4.1 Penghitungan *Cumulative Abnormal Return* (CAR)

Berdasarkan data tanggal publikasi, harga penutupan saham, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari 11 sampel perusahaan manufaktur untuk dilakukan perhitungan CAR terhadap masing-masing perusahaan yang menjadi sampel. Penghitungan CAR yang bertujuan untuk menunjukkan respon pasar terhadap laporan keuangan yang dipublikasi.

Hasil perhitungan *actual return* yang dilakukan terhadap 11 perusahaan dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.1

Hasil Penghitungan Actual Return

No	Kode Perusahaan	Actual Return		
		Tahun 2002	Tahun 2003	Tahun 2004
1	ARNA	-0.04762	0	0.034483
2	BTON	0	0	0
3	LION	0	0	0
4	LMSH	0.25	0	0
5	BRNA	-0.01538	0	-0.01818
6	DYNA	0	-0.02439	0
7	LAPD	0	0	0
8	GGRM	0.009259	0.006711	-0.00341
9	HMSP	0	0	-0.05556
10	LTLS	-0.01429	-0.0625	0
11	SOBI	0	0.026316	-0.05263

Setelah menghitung *actual return* kemudian kita menghitung *return ekspektasi* dengan menggunakan data *return* yang sesungguhnya dan indeks harga saham gabungan. Hasil perhitungan *return ekspektasi* yang dilakukan terhadap 11 perusahaan dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.2

Hasil penghitungan Ekspektasi return

No.	Kode	Ekspektasi Return		
		2002	2003	2004
1	ARNA	0.002644	-0.00037	-0.00384
2	BTON	-0.023181	-0.00965	9.75E-05
3	LION	0.008918	-0.00285	0.000578
4	LMSH	0.006145	-0.00197	0.005132
5	BRNA	-0.0037	0.002459	-0.00269
6	DYNA	0.02515	-0.01862	0.000168
7	LAPD	0.0057	-0.0141	-0.00094
8	GGRM	0.000582	0.006136	-0.0047
9	HMSP	0.005466	-0.02589	-0.00248
10	LTLS	0.010849	-0.01983	-0.00517
11	SOBI	0.009451	-0.038	-0.003586

Selanjutnya menghitung *Abnormal return* yang diperoleh dengan cara mengurangi *actual return* dengan *return ekspektasi*. Hasil perhitungannya dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.3

Hasil penghitungan Abnormal Return

No.	Kode	Abnormal Return		
		2002	2003	2004
1	ARNA	-0.05026	0.000372	0.038318
2	BTON	0.023181	0.009655	-9.75E-05
3	LION	-0.00892	0.00285	-0.00058
4	LMSH	0.243855	0.001967	-0.00513
5	BRNA	-0.01501	-0.00246	-0.0155
6	DYNA	-0.02515	-0.00577	-0.00017
7	LAPD	-0.00572	0.014099	0.000944
8	GGRM	0.008677	0.000576	0.001284
9	HMSP	-0.00547	0.025894	-0.05307
10	LTLS	-0.02513	-0.04267	0.00517
11	SOBI	-0.00945	0.064314	-0.05622

Dan yang terakhir adalah penghitungan *cumulative abnormal return* dengan cara menjumlahkan *abnormal return* jendela peristiwa periode pendek, sehingga didapat hasil sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil perhitungan Cumulative Abnormal Return

No.	Kode	Cumulative Abnormal Return		
		2002	2003	2004
1	ARNA	0.01514	0.058966	0.07315
2	BTON	0.053048	0.02381	-0.00215
3	LION	0.039735	-0.0475	-0.0077
4	LMSH	0.900943	-0.03505	0.050718
5	BRNA	-0.02274	-0.03418	0.055157
6	DYNA	-0.09744	0.095966	-0.02384
7	LAPD	0.044762	-0.02763	-0.02483
8	GGRM	-0.04513	-0.01529	0.025976
9	HMSP	0.026052	-0.01426	0.02448
10	LTLS	-0.017	-0.04935	-0.01366
11	SOBI	0.128277	0.095158	-0.17459

4.2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai karakteristik variabel penelitian tabel 3.2 menyajikan jumlah sampel yang merupakan perusahaan perata dan non-perata laba serta perusahaan yang diaudit oleh auditor yang merupakan leader KAP dan perusahaan yang diaudit oleh auditor yang bukan leader dari KAP. Kemudian hasil statistik deskriptif untuk semua variabel disajikan pada tabel 4.5.

Tabel 4.5
Deskriptif sampel

Klasifikasi	Jumlah	Persentase
Total Sampel	33	100%
Perusahaan Perata Laba	9	27.27%
Perusahaan Bukan Perata Laba	24	72.73%
KAP Prasetio, Utomo & Co (Leader)	18	54.54%
KAP lain (non Leader)	15	45.46%

Tabel di atas menyajikan total sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 33 perusahaan manufaktur. Perusahaan yang melakukan perataan laba berjumlah 9 perusahaan atau 27.27% dari sampel, sisanya 24 perusahaan atau 72.73% bukan perusahaan perata laba. Perusahaan yang diaudit oleh kantor akuntan publik Prasetio Utomo & CO yang dalam hal ini dianggap sebagai leader dari kantor akuntan yang ada di Indonesia berjumlah 18 perusahaan atau 54.54% dari total sampel, sedangkan sisanya 15 perusahaan atau 45.46% diaudit oleh kantor akuntan lainnya.

Tabel 4.6
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	33	-.17459	.90094	.0320883	.16663647
SMOOTH	33	.00000	1.00000	.2727273	.45226702
AUDR	33	.00000	1.00000	.5454545	.50564990
MOWN	33	.0500	25.6100	6.8336364	9.14004609
SIZE	33	4.37035	7.23902	5.5643998	.91313165
UE	33	-.97103	.95840	-.0939252	.52621893
AudR_SMOOTH	33	.00000	1.00000	.0909091	.29193710
MOwn_SMOOTH	33	.00000	1.74000	.2354545	.51053949
Valid N (listwise)	33				

Dari tabel 4.6 dapat diketahui masing-masing nilai sampel yang diteliti. Analisa statistik adalah sebagai berikut:

a. Jumlah sampel

Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 33 perusahaan yang terdiri dari 24 perusahaan bukan perata laba dan 9 perusahaan perata laba.

b. *Cumulative Abnormal Return* (CAR)

CAR sebagai proksi dari reaksi pasar yang merupakan variabel dependennya. Nilai minimumnya -0,17459 nilai maksimumnya 0.90094 dan nilai rata-rata atau mean dari semua perusahaan yang diteliti adalah 0.0320883 sedangkan standart deviasinya 0.16663647.

c. Perataan Laba (*Smooth*)

Perataan sebagai variabel independent nilai minimumnya 0 dan nilai maksimum 1. Dengan nilai rata-rata atau mean sebesar 0.2727273 dan nilai standard deviasinya 0.45226702.

d. Kepemilikan Manajerial (*Mown*)

Kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi, nilai minimumnya 0.5000, nilai maksimumnya 25.61000 dan nilai rata-rata Variabel pemoderasi kepemilikan manajerial sebesar 6.8336364 dengan standar deviasi 9.14004609.

e. Kualitas Auditor (*AudR*)

Kualitas auditor merupakan variabel *dummy* sehingga nilai minimumnya 0 dan nilai maksimumnya 1 diasumsikan untuk auditor berkualitas tinggi dengan nilai rata-rata sebesar 0.5454545 dan standar deviasi 0.50564990.

f. Besaran perusahaan (*SIZE*)

Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel pemoderat untuk menguji hipotesis, nilai minimumnya 4.37035 dan nilai maksimumnya 7.23902. Nilai rata-rata sebesar 5.5643998 dan nilai standart deviasinya 0.91313165.

g. *Unexpected Earning* (UE)

Variabel *unexpected earning* merupakan variabel kontrol nilai minimum

-0.97103, nilai maksimum 0.95840. Nilai rata-rata sebesar -0.0939252 dan nilai standart deviasinya 0.52621893.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan situasi dimana terdapat korelasi antara variabel-variabel independent. Adanya multikolinearitas mengakibatkan estimasi yang dihasilkan menjadi kurang tepat (Gujarati,1995) dalam Masastahelan (hal 45; 2005). Gejala multikolinearitas akan selalu ada dalam setiap model penelitian. Gejala multikoleniaritas dapat diketahui dengan menggunakan *person correlation matrix*, perhitungan *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Karena dalam setiap model penelitian akan selalu terjadi multikoleniaritas maka setiap penelitian dapat menentukan sendiri berapa besarnya nilai koefisien korelasi, TOL, dan VIF yang dianggap berbahaya oleh terjadinya multikoleniaritas sebagai *rule of thumb* Gujarati (1995) dalam Masastahelan (hal 45; 2005).. Menggunakan nilai koefisien korelasi kurang dari 0.8 sebagai nilai yang menunjukkan tidak ada multikolinearitas dalam model penelitian. Untuk VIF *rule of thumb* yang digunakan adalah 10. Jika nilai VIF kurang dari 10, maka tingkat multikoleniaritas termasuk tidak berbahaya.

Dengan menggunakan SPSS persamaan regresi tidak mengalami masalah multikolinieritas karena nilai $VIF < 10$.

Tabel 4.7

Hasil Uji Multikolinieritas

	Tolerance	VIF
Smooth	0.130	7.712
AudR	0.572	1.749
MOwn	0.622	1.608
SIZE	0.396	2.525
UE	0.835	1.197
Smooth.AudR	0.370	2.704
Smooth.MOwn	0.144	6.923

Uji multikolinieritas diketahui dari nilai VIF untuk masing-masing variabel. Persyaratan untuk dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas adalah apabila nilai VIF tidak melebihi dari 10. Hasil analisis menunjukkan bahwa VIF semua variabel independent berada dibawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Selain itu juga dapat dilihat dari nilai *tolerance* (TOL) untuk semua variabel independent dalam penelitian lebih dari 0.10. Dengan demikian tidak terdapat multikolinieritas yang berbahaya dalam penelitian ini.

4.3.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antara anggota serangkaian data observasi runtut waktu (*time series*) maupun data *cross section*, meskipun autokorelasi lebih banyak terjadi pada data *time series* jika dalam persamaan regresi terhadap autokorelasi maka estimator OLS masih tetap konsisten hanya saja menjadi tidak efisien (Gujarati, 1995)

Autokorelasi diuji dengan menggunakan Durbin Watson. Secara umum dengan menggunakan angka Durbin Watson bisa ambil patokan (Santoso, 2000) dalam Dessy (2004) Angka-angka tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

1. Angka Durbin-Watson dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
2. Angka Durbin-Watson -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
3. Angka Durbin-Watson diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Hasil regresi variabel menunjukkan angka D-W sebesar 2.069. Angka 2.096 dapat disimpulkan bahwa dalam model penelitian ini tidak terjadi gejala autokorelasi positif.

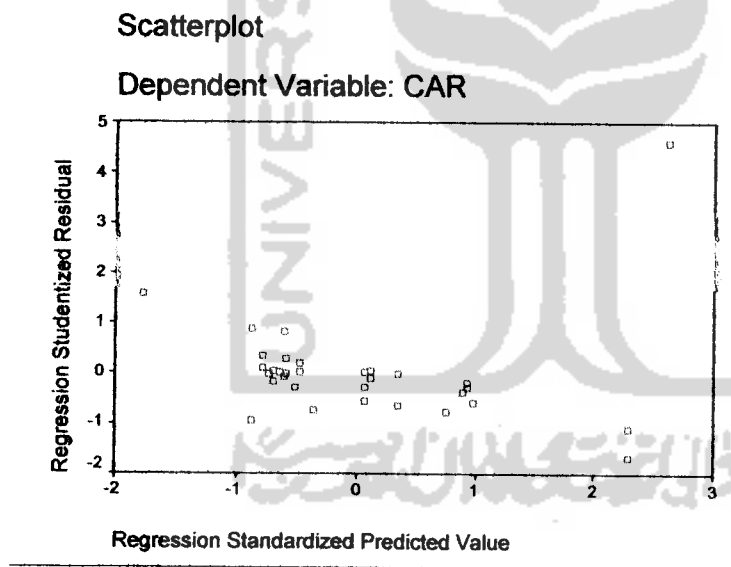
Tabel 4.8

Hasil Durbin Watson

Model	Durbin-Watson
	2.069

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Adanya heteroskedastisitas pada persamaan regresi menyebabkan estimasi koefisien-koefisien regresi menjadi tidak efisien. Gejala heteroskedastisitas ada, apabila varians dari residual dari satu pengamatan berbeda. Untuk megamati gejala heterodastisitas dalam persamaan regresi dapat digunakan metode grafik dengan melakukan plot pada regresi. Dengan melihat hasil grafik jika ada pola tertentu seperti titik-titik (*point-point*) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa data dalam penelitian ini tidak terkena heterokedastisitas, karena plot datanya menyebar.

4.4 Pengujian koefisien Determinasi

Dari hasil penghitungan SPSS diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.9

Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.468	.219	0.00022

Hasil dari analisis koefisien determinasi tersebut diatas menunjukkan angka R (korelasi ganda) sebesar 0.468, nilai R sebesar 0.219 dan R² adjusted sebesar 0.00022. Arti dari nilai R² adjusted sebesar 0.00022 atau sebesar 0.022% adalah bahwa variabel perataan laba, kepemilikan perusahaan, *unexpected earning*, ukuran perusahaan, kualitas auditor dapat menjelaskan faktor yang mempengaruhi reaksi pasar sebesar 0.022% dan sisanya dijelaskan variabel lain.

4.5 Pengujian Hipotesis

4.5.1 Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama menguji apakah variabel kualitas auditor yang diprosikan dengan reputasi auditor memoderasi hubungan antara perilaku perataan laba dengan reaksi pasar. Pengujian hipotesis ini menggunakan SPSS. Hipotesis akan diterima jika taraf signifikansi <0.05.

Tabel 4.10
Hasil Uji hipotesis Pertama dan kedua

Model		Unstandardize	Std.	Standardized	t	Sig.
		d Coefficients		Error		
		B		Beta		
1	(Constant)	.127	.294		.430	.671
	SMOOTH	.013	.181	.037	.074	.941
	AUDR	.064	.077	.194	.830	.414
	M_OWN	.006	.004	.331	1.477	.152
	SIZE	-.031	.051	-.169	-.603	.552
	UE	.057	.061	.180	.930	.361
	smooth*audr	-.064	.166	-.112	-.385	.703
	smooth*Mown	.038	.152	.115	.247	.807

Tabel 4.10 menunjukkan angka koefisien interaksi antara variabel status perataan laba dengan kualitas auditor (smooth*AudR) sebesar -0.112 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.703 (>0.05). Hasil ini menunjukkan bahwa berdasarkan sampel penelitian, variabel kualitas auditor bukan merupakan variabel pemoderasi hubungan antara reaksi pasar dengan perilaku perataan laba. Dengan demikian berdasarkan sampel penelitian, hipotesis satu yang menyatakan bahwa kualitas auditor mempengaruhi hubungan antara reaksi pasar dengan perilaku perataan laba tidak dapat diterima.

Hasil ini mendukung pendapat Ardiati (2003) dalam Dessy (2004) bahwa bahwa kualitas auditor tidak mempengaruhi hubungan antara reaksi pasar dengan perilaku perataan laba. Hasil ini mungkin disebabkan oleh terbatasnya data sampel perusahaan yang diaudit KAP Non-Big 5. Penelitian Becker et al (1998) Krishnan

(2002) dalam Latrini (2003) mempunyai jumlah observasi untuk klien KAP non-Big 5 masing-masing sebesar 17% dan 18% dari total observasi, sedangkan dalam penelitian ini jumlah perusahaan yang diaudit oleh KAP non-Big 5 sebesar 45.46%. Hal ini menunjukkan partisipan pasar mengakui superioritas KAP Big 5 dari pada KAP non-Big 5 dengan melekatkan nilai yang lebih tinggi untuk klien KAP Big 5. Karena sampel perusahaan yang diteliti sebagian besar menggunakan KAP Big 5 menunjukkan kualitas auditornya sudah bagus berkorelasi positif dengan reputasi audit baik, dan investor beranggapan laporan keuangan perusahaan baik yang mencerminkan perataan labanya kecil.

Hal ini bertentangan dengan teori yang ada dan hasil penelitian terdahulu ternyata mempunyai hasil yang tidak sama dengan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini yang menyatakan ada dugaan bahwa auditor yang mempunyai reputasi yang baik dapat mendeteksi lebih dini tindakan manajemen laba dikutip dari Reni (2002). Karena kualitas auditor bukan untuk mendeteksi perataan laba tetapi untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan. Kualitas auditor yang diukur dari banyaknya klien yang diaudit ternyata tidak mempengaruhi hubungan tindakan perataan laba dengan reaksi pasar, dan kualitas auditor tidak untuk mendeteksi tindakan manajemen laba.

.4.5.2 Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua menguji apakah variabel kepemilikan manajerial merupakan variabel pemoderasi hubungan antara tindakan perataan laba dengan reaksi pasar. Pengujian hipotesis ini menggunakan SPSS. Hipotesis akan diterima jika taraf signifikansi <0.05 .

Hasil dari tabel 4.6 menunjukkan angka koefisien interaksi antara variabel status perataan laba dengan kepemilikan manajerial sebesar 0.115 dengan tingkat signifikansi 0.807 (>0.05). Hal ini berarti bahwa berdasar sampel penelitian, interaksi antara status perataan laba dengan kepemilikan manajerial secara statistik tidak signifikan mempengaruhi reaksi pasar. Hasil pengujian ini mendukung hipotesis kedua yang berarti bahwa variabel kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi.

Teori yang telah ditulis di bab dua dan hasil penelitian terdahulu ternyata mempunyai hasil tidak sama dengan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini. Tidak sesuai dengan yang dikemukakan Ross et.al (1999) dalam Tarjo (2002) bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang juga termasuk dirinya. Hal ini mengindikasikan tidak berpengaruh kepemilikan manajerial dalam struktur kepemilikan perusahaan.

Selain itu Kamin (1978) dan Jin (1999) serta Smith (1976) dalam Dessy (hal 32; 2004) menyimpulkan bahwa perusahaan yang dikendalikan oleh manajer lebih

cenderung melakukan perataan laba dibanding dengan perusahaan yang dikendalikan oleh pemiliknya. Penelitian ini didukung oleh pendapat Carlson dan Bathala (1997) dalam Dessy (hal 32; 2004) manajer yang merupakan pemilik perusahaan tidak membutuhkan manipulasi laba sebagai strategi pertahanannya, karena manajer adalah pemilik yang juga mengendalikan perusahaan.

Sama dengan Morck, Shleifer, dan Vishny (1998) dalam Dessy (hal 32; 2004) menyatakan bahwa seiring dengan meningkatnya kepemilikan manajerial, maka kemampuan manajer untuk memodifikasi proses menghasilkan laba melalui pemilihan kebijakan akuntansi akan meningkat pula.

Hasil penelitian ini tidak sama dengan hasil penelitian terdahulu, karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak memperlemah hubungan antara tindakan perataan laba dengan reaksi pasar.

Besar kecil jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajerial perusahaan akan mempengaruhi keputusan yang di buat oleh manajer, oleh sebab itu semakin banyaknya kepemilikan yang dimiliki oleh manajerial dalam perusahaan maka semakin memodifikasi proses menghasilkan laba melalui pemilihan kebijakan akuntansi akan meningkat pula. Dengan demikian kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi terjadinya perilaku perataan laba semakin kecil.

BAB V

PENUTUP

Berdasarkan uraian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka pada tahap akhir dari penulisan skripsi ini, penulis dapat menarik beberapa kesimpulan dan saran mengenai “Reaksi Pasar Terhadap Tindakan Perataan Laba Dengan Kualitas Auditor dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ Tahun 2002-2004”

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data pada bab IV maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel kualitas auditor bukan merupakan variabel pemoderasi hubungan antara reaksi pasar dengan perilaku perataan laba. Hal ini dibuktikan dengan melihat tingkat signifikansinya yaitu sebesar 0.738 dimana tingkat signifikansi $0.703 > 0.05$. Hal ini bertentangan dengan teori yang ada dan hasil penelitian terdahulu ternyata mempunyai hasil yang tidak sama dengan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini yang menyatakan ada dugaan bahwa auditor yang mempunyai reputasi yang baik dapat mendeteksi lebih dini tindakan manajemen laba dikutip dari Reni (2002). Mungkin dikarenakan kualitas auditor bukan untuk mendeteksi perataan laba tetapi

kualitas auditor untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan. Kualitas auditor yang diukur dari banyaknya klien yang diaudit ternyata tidak mempengaruhi hubungan tindakan perataan laba dengan reaksi pasar, dan kualitas auditor tidak untuk mendeteksi tindakan manajemen laba.

2. Variabel kepemilikan manajerial merupakan variabel pemoderasi hubungan antara reaksi pasar dengan perilaku perataan laba. Hal ini dibuktikan dengan melihat tingkat signifikansinya yaitu sebesar 0.807 dimana tingkat signifikansi $0.807 > 0.05$. Hasil diatas menunjukkan bahwa besar kecil jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajerial perusahaan akan mempengaruhi keputusan yang di buat oleh manajer, Besar kecil jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajerial perusahaan akan mempengaruhi keputusan yang di buat oleh manajer, sehingga semakin besar kepemilikan yang dimiliki oleh manajerial dalam perusahaan maka manajer semakin memodifikasi proses menghasilkan laba melalui pemilihan kebijakan akuntansi akan meningkat pula. Dengan demikian kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi terjadinya perilaku perataan laba semakin kecil.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain adalah:

1. Sampel perusahaan hanya pada perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur sehingga tidak dapat dilakukan perbandingan jenis industri yang melakukan tindakan perataan laba di Indonesia.

2. Periode sampel penelitian yang hanya 3 tahun (2002-2004) menyebabkan temuan penelitian ini tidak bisa melihat kecenderungan jangka panjang.
3. Kualitas auditor dalam penelitian ini hanya diukur dari seberapa banyaknya jumlah perusahaan yang diaudit tanpa melihat ukuran perusahaannya.

5.3 Saran

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan ide untuk pengembangan penelitian selanjutnya. Berdasarkan keterbatasan yang ada, penulis memberikan beberapa saran untuk penelitian yang akan datang supaya menjadi lebih baik. Saran-saran tersebut antara lain :

1. Penulis menyarankan untuk penelitian berikutnya dalam melakukan penelitian perataan laba memasukkan perusahaan dari sektor lain (perbankan, asuransi, transportasi, perdagangan) dan memperpanjang periode penelitian.
2. Menemukan aspek lain yang juga mempengaruhi investor dalam merespon tindakan perataan laba yang dilakukan perusahaan, seperti mekanisme *corporate governance*.

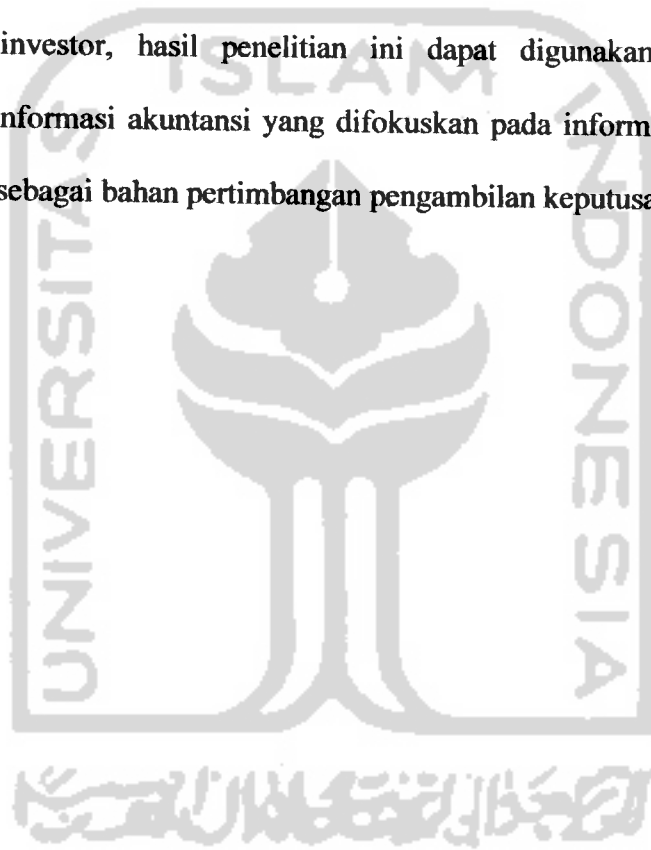
5.4 Implikasi

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan dan menguji variabel-variabel yang dapat mempengaruhi hubungan antara tindakan perataan laba dengan reaksi pasar yaitu kualitas auditor dan kepemilikan manajerial. Dengan demikian penelitian ini dapat memberikan masukan mengenai penyebab terjadinya

kontroversi penelitian yang telah ada tentang hubungan antara perataan laba dengan reaksi pasar.

Bagi perusahaan penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan bahwa audit atas laporan keuangan dan kepemilikan manajerial akan menambah keyakinan investor sehingga perilaku manajer untuk melakukan tindakan memanipulasi laba dapat di minimalisasi.

Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi mengenai informasi akuntansi yang difokuskan pada informasi laba yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan investasi.



DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, 2000, *Analisis Regresi* . Edisi Kedua, Yogyakarta: BPFE
- Ardiati, A.Y, 2003, *Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return saham Dengan Kualitas audit Sebagai Variabel Pemoderasi, Proceeding, Simposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya, P 408-426.
- Eko, P.J, Astuti, Sri, dan Wiryawan, A, *Praktik Perataan laba Dan Kinerja Saham Perusahaan Publik Di Indonesia*. ISSN: 1410-2420.
- Gujarati, Damodar , *Ekonometrika Dasar*. Penerbit Erlangga, Jakarta
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2000, *Standart Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.
- Hadi, Syamsul, 2004, *Pemanfaatan Excel Untuk Analisis Statistik*, Ekonisia Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta.
- Husnan, Suad, 2003, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jin, L.S, 1999, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, Tesis S2 Program Pasca Sarjana UGM, Yogyakarta.
- Jogiyanto, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFE .
- J.R, Joseph, Anderson, R.E, Tatham, R.L, Black, W.C, 1998, *Multivariate Data Analysis*, Fifth Edition, Prantic Hall International, Inc, p:170-171.
- Latrini, M.Y, 2003. *Reaksi Pasar Terhadap Tindakan Perataan Laba*. Tesis S2 Program Pasca Sarjana UGM, Yogyakarta.
- Mahmudi, 2001, *Manajemen Laba (Earning Management): Sebuah Tinjauan Etika Akuntansi*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.3, No.2.

- Mastahelan, Mastika, 2005, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktek Perataan Laba Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ (Periode 1999-2002)*, Skripsi FE UII, Yogyakarta.
- Mayangsari, S, 2003, *Analisis Pengaruh Independensi, Kualitas Audit serta mekanisme Corporate Governance terhadap integritas Laporan Keuangan. Proceeding, Simposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya, P 1255-1273.
- Meilani Sallno, Hanna 1998., *Analisis Perataan Penghasilan (Income smoothing); Faktor-faktor yang mempengaruhi dan kaitannya dan kinerja saham perusahaan publik di Indonesia*, Tesis S2 Program pasca sarjana UGM, Yogyakarta
- Nurismayanti, 2004, *Manajemen laba oleh perusahaan bertumbuh di Indonesia (uji hipotesis political*, Sripsi FE UII, Yogyakarta.
- Sandra, Dessy dan Wijaya, Kusuma I, 2004, *Reaksi Pasar Terhadap Tindakan Perataan Laba Dengan Kualitas Audit dan kepemilikan Manajerial Sebagai variable Pemoderasi. Proceeding, Simposium Nasional Akuntansi VII*, Bali, P 948-962.
- Santoso, Singgih, 2001, *Buku Latihan SPSS Statistik Non Paramatik*. PT Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Udiana Sari, W.A dan Kusuma Hadri, *Manajemen Laba Oleh Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Merger Dan Akuisisi Di Indonesia*, ISSN: 1410-2420.
- Tarjo, 2002, *Analisis Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Publik di Indonesia*, Tesis S2 Program Pasca Sarjana UGM, Yogyakarta.
- Widarjono, Agus, 2005, *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta
- Yendrawati, Reni, 2002, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba Pada Perusahaan Going Publi Di Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, vol. 4, No.3
- Yusuf, M, dan Soraya, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan Asing Dan Non Asing Di Indonesia*. ISSN:1410-2420

LAMPIRAN I
PERHITUNGAN INDEKS ECKEL

EARNINGS

	NAMA PERUSAHAAN	EARNING			SD EARNINGS	MEANS	CV EARNING
		2002	2003	2004			
1	LION	11876	12263	23553	6632.824914	15897.33	0.417228775
2	LMSH	1479	1611	5505	2287.259496	2865	0.798345374
3	DYNA	46883	54773	47635	4354.473715	49763.67	0.087503072
4	ARNA	15002	20005	25133	5065.628523	20046.67	0.252691812
5	BRNA	29934	8245	16037	10986.76927	18072	0.607944293
6	SOBI	26170	33064	35093	4677.321278	31442.33	0.148758721
7	HMSP	1871084	1406844	1991852	308852.1889	1756593	0.175824525
8	BTON	2374	107	2336	1298.02247	1605.667	0.808400957
9	GGRM	2036893	1838673	1790209	130698.7143	1888592	0.069204326
0	LAPD	1564	413	1141	582.1961296	1039.333	0.56016305
1	LTLS	19451	7647	51916	22923.98672	26338	0.870376897

LES

NO	NAMA PERUSAHAAN	SALES			SD SALES	MEANS	CV SALES
		2002	2003	2004			
1	LION	83535	87997	111114	14803.75163	94215.3333	0.157126777
2	LMSH	57462	65106	89238	16585.628	70602	0.234917254
3	DYNA	446215	589328	741447	147638.8921	592330	0.24925108
4	ARNA	165032	193249	216957	25995.10844	191746	0.135570538
5	BRNA	225911	214496	267546	27922.74446	235984.333	0.118324569
6	SOBI	533432	491078	575684	42303.01025	533398	0.079308528
7	HMSP	15128664	14675125	17646694	1600853.68	15816827.7	0.101212058
8	BTON	20443	18543	45812	15224.94949	28266	0.5386312
9	GGRM	20939084	23137376	24291692	1703179.064	22789384	0.074735634
0	LAPD	24550	58574	91161	33308.08327	58095	0.573338209
	LTLS	1113638	1258443	1705586	308574.0822	1359222.33	0.227022522

DEKS ECKEL

	NAMA PERUSAHAAN	CV EARNING	CV SALES	INDEKS ECKEL	STATUS
1	LION	0.417228775	0.157126777	0.376596213	BUKAN PERATA LABA
2	LMSH	0.798345374	0.234917254	0.294255171	BUKAN PERATA LABA
3	DYNA	0.087503072	0.24925108	2.848483758	PERATA LABA
4	ARNA	0.252691812	0.135570538	0.536505466	BUKAN PERATA LABA
5	BRNA	0.607944293	0.118324569	0.19463061	BUKAN PERATA LABA
3	SOBI	0.148758721	0.079308528	0.53313532	BUKAN PERATA LABA
7	HMSP	0.175824525	0.101212058	0.575642436	BUKAN PERATA LABA
8	BTON	0.808400957	0.5386312	0.666292135	BUKAN PERATA LABA
9	GGRM	0.069204326	0.074735634	1.079927194	PERATA LABA
0	LAPD	0.56016305	0.573338209	1.023520223	PERATA LABA
1	LTLS	0.870376897	0.227022522	0.260832431	BUKAN PERATA LABA





LAMPIRAN 2

Penghitungan *cumulative abnormal return*

PERHITUNGAN CUMULATIVE ABNORMAL RETURN

Saham dan ISHG		LION Saham		LMSH Saham		BRNA Saham		DYNA Saham		GGRM Saham	
Hari	Saham	ISHG	Saham	ISHG	Saham	ISHG	Saham	ISHG	Saham	ISHG	Saham
-80	575	410.205	600	410.205	1025	405.829	700	405.829			
-79	575	405.829	600	405.829	1025	409.827	750	409.827			
-78	575	409.827	600	409.827	1025	418.82	725	418.82			
-77	575	418.82	600	418.82	1025	415.766	725	415.766			
-76	550	415.766	600	415.766	1025	415.273	725	415.273			
-75	550	415.273	600	415.273	1025	417.519	750	417.519			
-74	600	417.519	600	417.519	1000	410.381	750	410.381			
-73	600	410.381	600	410.381	1000	407.365	750	407.365			
-72	600	407.365	600	407.365	1000	411.976	750	411.976			
-71	600	411.976	600	411.976	1000	415.089	775	415.089			
-70	600	415.089	600	415.089	1000	414.665	775	414.665			
-69	600	414.665	600	414.665	1000	416.345	775	416.345			
-68	600	416.345	600	416.345	1000	411.558	750	411.558			
-67	600	411.558	600	411.558	1000	417.908	775	417.908			
-66	600	417.908	600	417.908	1000	415.743	750	415.743			
-65	600	415.743	600	415.743	1000	416.967	775	416.967			
-64	600	416.967	600	416.967	1000	417.13	775	417.13			
-63	600	417.13	600	417.13	950	416.788	775	416.788			
-62	600	416.788	600	416.788	950	413.052	750	413.052			
-61	600	413.052	600	413.052	950	416.325	800	416.325			
-60	600	416.325	600	416.325	950	425.614	825	425.614			
-59	600	425.614	600	425.614	950	430.581	825	430.581			
-58	600	430.581	600	430.581	1000	451.979	850	451.979			
-57	625	451.979	700	451.979	1000	458.952	875	458.952			
-56	625	458.952	600	458.952	975	450.11	850	450.11			
-55	625	450.11	600	450.11	975	444.333	825	444.333			
-54	625	444.333	600	444.333	950	440.776	825	440.776			
-53	625	440.776	600	440.776	950	427.914	825	427.914			
-52	625	427.914	600	427.914	950	424.465	850	424.465			
-51	625	424.465	600	424.465	950	426.172	850	426.172			
-50	625	426.172	600	426.172	950	423.214	850	423.214			
-49	625	423.214	600	423.214	950	440.223	850	440.223			
-48	625	440.223	600	440.223	900	432.079	850	432.079			
-47	625	432.079	600	432.079	900	435.139	850	435.139			
-46	625	435.139	600	435.139	925	433.681	900	433.681			
-45	625	433.681	600	433.681	925	439.903	900	439.903			
									13100	410.205	13750
									13750	405.829	13500
									13500	409.827	13800
									13800	418.82	13700
									13700	415.766	13600
									13600	415.273	13500
									13500	417.519	13300
									13300	410.381	13150
									13150	407.365	13300
									13300	411.976	13500
									13500	415.089	13900
									13900	414.665	13700
									13700	416.345	13450
									13450	411.558	13550
									13550	417.908	13650
									13650	415.743	13600
									13600	416.967	
									1375	417.13	
									775	416.788	
									750	413.052	
									800	416.325	
									825	425.614	
									825	430.581	
									850	451.979	
									875	458.952	
									850	450.11	
									825	444.333	
									825	440.776	
									825	427.914	
									850	424.465	
									850	426.172	
									850	423.214	
									850	440.223	
									850	432.079	
									850	435.139	
									900	433.681	
									900	439.903	

-42	625	437.03	625	437.03	925	438.646	875	438.646	13300	416.788
-41	625	438.646	625	438.646	925	432.15	875	432.15	13300	413.052
-40	625	432.15	625	432.15	950	433.308	875	433.308	13600	416.325
-39	625	433.308	625	433.308	925	428.303	850	428.303	14000	425.614
-38	625	428.303	625	428.303	925	424.03	850	424.03	14250	430.581
-37	625	424.03	625	424.03	925	426.127	850	426.127	15550	451.979
-36	625	426.127	625	426.127	925	431.518	850	431.518	15200	458.952
-35	625	431.518	625	430.55	975	430.55	800	430.55	15350	450.11
-34	625	430.55	625	428.036	975	428.036	800	428.036	15450	444.333
-33	625	428.036	625	414.106	925	414.106	775	414.106	15350	440.776
-32	625	414.106	625	396.611	925	396.611	775	396.611	14150	427.914
-31	625	396.611	625	385.906	925	385.906	725	385.906	13550	424.465
-30	575	385.906	625	389.193	925	389.193	700	389.193	13750	426.172
-29	575	389.193	625	386.863	925	386.863	700	386.863	13700	423.214
-28	575	386.863	625	380.515	925	380.515	650	380.515	14000	440.223
-27	575	380.515	625	367.142	725	367.142	600	367.142	13900	432.079
-26	575	367.142	625	360.449	725	360.449	600	360.449	13850	435.139
-25	575	360.449	625	369.075	700	369.075	675	369.075	13850	433.681
-24	575	369.075	625	363.182	700	363.182	625	363.182	14450	439.903
-23	575	363.182	625	371.472	725	371.472	675	371.472	14300	437.03
-22	575	371.472	625	369.303	750	369.303	675	369.303	14350	438.646
-21	625	369.303	625	375.18	750	375.18	650	375.18	13950	432.15
-20	625	375.18	625	381.773	800	381.773	675	381.773	14050	433.308
-19	550	381.773	625	381.05	875	381.05	675	381.05	13950	428.303
-18	625	381.05	625	381.05	850	375.032	650	375.032	13750	424.03
-17	625	375.032	625	372.653	850	372.653	625	372.653	13900	426.127
-16	625	372.653	625	367.408	850	367.408	625	367.408	13950	431.518
-15	550	367.408	625	362.468	850	362.468	600	362.468	13550	430.55
-14	550	362.468	625	364.343	775	364.343	600	364.343	13400	428.036
-13	550	364.343	625	362.276	775	362.276	600	362.276	12950	414.106
-12	550	362.276	625	369.197	800	369.197	650	369.197	12150	396.611
-11	550	369.197	625	367.156	800	367.156	625	367.156	11550	385.906
-10	550	367.156	625	365.983	800	365.983	625	365.983	11800	389.193
-9	550	365.983	625	363.211	800	363.211	600	363.211	11550	386.863
-8	575	363.211	625	360.037	800	360.037	575	360.037	11400	380.515
-7	600	360.037	625	356.23	800	356.23	575	356.23	11150	367.142
-6	600	356.23	625	349.308	725	349.308	550	349.308	10800	360.449
-5	575	349.308	625	342.858	725	342.858	475	342.858	11100	369.075
-4	575	342.858	625	346.407	725	346.407	495	346.407	11000	363.182
-3	575	346.407	625	348.099	725	348.099	505	348.099	11700	371.472
-2	575	348.099	625	353.181	725	353.181	500	353.181	12050	369.303
-1	600	353.181	625	351.336	725	351.336	475	351.336	12550	375.18
		351.336	625	351.336	725	351.562		351.562	12950	381.773

1	625	358.232	625	358.232	875	362.228	500	362.228	12950	375.032
2	600	362.228	625	362.228	875	362.722	475	362.722	12800	372.653
3	600	362.722	625	362.722	925	371.939	505	371.939	12650	367.408

Saham dan ISHG

Hari	HMSP		ARNA		BTON		LION		LMSH	
	Saham	ISHG	Saham	ISHG	Saham	ISHG	Saham	ISHG	Saham	ISHG
-80	15700	405.829	80	381.428	120	392.036	600	383.458	850	383.458
-79	15650	409.827	80	380.976	120	383.458	600	381.512	850	381.512
-78	15350	418.82	80	382.901	120	381.512	600	385.201	850	385.201
-77	14650	415.766	80	380.193	120	385.201	600	388.724	850	388.724
-76	14650	415.273	80	380.308	120	388.724	600	387.694	850	387.694
-75	14600	417.519	80	380.8	120	387.694	600	391.498	850	391.498
-74	14200	410.381	80	377.557	120	391.498	625	402.069	850	402.069
-73	14150	407.365	80	377.942	125	402.069	650	411.775	850	411.775
-72	14500	411.976	80	379.355	120	411.775	650	415.837	850	415.837
-71	15000	415.089	80	373.863	120	415.837	650	421.254	850	421.254
-70	15050	414.665	80	371.246	120	421.254	650	423.585	850	423.585
-69	14750	416.345	80	372.853	125	423.585	650	425.042	850	425.042
-68	14250	411.558	80	374.69	130	425.042	650	426.411	850	426.411
-67	14700	417.908	80	375.074	130	426.411	650	426.151	700	426.151
-66	14700	415.743	80	377.828	135	426.151	650	428.472	700	428.472
-65	14700	416.967	80	378.251	135	428.472	650	433.975	500	433.975
-64	14550	417.13	80	377.968	140	433.975	625	445.856	650	445.856
-63	14450	416.788	80	379.967	145	445.856	625	452.459	800	452.459
-62	14400	413.052	85	392.036	185	452.459	625	441.567	800	441.567
-61	14450	416.325	85	383.458	200	441.567	625	446.84	700	446.84
-60	14650	425.614	85	381.512	185	446.84	625	444.424	700	444.424
-59	15200	430.581	85	385.201	185	444.424	675	451.636	700	451.636
-58	15300	451.979	85	388.724	190	451.636	650	454.282	700	454.282
-57	16200	458.952	85	387.694	180	454.282	650	451.172	700	451.172
-56	16050	450.11	85	391.498	180	451.172	650	450.49	700	450.49
-55	16000	444.333	85	402.069	180	450.49	650	446.21	700	446.21
-54	15400	440.776	85	411.775	180	446.21	650	433.17	700	433.17
-53	14650	427.914	85	415.837	180	433.17	650	436.98	700	436.98
-52	14600	424.465	85	421.254	180	436.98	650	438.847	700	438.847
-51	15050	426.172	85	423.585	180	438.847	650	436.789	700	436.789

-49	15300	440.223	80	426.411	180	439.402	650	449.381	700	449.381
-48	14950	432.079	85	426.151	180	449.381	650	462.349	700	462.349
-47	14850	435.139	90	428.472	180	462.349	675	460.695	700	460.695
-46	14750	433.681	90	433.975	165	460.695	700	458.458	700	458.458
-45	15000	439.903	90	445.856	165	458.458	650	459.387	700	459.387
-44	14750	437.03	90	452.459	135	459.387	625	449.009	700	449.009
-43	14900	438.646	90	441.567	135	449.009	625	448.688	700	448.688
-42	14600	432.15	90	446.84	130	448.688	675	454.502	700	454.502
-41	14350	433.308	90	444.424	130	454.502	675	453.246	700	453.246
-40	14250	428.303	90	451.636	130	453.246	675	452.162	700	452.162
-39	14050	424.03	90	454.282	130	452.162	675	455.187	700	455.187
-38	14100	426.127	90	451.172	155	455.187	675	459.271	700	459.271
-37	14200	431.518	90	450.49	155	459.271	675	476.961	650	476.961
-36	13900	430.55	90	446.21	175	476.961	675	472.39	600	472.39
-35	13750	428.036	90	433.17	175	472.39	675	475.115	600	475.115
-34	13250	414.106	90	436.98	170	475.115	675	474.026	600	474.026
-33	12450	396.611	90	438.847	170	474.026	650	469.366	600	469.366
-32	11750	385.906	90	436.789	170	469.366	700	474	600	474
-31	11750	389.193	90	439.402	170	474	700	467.991	525	467.991
-30	11650	386.863	90	449.381	150	467.991	700	469.676	525	469.676
-29	11350	380.515	90	462.349	150	469.676	675	471.643	525	471.643
-28	10850	367.142	90	460.695	150	471.643	700	477.286	525	477.286
-27	10600	360.449	90	458.458	150	477.286	725	480.647	525	480.647
-26	10950	369.075	90	459.387	150	480.647	725	484.732	525	484.732
-25	10600	363.182	85	449.009	150	484.732	700	479.428	525	479.428
-24	11100	371.472	85	448.688	150	479.428	725	481.862	525	481.862
-23	10950	369.303	85	454.502	140	481.862	750	481.286	525	481.286
-22	11300	375.18	90	453.246	140	481.286	750	481.775	525	481.775
-21	11750	381.773	90	452.162	140	481.775	725	486.668	525	486.668
-20	11850	381.05	90	455.187	140	486.668	750	489.089	525	489.089
-19	11800	375.032	90	459.271	140	489.089	750	488.157	525	488.157
-18	12000	372.653	90	476.961	140	488.157	750	502.5	525	502.5
-17	11350	367.408	90	472.39	140	502.5	725	508.994	525	508.994
-16	11000	362.468	90	475.115	140	508.994	725	515.08	525	515.08
-15	11400	364.343	95	474.026	140	515.08	725	520.001	525	520.001
-14	11250	362.276	95	469.366	140	520.001	750	533.808	525	533.808
-13	11800	369.197	95	474	140	533.808	750	531.513	525	531.513
-12	12100	367.156	95	467.991	140	531.513	750	539.27	525	539.27
-11	11950	365.983	95	469.676	125	539.27	750	549.838	525	549.838
-10	11750	363.211	105	471.643	140	549.838	750	551.607	525	551.607
-9	11700	360.037	105	477.286	140	551.607	750	542.274	525	542.274
-8	11600	356.23	105	480.647	140	542.274	725	534.838	525	534.838
-7	11600	349.308	105	484.732	140	534.838	725	532.781	525	532.781

-3	11250	346.407	105	481.862	130	535.685	775	543.061	650	543.061
-4	11200	348.099	105	481.286	130	543.061	775	544.262	650	544.262
-3	11450	353.181	105	481.775	130	544.262	900	544.587	750	544.587
-2	11550	351.336	105	486.668	130	544.587	900	539.963	900	539.963
-1	11700	351.562	105	489.089	135	539.963	900	525.859	900	525.859
0	12450	358.232	100	488.157	135	525.859	900	534.062	1125	534.062
1	12450	362.228	110	502.5	135	534.062	800	534.72	1425	534.72
2	12650	362.722	110	508.994	130	534.72	800	539.7	1425	539.7
3	13150	371.939	110	515.08	135	539.7	800	544.083	1425	544.083

Saham dan ISHG

Hari	BRNA		DYNA		LAPD		GGRM		HMSP	
	Saham	IHSG	Saham	IHSG	Saham	IHSG	Saham	IHSG	Saham	IHSG
-80	1000	387.694	490	383.458	625	392.036	8550	382.094	3050	375.074
-79	1050	391.498	485	381.512	625	383.458	8500	380.834	3125	377.828
-78	1050	402.069	490	385.201	625	381.512	8350	382.704	3125	378.251
-77	1075	411.775	490	388.724	625	385.201	8350	381.428	3200	377.968
-76	1050	415.837	510	387.694	500	388.724	8400	380.976	3150	379.967
-75	1025	421.254	525	391.498	575	387.694	8400	382.901	3200	392.036
-74	1050	423.585	525	402.069	600	391.498	8450	380.193	3350	383.458
-73	1050	425.042	550	411.775	600	402.069	8300	380.308	3350	381.512
-72	1075	426.411	550	415.837	575	411.775	8050	380.8	3525	385.201
-71	1075	426.151	550	421.254	575	415.837	8050	377.557	3475	388.724
-70	1050	428.472	525	423.585	575	421.254	8250	377.942	3500	387.694
-69	1075	433.975	525	425.042	600	423.585	8500	379.355	3525	391.498
-68	1100	445.856	525	426.411	575	425.042	8400	373.863	3625	402.069
-67	1100	452.459	525	426.151	550	426.411	8300	371.246	3750	411.775
-66	1075	441.567	575	428.472	550	426.151	8200	372.853	4100	415.837
-65	1100	446.84	575	433.975	575	428.472	8150	374.69	4025	421.254
-64	1100	444.424	600	445.856	525	433.975	8100	375.074	4175	423.585
-63	1125	451.636	575	452.459	525	445.856	8250	377.828	4150	425.042
-62	1125	454.282	575	441.567	525	452.459	8150	378.251	4150	426.411
-61	1225	451.172	600	446.84	500	441.567	8150	377.968	4200	426.151
-60	1350	450.49	675	444.424	600	446.84	8300	379.967	4200	428.472
-59	1300	446.21	650	451.636	550	444.424	8650	392.036	4275	433.975
-58	1250	433.17	775	454.282	550	451.636	8300	383.458	4375	445.856
-57	1275	436.98	775	451.172	550	454.282	8200	381.512	4575	452.459
-56	1250	438.847	700	450.49	550	451.172	8300	385.201	4400	441.567

-24	1275	439.402	700	433.17	550	446.21	8600	387.694	4200	444.424
-53	1300	449.381	700	436.98	525	433.17	9000	391.498	4325	451.636
-52	1325	462.349	700	438.847	525	436.98	9700	402.069	4325	454.282
-51	1300	460.695	700	436.789	550	438.847	10850	411.775	4275	451.172
-50	1300	458.458	700	439.402	550	436.789	10500	415.837	4250	450.49
-49	1300	459.387	800	449.381	525	439.402	10500	421.254	4075	446.21
-48	1275	449.009	925	462.349	525	449.381	10300	423.585	4100	433.17
-47	1275	448.688	925	460.695	500	462.349	10550	425.042	4150	436.98
-46	1300	454.502	875	458.458	500	460.695	10900	426.411	4200	438.847
-45	1300	453.246	900	459.387	500	458.458	10600	426.151	4175	436.789
-44	1300	452.162	850	449.009	500	459.387	10850	428.472	4100	439.402
-43	1300	455.187	875	448.688	500	449.009	10900	433.975	4350	449.381
-42	1250	459.271	875	454.502	500	448.688	11750	445.856	4675	462.349
-41	1300	476.961	850	453.246	500	454.502	12200	452.459	4600	460.695
-40	1325	472.39	875	452.162	500	453.246	11800	441.567	4525	458.458
-39	1325	475.115	875	455.187	525	452.162	11650	446.84	4600	459.387
-38	1300	474.026	900	459.271	525	455.187	11300	444.424	4375	449.009
-37	1300	469.366	900	476.961	525	459.271	11400	451.636	4275	448.688
-36	1300	474	925	472.39	525	476.961	11600	454.282	4400	454.502
-35	1300	467.991	950	475.115	525	472.39	11600	451.172	4500	453.246
-34	1300	469.676	925	474.026	525	475.115	11650	450.49	4500	452.162
-33	1275	471.643	900	469.366	550	474.026	11450	446.21	4525	455.187
-32	1425	477.286	925	474	525	469.366	10700	433.17	4625	459.271
-31	1500	480.647	900	467.991	525	474	10600	436.98	4725	476.961
-30	1525	484.732	900	469.676	525	467.991	10650	438.847	4725	472.39
-29	1525	479.428	875	471.643	500	469.676	10750	436.789	4725	475.115
-28	1550	481.862	900	477.286	500	471.643	10800	439.402	4775	474.026
-27	1550	481.286	900	480.647	500	477.286	11100	449.381	4700	469.366
-26	1550	481.775	925	484.732	500	480.647	11400	462.349	4750	474
-25	1500	486.668	925	479.428	500	484.732	11350	460.695	4625	467.991
-24	1625	489.089	925	481.862	475	479.428	11250	458.458	4575	469.676
-23	1625	488.157	975	481.286	500	481.862	11300	459.387	4550	471.643
-22	1675	502.5	1075	481.775	500	481.286	11000	449.009	4550	477.286
-21	1725	508.994	1200	486.668	550	481.775	10800	448.688	4575	480.647
-20	1725	515.08	1175	489.089	550	486.668	10950	454.502	4625	484.732
-19	1650	520.001	1125	488.157	550	489.089	10950	453.246	4550	479.428
-18	1625	533.808	1150	502.5	550	488.157	10900	452.162	4575	481.862
-17	1625	531.513	1225	508.994	525	502.5	11100	455.187	4525	481.286
-16	1625	539.27	1175	515.08	525	508.994	11250	459.271	4525	481.775
-15	1650	549.838	1125	520.001	525	515.08	11400	476.961	4575	486.668
-14	1625	551.607	1150	533.808	525	520.001	11450	472.39	4500	489.089
-13	1650	542.274	1125	531.513	525	533.808	11350	475.115	4500	488.157
-12	1625	534.838	1150	539.27	525	531.513	11150	474.026	4475	502.5

-9	1675	543.061	1200	542.274	475	551.607	11200	467.991	4600	520.001
-8	1700	544.262	1200	534.838	520	542.274	11050	469.676	4575	533.808
-7	1725	544.587	1200	532.781	500	534.838	11050	471.643	4450	531.513
-6	1700	539.963	1200	535.685	500	532.781	11050	477.286	4525	539.27
-5	1650	525.859	1175	543.061	550	535.685	11200	480.647	4550	549.838
-4	1700	534.062	1225	544.262	550	543.061	11100	484.732	4425	551.607
-3	1625	534.72	1225	544.587	550	544.262	10950	479.428	4450	542.274
-2	1650	539.7	1225	539.963	550	544.587	10950	481.862	4350	534.838
-1	1625	544.083	1175	525.859	550	539.963	10800	481.286	4250	532.781
0	1600	539.808	1175	534.062	550	525.859	10900	481.775	4250	535.685
1	1775	544.886	1150	534.72	600	534.062	10950	486.668	4350	543.061
2	1750	547.741	1175	539.7	575	534.72	10800	489.089	4500	544.262
3	1725	543.905	1175	544.083	575	539.7	10650	488.157	4500	544.587

Saham dan ISHG

Hari	LTLS		SOBI		ARNA		BTON		LION	
	Saham	IHSG	Saham	IHSG	Saham	IHSG	Saham	IHSG	Saham	IHSG
-80	240	383.458	450	423.585	95	371.593	120	373.226	725	373.226
-79	245	381.512	500	425.042	95	373.226	120	381.455	725	381.455
-78	245	385.201	500	426.411	95	381.455	120	381.89	725	381.89
-77	240	388.724	375	426.151	95	381.89	120	381.947	725	381.947
-76	240	387.694	375	428.472	100	381.947	120	383.043	725	383.043
-75	245	391.498	375	433.975	100	383.043	120	389.975	725	389.975
-74	255	402.069	375	445.856	100	389.975	120	390.425	725	390.425
-73	250	411.775	400	452.459	100	390.425	120	389.27	725	389.27
-72	250	415.837	400	441.567	95	389.27	120	397.738	725	397.738
-71	255	421.254	400	446.84	95	397.738	120	397.083	750	397.083
-70	260	423.585	415	444.424	95	397.083	120	391.742	750	391.742
-69	255	425.042	400	451.636	95	391.742	120	393.859	750	393.859
-68	260	426.411	410	454.282	95	393.859	120	391.222	750	391.222
-67	275	426.151	410	451.172	95	391.222	120	395.296	750	395.296
-66	275	428.472	425	450.49	95	395.296	120	402.394	750	402.394
-65	275	433.975	485	446.21	95	402.394	120	406.392	750	406.392

-63	285	452.459	490	436.98	95	420.326	120	425.12	750	425.12
-62	280	441.567	525	438.847	90	425.12	120	425.606	750	425.606
-61	285	446.84	475	436.789	95	425.606	150	424.945	750	424.945
-60	280	444.424	475	439.402	100	424.945	120	409.125	750	409.125
-59	280	451.636	470	449.381	100	409.125	120	407.512	750	407.512
-58	290	454.282	490	462.349	90	407.512	120	398.247	750	398.247
-57	285	451.172	490	460.695	95	398.247	120	394.519	750	394.519
-56	285	450.49	490	458.458	95	394.519	120	389.414	750	389.414
-55	295	446.21	495	459.387	95	389.414	120	396.029	750	396.029
-54	300	433.17	490	449.009	95	396.029	120	399.665	800	399.665
-53	300	436.98	490	448.688	95	399.665	120	396.228	800	396.228
-52	305	438.847	490	454.502	95	396.228	120	407.177	825	407.177
-51	300	436.789	490	453.246	95	407.177	120	405.598	825	405.598
-50	305	439.402	490	452.162	95	405.598	120	397.109	825	397.109
-49	300	449.381	490	455.187	95	397.109	120	401.649	825	401.649
-48	305	462.349	485	459.271	95	401.649	120	404.423	825	404.423
-47	310	460.695	485	476.961	95	404.423	120	405.164	825	405.164
-46	320	458.458	485	472.39	95	405.164	120	405.701	775	405.701
-45	330	459.387	485	475.115	95	405.701	120	406.77	800	406.77
-44	320	449.009	490	474.026	95	406.77	120	405.343	800	405.343
-43	320	448.688	490	469.366	95	405.343	120	393.558	800	393.558
-42	320	454.502	485	474	90	393.558	120	395.21	800	395.21
-41	315	453.246	490	467.991	90	395.21	120	391.53	800	391.53
-40	305	452.162	490	469.676	90	391.53	120	392.293	800	392.293
-39	310	455.187	490	471.643	90	392.293	120	388.443	800	388.443
-38	305	459.271	475	477.286	90	388.443	120	390.215	800	390.215
-37	310	476.961	475	480.647	90	390.215	120	394.147	800	394.147
-36	310	472.39	475	484.732	90	394.147	120	392.313	800	392.313
-35	315	475.115	475	479.428	90	392.313	120	394.455	800	394.455
-34	310	474.026	475	481.862	90	394.455	120	394.631	800	394.631
-33	300	469.366	475	481.286	90	394.631	120	397.218	800	397.218
-32	300	474	475	481.775	90	397.218	120	395.559	800	395.559
-31	295	467.991	475	486.668	90	395.559	120	395.472	800	395.472
-30	295	469.676	475	489.089	90	395.472	120	399.516	800	399.516
-29	305	471.643	455	488.157	90	399.516	120	404.398	800	404.398
-28	305	477.286	455	502.5	90	404.398	120	402.948	800	402.948

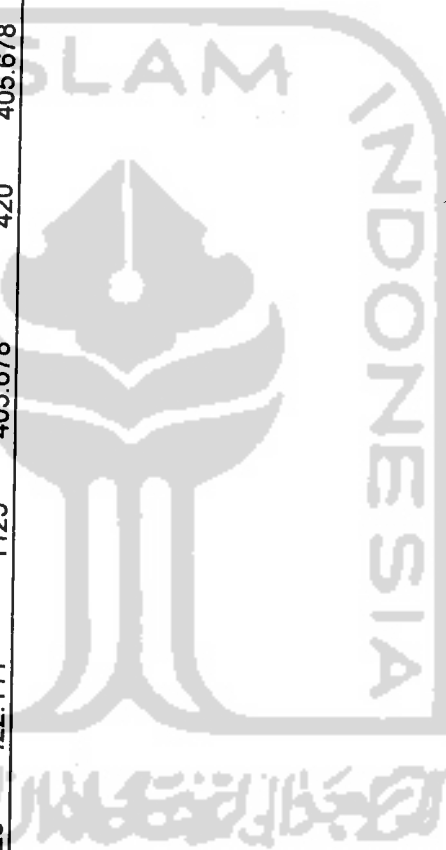
-26	310	484.732	455	515.08	90	401.953	120	399.965	750	399.965
-25	310	479.428	455	520.001	90	399.965	120	402.244	800	402.244
-24	310	481.862	455	533.808	90	402.244	120	403.032	800	403.032
-23	305	481.286	455	531.513	90	403.032	120	399.108	800	399.108
-22	305	481.775	455	539.27	90	399.108	120	397.536	800	397.536
-21	315	486.668	500	549.838	90	397.536	120	398.949	800	398.949
-20	325	489.089	475	551.607	90	398.949	120	399.22	800	399.22
-19	315	488.157	475	542.274	90	399.22	120	395.367	800	395.367
-18	320	502.5	475	534.838	90	395.367	120	391.182	800	391.182
-17	325	508.994	475	532.781	90	391.182	120	393.985	800	393.985
-16	325	515.08	470	535.685	90	393.985	120	389.793	800	389.793
-15	325	520.001	500	543.061	90	389.793	120	382.665	800	382.665
-14	320	533.808	675	544.262	90	382.665	120	379.351	800	379.351
-13	325	531.513	875	544.587	90	379.351	120	387.247	800	387.247
-12	350	539.27	925	539.963	90	387.247	120	383.856	775	383.856
-11	370	549.838	825	525.859	90	383.856	120	387.88	800	387.88
-10	360	551.607	775	534.062	90	387.88	120	382.149	800	382.149
-9	355	542.274	900	534.72	90	382.149	120	384.637	800	384.637
-8	340	534.838	875	539.7	90	384.637	120	385.483	800	385.483
-7	340	532.781	875	544.083	90	385.483	120	394.638	825	394.638
-6	345	535.685	850	539.808	90	394.638	120	394.039	825	394.039
-5	340	543.061	825	544.886	90	394.039	120	395.086	825	395.086
-4	345	544.262	825	547.741	90	395.086	120	394.936	825	394.936
-3	355	544.587	950	543.905	90	394.936	120	401.039	825	401.039
-2	355	539.963	1000	537.144	90	401.039	125	401.343	850	401.343
-1	350	525.859	1025	538.628	90	401.343	125	404.432	850	404.432
0	345	534.062	1025	538.887	90	404.432	125	398.004	850	398.004
1	345	534.72	975	529.745	95	398.004	125	398.055	850	398.055
2	350	539.7	1000	531.578	95	398.055	125	400.757	800	400.757
3	345	544.083	975	526.934	95	400.757	125	405.678	800	405.678

Saham dan ISHG

Hari	LMSH		BRNA		DYNA		LAPD		GGRM	
	Saham	IHSG	Saham	IHSG	Saham	IHSG	Saham	IHSG	Saham	IHSG
-80	350	373.226	1350	381.89	775	373.226	420	373.226	7450	371.593
-79	350	381.455	1350	381.947	775	381.455	425	381.455	7450	373.226
-78	350	381.89	1350	383.043	775	381.89	450	381.89	7500	381.455
-77	350	381.947	1425	389.975	775	381.947	450	381.947	7450	381.89
-76	350	383.043	1425	390.425	750	383.043	375	383.043	7400	381.947
-75	350	389.975	1375	389.27	775	389.975	445	389.975	7400	383.043
-74	350	390.425	1375	397.738	775	390.425	445	390.425	7650	389.975
-73	350	389.27	1375	397.083	775	389.27	445	389.27	7650	390.425
-72	350	397.738	1375	391.742	775	397.738	445	397.738	7650	389.27
-71	350	397.083	1375	393.859	750	397.083	445	397.083	7700	397.738
-70	350	391.742	1375	391.222	775	391.742	445	391.742	7500	397.083
-69	350	393.859	1375	395.296	725	393.859	425	393.859	7400	391.742
-68	350	391.222	1375	402.394	725	391.222	450	391.222	7500	393.859
-67	350	395.296	1375	406.392	725	395.296	440	395.296	7450	391.222
-66	350	402.394	1425	420.326	750	402.394	445	402.394	7400	395.296
-65	350	406.392	1425	425.12	750	406.392	440	406.392	7500	402.394
-64	350	420.326	1375	425.606	800	420.326	440	420.326	7900	406.392
-63	350	425.12	1375	424.945	825	425.12	440	425.12	8000	420.326
-62	350	425.606	1375	409.125	850	425.606	450	425.606	8100	425.12
-61	350	424.945	1400	407.512	850	424.945	470	424.945	8050	425.606
-60	350	409.125	1400	398.247	775	409.125	440	409.125	8300	424.945
-59	350	407.512	1400	394.519	775	407.512	450	407.512	7900	409.125
-58	350	398.247	1350	389.414	700	398.247	450	398.247	7850	407.512
-57	350	394.519	1350	396.029	700	394.519	450	394.519	7550	398.247
-56	350	389.414	1375	399.665	650	389.414	355	389.414	7450	394.519
-55	350	396.029	1375	396.228	625	396.029	400	396.029	7350	389.414
-54	350	399.665	1375	407.177	625	399.665	400	399.665	7350	396.029
-53	350	396.228	1375	405.598	625	396.228	400	396.228	7350	399.665
-52	350	407.177	1375	397.109	650	407.177	435	407.177	7400	396.228
-51	350	405.598	1375	401.649	675	405.598	435	405.598	7850	407.177
-50	350	397.109	1375	404.423	675	397.109	435	397.109	7900	405.598

-48	350	404.423	1375	405.701	675	404.423	420	404.423	7750	401.649
-47	350	405.164	1400	406.77	700	405.164	420	405.164	7750	404.423
-46	350	405.701	1400	405.343	700	405.701	420	405.701	7700	405.164
-45	350	406.77	1400	393.558	825	406.77	420	406.77	7700	405.701
-44	350	405.343	1375	395.21	925	405.343	420	405.343	7500	406.77
-43	350	393.558	1375	391.53	850	393.558	420	393.558	7450	405.343
-42	350	395.21	1375	392.293	900	395.21	420	395.21	7400	393.558
-41	350	391.53	1375	388.443	900	391.53	420	391.53	7600	395.21
-40	350	392.293	1375	390.215	900	392.293	420	392.293	7400	391.53
-39	350	388.443	1375	394.147	900	388.443	390	388.443	7400	392.293
-38	350	390.215	1375	392.313	900	390.215	390	390.215	7400	388.443
-37	350	394.147	1375	394.455	900	394.147	390	394.147	7350	390.215
-36	350	392.313	1375	394.631	900	392.313	390	392.313	7400	394.147
-35	300	394.455	1375	397.218	925	394.455	390	394.455	7400	392.313
-34	300	394.631	1400	395.559	925	394.631	390	394.631	7350	394.455
-33	300	397.218	1375	395.472	925	397.218	390	397.218	7350	394.631
-32	325	395.559	1375	399.516	925	395.559	390	395.559	7450	397.218
-31	325	395.472	1375	404.398	950	395.472	390	395.472	7550	395.559
-30	325	399.516	1375	402.948	1000	399.516	385	399.516	7550	395.472
-29	320	404.398	1375	401.953	1075	404.398	385	404.398	7600	399.516
-28	320	402.948	1400	399.965	1125	402.948	385	402.948	7750	404.398
-27	325	401.953	1400	402.244	1175	401.953	385	401.953	7650	402.948
-26	325	399.965	1400	403.032	1150	399.965	385	399.965	7600	401.953
-25	325	402.244	1375	399.108	1075	402.244	385	399.965	7600	399.965
-24	325	403.032	1375	397.536	1025	403.032	420	402.244	7600	402.244
-23	325	399.108	1375	398.949	950	399.108	420	399.108	7550	403.032
-22	325	397.536	1375	399.22	975	397.536	420	397.536	7500	399.108
-21	325	398.949	1375	395.367	925	398.949	420	398.949	7500	397.536
-20	300	399.22	1400	391.182	975	399.22	420	399.22	7550	398.949
-19	300	395.367	1400	393.985	975	395.367	445	395.367	7550	399.22
-18	300	391.182	1400	389.793	1000	391.182	445	391.182	7550	395.367
-17	300	393.985	1400	382.665	1000	393.985	445	393.985	7500	391.182
-16	300	389.793	1375	379.351	975	389.793	445	389.793	7450	393.985
-15	310	382.665	1375	387.247	975	382.665	445	382.665	7400	389.793
-14	310	379.351	1400	383.856	950	379.351	445	379.351	7400	382.665
-13	310	387.247	1400	387.88	950	387.247	445	387.247	7350	379.351

-11	310	387.88	1400	384.637	1000	387.88	445	387.88	7400	383.856
-10	275	382.149	1400	385.483	950	382.149	445	382.149	7450	387.88
-9	275	384.637	1400	394.638	950	384.637	445	384.637	7350	382.149
-8	275	385.483	1400	394.039	975	385.483	445	385.483	7350	384.637
-7	300	394.638	1400	395.086	975	394.638	420	394.638	7350	385.483
-6	315	394.039	1400	394.936	950	394.039	420	394.039	7500	394.638
-5	315	395.086	1400	401.039	975	395.086	420	395.086	7450	394.039
-4	350	394.936	1450	401.343	975	394.936	420	394.936	7500	395.086
-3	350	401.039	1450	404.432	975	401.039	420	401.039	7450	394.936
-2	350	401.343	1450	398.004	975	401.343	420	401.343	7500	401.039
-1	350	404.432	1400	398.055	1025	404.432	420	404.432	7450	401.343
0	350	398.004	1400	400.757	1000	398.004	420	398.004	7500	404.432
1	350	398.055	1375	405.678	975	398.055	420	398.055	7400	398.004
2	350	400.757	1425	423.814	1000	400.757	420	400.757	7400	398.055
3	340	405.678	1425	422.111	1125	405.678	420	405.678	7450	400.757



SAHAMI DAN IHS

Hari	HMSP		LTLS		SOBI		ARNA		IHS
	Saham	IHS	Saham	IHS	Saham	IHS	Saham	IHS	
-80	3025	373.226	175	373.226	675	381.89	295	672.292	
-79	3150	381.455	175	381.455	600	381.947	295	674.395	
-78	3100	381.89	175	381.89	600	383.043	295	679.307	
-77	3200	381.947	170	381.947	600	389.975	295	693.033	
-76	3150	383.043	175	383.043	600	390.425	295	691.895	
-75	3150	389.975	175	389.975	600	389.27	300	704.497	
-74	3175	390.425	175	390.425	600	397.738	300	725.471	
-73	3100	389.27	175	389.27	600	397.083	300	723.988	
-72	3175	397.738	180	397.738	600	391.742	300	709.366	
-71	3125	397.083	180	397.083	600	393.859	290	730.814	
-70	3050	391.742	180	391.742	550	391.222	290	753.692	
-69	3050	393.859	175	393.859	475	395.296	300	742.506	
-68	3050	391.222	170	391.222	475	402.394	300	743.142	
-67	3100	395.296	175	395.296	475	406.392	300	756.562	
-66	3275	402.394	180	402.394	500	420.326	300	763.453	
-65	3325	406.392	180	406.392	500	425.12	300	770.333	
-64	3475	420.326	195	420.326	500	425.606	300	766.483	
-63	3450	425.12	190	425.12	500	424.945	335	773.125	
-62	3450	425.606	190	425.606	500	409.125	335	776.3	
-61	3700	424.945	180	424.945	500	407.512	350	785.878	
-60	3450	409.125	180	409.125	500	398.247	350	786.873	
-59	3300	407.512	175	407.512	500	394.519	350	772.494	
-58	3200	398.247	165	398.247	500	389.414	300	767.107	
-57	3175	394.519	165	394.519	500	396.029	320	759.644	
-56	3050	389.414	150	389.414	475	399.665	320	752.931	
-55	3175	396.029	160	396.029	475	396.228	320	730.318	
-54	3575	399.665	160	399.665	475	407.177	310	730.274	
-53	3375	396.228	155	396.228	425	405.598	310	736.468	
-52	3400	407.177	160	407.177	425	397.109	310	758.924	
-51	3400	405.598	155	405.598	425	401.649	310	767.255	
-50	3225	397.109	155	397.109	425	404.423	310	766.77	
-49	3250	401.649	160	401.649	425	405.164	310	769.793	
-48	3325	404.423	155	404.423	450	405.701	310	766.083	
-47	3325	405.164	155	405.164	450	406.77	310	773.14	

-45						405.701	500	400.000	310	776.999
-44	3325	406.77	405.343	393.558	395.21	406.77	500	393.558	310	785.906
-43	3300	405.343	393.558	395.21	391.53	405.343	400	395.21	310	789.432
-42	3125	393.558	395.21	391.53	392.293	393.558	400	391.53	310	794.466
-41	3100	395.21	391.53	392.293	388.443	395.21	400	392.293	310	780.752
-40	3050	391.53	392.293	388.443	390.215	391.53	400	388.443	300	777.053
-39	3050	392.293	388.443	390.215	394.147	392.293	400	390.215	300	776.016
-38	2975	388.443	390.215	394.147	392.313	388.443	400	394.147	300	761.08
-37	2975	390.215	394.147	392.313	394.455	390.215	450	392.313	290	759.006
-36	3000	394.147	392.313	394.455	394.631	394.147	450	394.455	300	779.745
-35	3050	392.313	394.455	394.631	397.218	392.313	450	394.631	300	776.826
-34	3000	394.455	394.631	397.218	397.218	394.455	450	397.218	300	774.767
-33	3025	397.218	395.559	395.472	399.516	397.218	450	395.559	310	778.01
-32	3000	395.559	395.472	399.516	402.948	395.559	450	395.472	310	772.868
-31	2925	395.472	399.516	402.948	401.953	395.472	450	399.516	310	771.078
-30	2925	399.516	402.948	401.953	399.965	399.516	450	404.398	310	760.327
-29	3075	404.398	402.948	399.965	402.244	404.398	420	402.948	310	741.197
-28	3025	402.948	401.953	399.965	403.032	402.948	420	402.948	310	738.151
-27	3000	401.953	399.965	402.244	399.108	401.953	410	401.953	310	724.15
-26	2925	399.965	402.244	399.108	397.536	399.965	410	399.965	310	716.177
-25	2975	402.244	399.108	397.536	398.949	402.244	410	402.244	310	730.585
-24	3000	403.032	399.108	398.949	399.22	403.032	410	403.032	310	733.569
-23	2950	399.108	397.536	398.949	399.22	399.108	410	399.108	295	742.914
-22	2950	397.536	398.949	399.22	395.367	397.536	410	397.536	295	736.442
-21	2950	398.949	399.22	395.367	391.182	398.949	410	398.949	295	738.793
-20	2950	399.22	395.367	391.182	393.985	399.22	410	399.22	295	727.103
-19	2950	395.367	391.182	393.985	389.793	395.367	410	395.367	295	714.128
-18	2925	391.182	393.985	389.793	382.665	391.182	410	391.182	295	716.921
-17	2925	393.985	389.793	382.665	379.351	393.985	400	389.793	295	730.061
-16	2900	389.793	382.665	379.351	387.247	389.793	625	389.793	295	735.676
-15	2875	382.665	379.351	387.247	383.856	382.665	400	382.665	295	737.652
-14	2825	379.351	387.247	383.856	387.88	379.351	400	382.665	295	750.651
-13	2925	387.247	383.856	387.88	382.149	387.247	400	379.351	295	771.548
-12	2900	383.856	387.88	382.149	384.637	383.856	400	387.247	325	774.399
-11	2950	387.88	382.149	384.637	385.483	383.856	400	383.856	325	774.399
-10	2925	382.149	384.637	385.483		387.88	400	387.88	325	779.617
-9	2925	384.637	385.483			382.149	400	382.149	255	767.812
-8	2900	385.483				384.637	400	384.637	210	771.739
						385.483	375	385.483	260	777.988

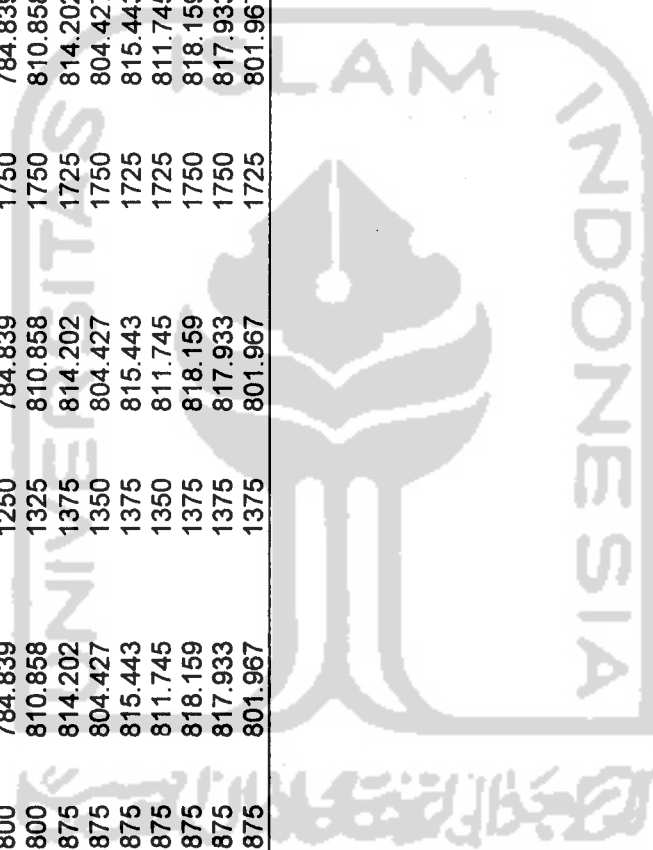
0	2950	394.039	150	394.039	400	394.039	400	394.039	260	776.571
-5	2875	395.086	160	395.086	400	395.086	400	395.086	270	784.839
-4	2900	394.936	160	394.936	380	394.936	380	394.936	285	810.858
-3	2975	401.039	160	401.039	380	401.039	380	401.039	290	814.202
-2	2950	401.343	160	401.343	380	401.343	380	401.343	290	804.427
-1	2950	404.432	160	404.432	380	404.432	380	404.432	290	815.443
0	2950	398.004	150	398.004	390	398.004	390	398.004	300	811.745
1	2900	398.055	150	398.055	390	398.055	390	398.055	240	818.159
2	2900	400.757	155	400.757	390	400.757	390	400.757	290	817.933
3	2950	405.678	155	405.678	430	405.678	430	405.678	290	801.967

Saham dan ISHG

Hari	LION		LMSH		BRNA		IHSG		DYNA		LAPD		IHSG
	Saham	IHSG	Saham	IHSG	Saham	IHSG	Saham	IHSG	Saham	IHSG	Saham	IHSG	
-80	850	672.292	550	672.292	1575	672.292	1400	672.292	500	672.292	500	672.292	704.124
-79	850	674.395	550	674.395	1525	674.395	1400	674.395	500	674.395	500	674.395	696.337
-78	850	679.307	550	679.307	1525	679.307	1400	679.307	500	679.307	500	679.307	707.411
-77	850	693.033	550	693.033	1525	693.033	1400	693.033	500	693.033	500	693.033	707.886
-76	850	691.895	550	691.895	1600	691.895	1400	691.895	500	691.895	500	691.895	700.137
-75	800	704.497	550	704.497	1600	704.497	1425	704.497	500	704.497	500	704.497	692.715
-74	800	725.471	550	725.471	1500	725.471	1400	725.471	500	725.471	500	725.471	689.614
-73	800	723.988	550	723.988	1500	723.988	1425	723.988	500	723.988	500	723.988	691.092
-72	800	709.366	550	709.366	1550	709.366	1425	709.366	500	709.366	500	709.366	699.756
-71	800	730.814	550	730.814	1500	730.814	1450	730.814	500	730.814	500	730.814	709.351
-70	800	753.692	550	753.692	1550	753.692	1525	753.692	500	753.692	500	753.692	720.232
-69	800	742.506	550	742.506	1550	742.506	1525	742.506	525	742.506	525	742.506	720.538
-68	800	743.142	550	743.142	1475	743.142	1525	743.142	550	743.142	550	743.142	722.293
-67	800	756.562	550	756.562	1475	756.562	1575	756.562	550	756.562	550	756.562	732.401
-66	875	763.453	550	763.453	1500	763.453	1725	763.453	550	763.453	550	763.453	729.808
-65	875	770.333	550	770.333	1500	770.333	1750	770.333	550	770.333	550	770.333	745.025
-64	875	766.483	550	766.483	1600	766.483	1675	766.483	550	766.483	550	766.483	768.255
-63	875	773.125	550	773.125	1600	773.125	1700	773.125	550	773.125	550	773.125	771.664
-62	875	776.3	550	776.3	1500	776.3	1700	776.3	525	776.3	525	776.3	759.742

-60	875	786.873	786.873	1500	786.873	1700	786.873	525	757.575
-59	875	772.494	772.494	1525	772.494	1700	772.494	525	756.582
-58	875	767.107	767.107	1525	767.107	1700	767.107	525	744.316
-57	900	759.644	759.644	1525	759.644	1675	759.644	525	745.34
-56	925	752.931	752.931	1500	752.931	1675	752.931	525	756.095
-55	875	730.318	730.318	1500	730.318	1650	730.318	525	754.274
-54	875	730.274	730.274	1500	730.274	1625	730.274	525	756.667
-53	900	736.468	736.468	1500	736.468	1650	736.468	525	761.239
-52	900	758.924	758.924	1500	758.924	1650	758.924	500	761.518
-51	900	767.255	767.255	1500	767.255	1650	767.255	500	766.368
-50	900	766.77	766.77	1450	766.77	1650	766.77	500	761.804
-49	900	769.793	769.793	1500	769.793	1650	769.793	500	759.279
-48	925	766.083	766.083	1500	766.083	1650	766.083	500	760.2
-47	925	773.14	773.14	1475	773.14	1650	773.14	500	760.973
-46	925	758.924	758.924	1475	758.924	1625	758.924	500	756.983
-45	925	776.999	776.999	1500	776.999	1625	776.999	500	749.459
-44	950	785.906	785.906	1475	785.906	1625	785.906	500	757.296
-43	925	789.432	789.432	1475	789.432	1625	789.432	500	758.304
-42	925	794.466	794.466	1475	794.466	1650	794.466	500	762.011
-41	925	780.752	780.752	1475	780.752	1650	780.752	500	753.932
-40	925	777.053	777.053	1475	777.053	1725	777.053	500	750.04
-39	925	776.016	776.016	1475	776.016	1825	776.016	500	752.443
-38	900	761.08	761.08	1475	761.08	1800	761.08	475	763.947
-37	900	759.006	759.006	1425	759.006	1800	759.006	475	758.179
-36	900	779.745	779.745	1400	779.745	1800	779.745	475	755.92
-35	925	776.826	776.826	1425	776.826	1800	776.826	475	751.95
-34	925	774.767	774.767	1400	774.767	1800	774.767	475	755.92
-33	925	778.01	778.01	1400	778.01	1800	778.01	475	753.689
-32	925	772.868	772.868	1400	772.868	1800	772.868	475	750.473
-31	925	771.078	771.078	1400	771.078	1800	771.078	475	749.371
-30	925	760.327	760.327	1375	760.327	1750	760.327	450	738.866
-29	900	741.197	741.197	1350	741.197	1750	741.197	475	731.716
-28	875	738.151	738.151	1350	738.151	1750	738.151	475	735.254
-27	875	724.15	724.15	1325	724.15	1750	724.15	475	746.76
-26	850	716.177	716.177	1325	716.177	1725	716.177	475	753.025
-25	850	730.585	730.585	1300	730.585	1750	730.585	475	754.704
-24	850	733.569	733.569	1325	733.569	1775	733.569	475	775.096
-23	850	742.914	742.914	1325	742.914	1750	742.914	475	780.271
-22	850	736.442	736.442	1325	736.442	1750	736.442	475	786.491
-21	850	738.793	738.793	1325	738.793	1750	738.793	475	784.787
-20	850	727.103	727.103	1300	727.103	1750	727.103	475	786.687
-19	850	714.128	714.128	1325	714.128	1750	714.128	475	789.135
-18	925	716.921	716.921	1300	716.921	1750	716.921	475	782.65

-15	925	735.676	925	735.676	1300	735.676	1775	735.676	450	815.486
-14	900	737.652	925	737.652	1275	737.652	1800	737.652	475	813.064
-13	900	750.651	925	750.651	1300	750.651	1800	750.651	450	814.626
-12	900	771.548	750	771.548	1300	771.548	1800	771.548	450	823.858
-11	900	774.399	775	774.399	1300	774.399	1800	774.399	450	818.23
-10	900	779.617	775	779.617	1300	779.617	1800	779.617	450	816.762
-9	925	767.812	800	767.812	1200	767.812	1775	767.812	450	819.821
-8	925	771.739	800	771.739	1225	771.739	1775	771.739	450	815.582
-7	925	777.988	800	777.988	1250	777.988	1775	777.988	450	812.127
-6	925	772.986	800	772.986	1250	772.986	1725	772.986	450	812.892
-5	925	776.571	800	776.571	1250	776.571	1725	776.571	450	820.134
-4	925	784.839	800	784.839	1250	784.839	1750	784.839	450	835.905
-3	1000	810.858	800	810.858	1325	810.858	1750	810.858	450	856.449
-2	1025	814.202	875	814.202	1375	814.202	1725	814.202	450	861.318
-1	1050	804.427	875	804.427	1350	804.427	1750	804.427	450	856.06
0	1050	815.443	875	815.443	1375	815.443	1725	815.443	435	849.826
1	1050	811.745	875	811.745	1350	811.745	1725	811.745	435	855.719
2	1050	818.159	875	818.159	1375	818.159	1750	818.159	435	860.144
3	1000	817.933	875	817.933	1375	817.933	1750	817.933	435	849.193
	1000	801.967	875	801.967	1375	801.967	1725	801.967	435	

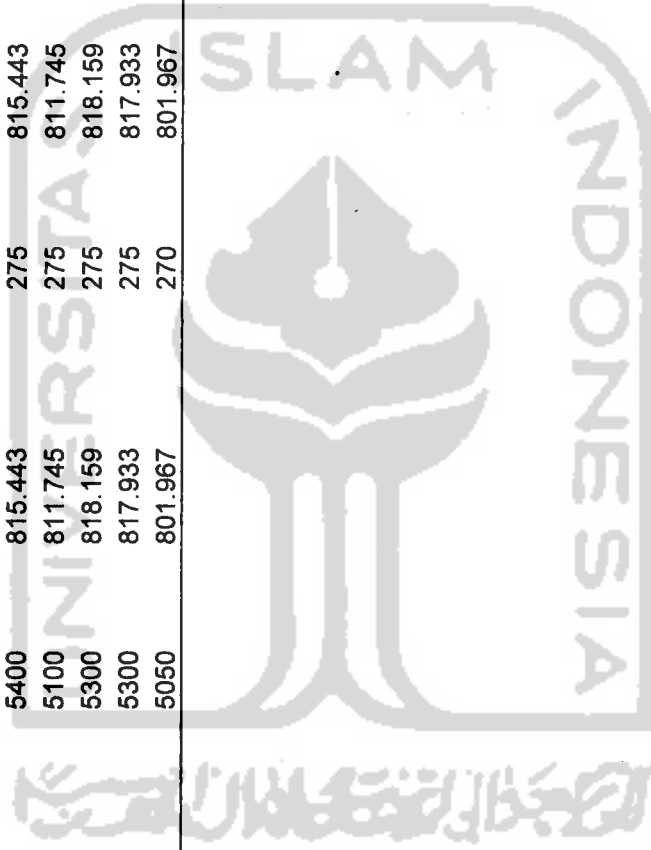


Saham dan ISHG

Hari	GGRM		HMSP		LTLS		SOBI	
	Saham	ISHG	Saham	ISHG	Saham	ISHG	Saham	ISHG
-80	13550	672.292	4375	672.292	295	672.292	800	624.563
-79	13650	674.395	4425	674.395	290	674.395	800	627.834
-78	13600	679.307	4475	679.307	290	679.307	900	625.546
-77	13700	693.033	4475	693.033	290	693.033	900	617.261
-76	13600	691.895	4475	691.895	285	691.895	900	626.49
-75	13700	704.497	4475	704.497	295	704.497	800	635.817
-74	13950	725.471	4525	725.471	295	725.471	900	632.811
-73	13900	723.988	4425	723.988	305	723.988	825	626.737
-72	13750	709.366	4450	709.366	295	709.366	825	620.07
-71	14200	730.814	4600	730.814	300	730.814	825	617.718
-70	14700	753.692	4925	753.692	305	753.692	825	619.872
-69	15000	742.506	5050	742.506	300	742.506	825	614.636
-68	15050	743.142	5200	743.142	305	743.142	825	610.335
-67	15300	756.562	5450	756.562	305	756.562	825	607.789
-66	15600	763.453	5450	763.453	310	763.453	825	605.787
-65	15900	770.333	5300	770.333	310	770.333	825	601.938
-64	15750	766.483	5300	766.483	305	766.483	700	605.805
-63	15750	773.125	5150	773.125	315	773.125	750	617.084
-62	15700	776.3	5100	776.3	310	776.3	850	629.94
-61	15700	785.878	5200	785.878	315	785.878	850	633.728
-60	15600	786.873	5000	786.873	315	786.873	800	643.863
-59	15400	772.494	4950	772.494	305	772.494	800	641.15
-58	15200	767.107	5100	767.107	305	767.107	750	638.045
-57	14800	759.644	5150	759.644	305	759.644	800	647.771
-56	14800	752.931	5050	752.931	305	752.931	800	644.459
-55	14200	730.318	4750	730.318	300	730.318	800	645.961
-54	13700	730.274	4725	730.274	290	730.274	750	653.324
-53	14050	736.468	4800	736.468	295	736.468	800	656.74
-52	14250	758.924	4850	758.924	300	758.924	800	658.522
-51	14200	767.255	4900	767.255	300	767.255	750	656.909
-50	14100	766.77	4825	766.77	300	766.77	750	655.698
-49	14100	769.793	4825	769.793	300	769.793	775	664.877

-47	14200	773.14	4800	773.14	295	773.14	700	674.395
-46	14200	758.924	4900	758.924	295	758.924	750	679.307
-45	14150	776.999	4850	776.999	300	776.999	750	693.033
-44	14300	785.906	4875	785.906	305	785.906	750	691.895
-43	14950	789.432	4975	789.432	300	789.432	750	704.497
-42	15050	794.466	4950	794.466	300	794.466	775	725.471
-41	14600	780.752	4850	780.752	295	780.752	750	723.988
-40	14350	777.053	4900	777.053	300	777.053	750	709.366
-39	14050	776.016	4900	776.016	300	776.016	750	730.814
-38	14100	761.08	4875	761.08	290	761.08	750	753.692
-37	14550	759.006	4850	759.006	290	759.006	750	742.506
-36	14700	779.745	4950	779.745	290	779.745	725	743.142
-35	14500	776.826	4900	776.826	295	776.826	750	756.562
-34	14350	774.767	4800	774.767	290	774.767	825	763.453
-33	14450	778.01	4950	778.01	305	778.01	775	770.333
-32	14350	772.868	4850	772.868	295	772.868	775	766.483
-31	14400	771.078	4800	771.078	305	771.078	750	773.125
-30	14050	760.327	4700	760.327	295	760.327	750	776.3
-29	13150	741.197	4700	741.197	285	741.197	775	785.878
-28	13100	738.151	4600	738.151	285	738.151	775	786.873
-27	12800	724.15	4650	724.15	285	724.15	775	772.494
-26	12500	716.177	4475	716.177	285	716.177	775	767.107
-25	12850	730.585	4525	730.585	285	730.585	800	759.644
-24	12900	733.569	4525	733.569	285	733.569	800	752.931
-23	13050	742.914	4600	742.914	285	742.914	775	730.318
-22	13050	736.442	4650	736.442	280	736.442	775	730.274
-21	12900	738.793	4650	738.793	280	738.793	750	736.468
-20	12850	727.103	4500	727.103	280	727.103	750	758.924
-19	12650	714.128	4425	714.128	275	714.128	750	767.255
-18	12750	716.921	4575	716.921	275	716.921	750	766.77
-17	13000	730.061	4475	730.061	275	730.061	750	769.793
-16	12900	735.676	4475	735.676	280	735.676	750	766.083
-15	13000	737.652	4500	737.652	275	737.652	725	773.14
-14	12950	750.651	4525	750.651	270	750.651	775	758.924
-13	13250	771.548	4575	771.548	275	771.548	775	776.999
-12	13200	774.399	4500	774.399	280	774.399	775	785.906

-10	13250	767.812	4500	767.812	270	767.812	775	794.466
-9	13300	771.739	4500	771.739	270	771.739	775	780.752
-8	13450	777.988	4475	777.988	270	777.988	750	777.053
-7	13550	772.986	4500	772.986	270	772.986	800	776.016
-6	13450	776.571	4650	776.571	270	776.571	925	761.08
-5	14300	784.839	4850	784.839	270	784.839	925	759.006
-4	14800	810.858	4975	810.858	280	810.858	1000	779.745
-3	14550	814.202	4975	814.202	275	814.202	900	776.826
-2	14250	804.427	5200	804.427	275	804.427	975	774.767
-1	14650	815.443	5400	815.443	275	815.443	950	778.01
0	14600	811.745	5100	811.745	275	811.745	900	772.868
1	14700	818.159	5300	818.159	275	818.159	925	771.078
2	15000	817.933	5300	817.933	275	817.933	900	760.327
3	14950	801.967	5050	801.967	270	801.967	850	741.197

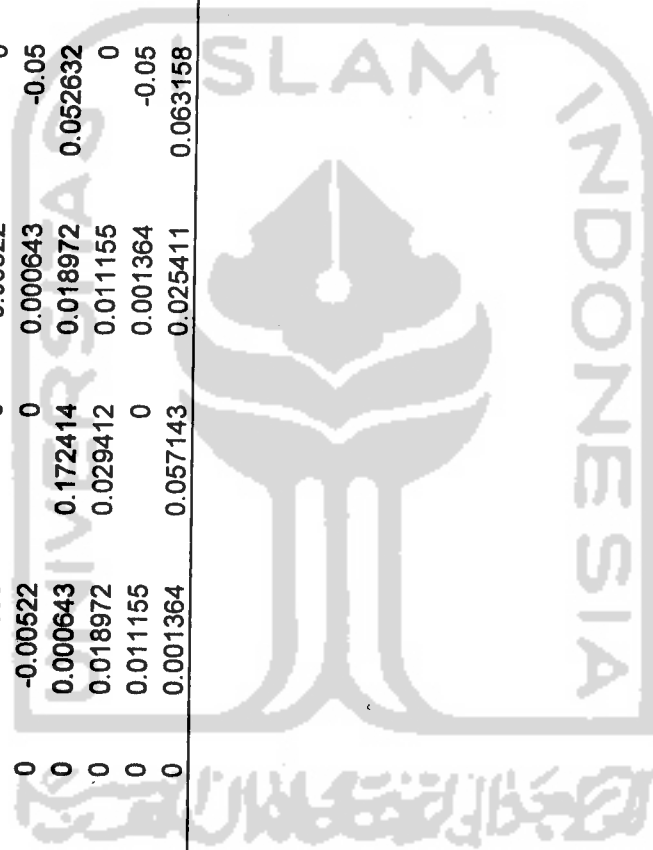


Actual Return Periode Estimasi (Rm dan Ri)

Hari	LION		LMSH		BRNA		DYNA		GGRM	
	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm
-79	0	-0.01067	0	-0.01067	0	0.009851	0.071429	0.009851	0.009851	0.009851
-78	0	0.009851	0	0.009851	0	0.021943	-0.033333	0.021943	0.021943	0.021943
-77	0	0.021943	0	0.021943	0	-0.00729	0	-0.00729	-0.00729	-0.00729
-76	-0.04348	-0.00729	0	-0.00729	0	-0.00119	0	-0.00119	-0.00119	-0.00119
-75	0	-0.00119	0	-0.00119	0	0.005408	0.034483	0.005408	0.005408	0.005408
-74	0.090909	0.005408	0	0.005408	-0.02439	-0.0171	0	-0.0171	-0.0171	-0.0171
-73	0	-0.0171	0	-0.0171	0	-0.00735	0	-0.00735	-0.00735	-0.00735
-72	0	-0.00735	0	-0.00735	0	0.011319	0	0.011319	0.011319	0.011319
-71	0	0.011319	0	0.011319	0	0.007556	0.033333	0.007556	0.007556	0.007556
-70	0	0.007556	0	0.007556	0	-0.00102	0	-0.00102	-0.00102	-0.00102
-69	0	-0.00102	0	-0.00102	0	0.004051	0	0.004051	0.004051	0.004051
-68	0	0.004051	0	0.004051	0	-0.0115	-0.03226	-0.0115	-0.0115	-0.0115
-67	0	-0.0115	0	-0.0115	0	0.015429	0.033333	0.015429	0.015429	0.015429
-66	0	0.015429	0	0.015429	0	-0.00518	-0.03226	-0.00518	-0.00518	-0.00518
-65	0	-0.00518	0	-0.00518	0	0.002944	0.033333	0.002944	0.002944	0.002944
-64	0	0.002944	0	0.002944	0	0.000391	0	0.000391	0.000391	0.000391
-63	0	0.000391	0	0.000391	-0.05	-0.00082	0	-0.00082	-0.00082	-0.00082
-62	0	-0.00082	0	-0.00082	0	-0.00896	-0.03226	-0.00896	-0.00896	-0.00896
-61	0	-0.00896	0	-0.00896	0	0.007924	0.066667	0.007924	0.007924	0.007924
-60	0	0.007924	0	0.007924	0	0.022312	0.03125	0.022312	0.022312	0.022312
-59	0	0.022312	0	0.022312	0	0.01167	0	0.01167	0.01167	0.01167
-58	0	0.01167	0	0.01167	0.052632	0.049696	0.030303	0.049696	0.049696	0.049696
-57	0.041667	0.049696	0.166667	0.049696	0	0.015428	0.029412	0.015428	0.015428	0.015428
-56	0	0.015428	-0.14286	0.015428	-0.025	-0.01927	-0.02857	-0.01927	-0.01927	-0.01927
-55	0	-0.01927	0	-0.01927	0	-0.01283	-0.02941	-0.01283	-0.01283	-0.01283
-54	0	-0.01283	0	-0.01283	-0.02564	-0.00801	0	-0.00801	-0.00801	-0.00801
-53	0	-0.00801	0	-0.00801	0	-0.02918	0	-0.02918	-0.02918	-0.02918
-52	0	-0.02918	0	-0.02918	0	-0.00806	0.030303	-0.00806	-0.00806	-0.00806
-51	0	-0.00806	0	-0.00806	0	0.004022	0	0.004022	0.004022	0.004022
-50	0	0.004022	0	0.004022	0	-0.00694	0	-0.00694	-0.00694	-0.00694
-49	0	-0.00694	0	-0.00694	0	0.04019	0	0.04019	0.04019	0.04019

-47	0	-0.0185	0	0.007082	0	0.007082	0	0.007082	0	0.007082	0.007435
-46	0	0.007082	0	0.027778	0.058824	-0.00335	0.058824	-0.00335	0.058824	-0.00335	0.00738
-45	0	-0.00335	0	0.014347	0	0.014347	0	0.014347	0	0.014347	-0.00366
-44	0.04	0.014347	0	-0.00653	0	-0.00653	0	-0.00653	0	-0.00653	-0.00735
-43	-0.03846	-0.00653	0.041667	0.003698	-0.02778	0.003698	-0.02778	0.003698	0.003698	0.003698	0.003704
-42	0	0.003698	0	-0.01481	0	-0.01481	0	-0.01481	0	-0.01481	-0.01845
-41	0	-0.01481	0	0.027027	0.00268	0.027027	0.00268	0.027027	0.00268	0.027027	0.022556
-40	0	0.00268	0	-0.02632	-0.02857	-0.02632	-0.02857	-0.02632	-0.02857	-0.02632	0.029412
-39	0	-0.01155	0	0	0	-0.01155	0	-0.01155	0	-0.01155	0.017857
-38	0	-0.00998	0	0.004945	0	0.004945	0	0.004945	0	0.004945	0.091228
-37	0	0.004945	0	0.012651	0	0.012651	0	0.012651	0	0.012651	-0.02251
-36	0	0.012651	0	0.054054	-0.05882	-0.00224	-0.05882	-0.00224	-0.05882	-0.00224	0.009868
-35	0	-0.00224	0	-0.00584	0	-0.00584	0	-0.00584	0	-0.00584	0.006515
-34	0	-0.00584	0	-0.05128	-0.03254	-0.03254	-0.03254	-0.03254	-0.03254	-0.03254	-0.00647
-33	0	-0.03254	0	0	0	-0.04225	0	-0.04225	0	-0.04225	-0.07818
-32	0	-0.04225	0	0	0	-0.02699	-0.06452	-0.02699	-0.06452	-0.02699	-0.0424
-31	0	-0.02699	0	0	0	0.008518	-0.03448	0.008518	-0.03448	0.008518	0.01476
-30	-0.08	0.008518	0	0	0	-0.00599	0	-0.00599	0	-0.00599	-0.00364
-29	0	-0.00599	0	0	0	-0.01641	-0.07143	-0.01641	-0.07143	-0.01641	0.021898
-28	0	-0.01641	0	-0.21622	-0.07692	-0.03514	-0.07692	-0.03514	-0.07692	-0.03514	-0.00714
-27	0	-0.03514	0	0	0	-0.01823	0	-0.01823	0	-0.01823	-0.00036
-26	0	-0.01823	0	-0.03448	0.125	0.023931	0.125	0.023931	0.125	0.023931	0
-25	0	0.023931	0	0	-0.07407	-0.01597	-0.07407	-0.01597	-0.07407	-0.01597	0.043321
-24	0	-0.01597	0	0.035714	0.08	0.022826	0.08	0.022826	0.08	0.022826	-0.01038
-23	0	0.022826	0	0.034483	0	-0.00584	0	-0.00584	0	-0.00584	0.003497
-22	0.086957	-0.00584	0	0	-0.03704	0.015914	-0.03704	0.015914	-0.03704	0.015914	-0.02787
-21	0	0.015914	0	0.066667	0.038462	0.017573	0.038462	0.017573	0.038462	0.017573	0.007168
-20	-0.08	0.017573	0	0.09375	0	-0.00189	0	-0.00189	0	-0.00189	-0.00712
-19	-0.04348	-0.00189	0	-0.02857	-0.03704	-0.01579	-0.03704	-0.01579	-0.03704	-0.01579	-0.01434
-18	0.136364	-0.01579	0	0	-0.03846	-0.00634	-0.03846	-0.00634	-0.03846	-0.00634	0.010909
-17	0	-0.00634	0	0	0	-0.01407	0	-0.01407	0	-0.01407	0.003597
-16	0	-0.01407	0	0	-0.04	-0.01345	-0.04	-0.01345	-0.04	-0.01345	-0.02867
-15	-0.12	-0.01345	0	-0.08824	0	0.005173	0	0.005173	0	0.005173	-0.01107
-14	0	0.005173	0	0	0	-0.00567	0	-0.00567	0	-0.00567	-0.03358
-13	0	-0.00567	0	0.032258	0.083333	0.019104	0.083333	0.019104	0.083333	0.019104	-0.06178
-12	0	0.019104	0	0	-0.03846	-0.00553	-0.03846	-0.00553	-0.03846	-0.00553	-0.04938

-10	0	-0.00319	0	0	-0.00319	-0.00757	-0.04	-0.00757	-0.02119
-9	0	-0.00757	0	0	-0.00757	-0.00874	-0.04167	-0.00874	-0.01299
-8	0.045455	-0.00874	0	0	-0.00874	-0.01057	0	-0.01057	-0.02193
-7	0.043478	-0.01057	0	-0.09375	-0.01057	-0.01943	-0.04348	-0.01943	-0.03139
-6	0	-0.01943	0	0	-0.01943	-0.01847	-0.13636	-0.01847	0.027778
-5	-0.04167	-0.01847	0	0	-0.01847	0.010351	0.042105	0.010351	-0.00901
-4	0	0.010351	0	0	0.010351	0.004884	0.020202	0.004884	0.063636
-3	0	0.004884	0	0	0.004884	0.014599	-0.0099	0.014599	0.029915
-2	0	0.014599	0	0	0.014599	-0.00522	0	-0.00522	0.041494
-1	0.043478	-0.00522	0	0	-0.00522	0.000643	-0.05	0.000643	0.031873
0	0	0.000643	0	0.172414	0.000643	0.018972	0.052632	0.018972	0
1	0.041667	0.018972	0	0.029412	0.018972	0.011155	0	0.011155	0
2	-0.04	0.011155	0	0	0.011155	0.001364	-0.05	0.001364	-0.01158
3	0	0.001364	0	0.057143	0.001364	0.025411	0.063158	0.025411	-0.01172



Harl	HMSP		ARNA		BTON		LION		LMSH	
	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm
-79	-0.00318	0.009851	0	-0.00119	0	-0.02188	0	-0.00507	0	-0.00507
-78	-0.01917	0.021943	0	0.005053	0	-0.00507	0	0.009669	0	0.009669
-77	-0.0456	-0.00729	0	-0.00707	0	0.009669	0	0.009146	0	0.009146
-76	0	-0.00119	0	0.000302	0	0.009146	0	-0.00265	0	-0.00265
-75	-0.00341	0.005408	0	0.001294	0	-0.00265	0	0.009812	0	0.009812
-74	-0.0274	-0.0171	0	-0.00852	0	0.009812	0.0416	0.027001	0	0.027001
-73	-0.00352	-0.00735	0	0.00102	0.041667	0.027001	0.04	0.02414	0	0.02414
-72	0.024735	0.011319	0	0.003739	-0.04	0.02414	0	0.009865	0	0.009865
-71	0.034483	0.007556	0	-0.01448	0	0.009865	0	0.013027	0	0.013027
-70	0.003333	-0.00102	0	-0.007	0	0.013027	0	0.005533	0	0.005533
-69	-0.01993	0.004051	0	0.004329	0.041667	0.005533	0	0.00344	0	0.00344
-68	-0.0339	-0.0115	0	0.004927	0.04	0.00344	0	0.003221	0	0.003221
-67	0.031579	0.015429	0	0.001025	0	0.003221	0	-0.00061	-0.17	-0.00061
-66	0	-0.00518	0	0.007343	0.038462	-0.00061	0	0.005446	0	0.005446
-65	0	0.002944	0	0.00112	0	0.005446	0	0.012843	-0.28	0.012843
-64	-0.0102	0.000391	0	-0.00075	0.037037	0.012843	-0.0384	0.027377	0.3	0.027377
-63	-0.00687	-0.00082	0	0.005289	0.035714	0.027377	0	0.01481	0.230	0.01481
-62	-0.00346	-0.00896	0.062	0.031763	0.275862	0.01481	0	-0.02407	0	-0.02407
-61	0.003472	0.007924	0	-0.02188	0.081081	-0.02407	0	0.011942	-0.12	0.011942
-60	0.013841	0.022312	0	-0.00507	-0.075	0.011942	0	-0.00541	0	-0.00541
-59	0.037543	0.01167	0	0.009669	0	-0.00541	0.08	0.016228	0	0.016228
-58	0.006579	0.049696	0	0.009146	0.027027	0.016228	-0.0370	0.005859	0	0.005859
-57	0.058824	0.015428	0	-0.00265	-0.05263	0.005859	0	-0.00685	0	-0.00685
-56	-0.00926	-0.01927	0	0.009812	0	-0.00685	0	-0.00151	0	-0.00151
-55	-0.00312	-0.01283	0	0.027001	0	-0.00151	0	-0.0095	0	-0.0095
-54	-0.0375	-0.00801	0	0.02414	0	-0.0095	0	-0.02922	0	-0.02922
-53	-0.0487	-0.02918	0	0.009865	0	-0.02922	0	0.008796	0	0.008796
-52	-0.00341	-0.00806	0	0.013027	0	0.008796	0	0.004273	0	0.004273
-51	0.030822	0.004022	0	0.005533	0	0.004273	0	-0.00469	0	-0.00469
-50	0.009967	-0.00694	0	0.00344	0	-0.00469	0	0.005982	0	0.005982
-49	0.006579	0.04019	-0.05	0.003221	0	0.005982	0	0.02271	0	0.02271
-48	-0.02288	-0.0185	0.062	-0.00061	0	0.02271	0	0.028857	0	0.028857

-46	-0.00673	-0.00335	0	0.012843	-0.08333	0	-0.00358	0.0370	-0.00486	0	-0.00486
-45	0.016949	0.014347	0	0.027377	0	0	-0.00486	-0.0714	0.002026	0	0.002026
-44	-0.01667	-0.00653	0	0.01481	-0.18182	0.002026	-0.0384	-0.0384	-0.02259	0	-0.02259
-43	0.010169	0.003698	0	-0.02407	0	0	-0.02259	0	-0.00071	0	-0.00071
-42	-0.02013	-0.01481	0	0.011942	-0.03704	-0.00071	0.08	0.08	0.012958	0	0.012958
-41	-0.01712	0.00268	0	-0.00541	0	0.012958	0	0	-0.00276	0	-0.00276
-40	-0.00697	-0.01155	0	0.016228	0	-0.00276	0	0	-0.00239	0	-0.00239
-39	-0.01404	-0.00998	0	0.005859	0	-0.00239	0	0	0.00669	0	0.00669
-38	0.003559	0.004945	0	-0.00685	0.192308	0.00669	0	0	0.008972	0	0.008972
-37	0.007092	0.012651	0	-0.00151	0	0.008972	0	0	0.038518	-0.07	0.038518
-36	-0.02113	-0.00224	0	-0.0095	0.129032	0.038518	0	0	-0.00958	-0.07	-0.00958
-35	-0.01079	-0.00584	0	-0.02922	0	-0.00958	0	0	0.005769	0	0.005769
-34	-0.03636	-0.03254	0	0.008796	-0.02857	0.005769	0	0	-0.00229	0	-0.00229
-33	-0.06038	-0.04225	0	0.004273	0	-0.00229	-0.0370	-0.0370	-0.00983	0	-0.00983
-32	-0.05622	-0.02699	0	-0.00469	0	-0.00983	0.0769	0.0769	0.009873	0	0.009873
-31	0	0.008518	0	0.005982	0	0.009873	0	0	-0.01268	-0.12	-0.01268
-30	-0.00851	-0.00599	0	0.02271	-0.11765	-0.01268	0	0	0.0036	0	0.0036
-29	-0.02575	-0.01641	0	0.028857	0	0.0036	-0.0357	-0.0357	0.004188	0	0.004188
-28	-0.04405	-0.03514	0	-0.00358	0	0.004188	0.0370	0.0370	0.011965	0	0.011965
-27	-0.02304	-0.01823	0	-0.00486	0	0.011965	0.0357	0.0357	0.007042	0	0.007042
-26	0.033019	0.023931	0	0.002026	0	0.007042	0	0	0.008499	0	0.008499
-25	-0.03196	-0.01597	-0.05	-0.02259	0	0.008499	-0.0344	-0.0344	-0.01094	0	-0.01094
-24	0.04717	0.022826	0	-0.00071	0	-0.01094	0.0357	0.0357	0.005077	0	0.005077
-23	-0.01351	-0.00584	0	0.012958	-0.06667	0.005077	0.0344	0.0344	-0.0012	0	-0.0012
-22	0.031963	0.015914	0.058	-0.00276	0	-0.0012	0	0	0.001016	0	0.001016
-21	0.039823	0.017573	0	-0.00239	0	0.001016	-0.0333	-0.0333	0.010156	0	0.010156
-20	0.008511	-0.00189	0	0.00669	0	0.010156	0.0344	0.0344	0.004975	0	0.004975
-19	-0.00422	-0.01579	0	0.008972	0	0.004975	0	0	-0.00191	0	-0.00191
-18	0.016949	-0.00634	0	0.038518	0	-0.00191	0	0	0.029382	0	0.029382
-17	-0.05417	-0.01407	0	-0.00958	0	0.029382	-0.0333	-0.0333	0.012923	0	0.012923
-16	-0.03084	-0.01345	0	0.005769	0	0.012923	0	0	0.011957	0	0.011957
-15	0.036364	0.005173	0.055	-0.00229	0	0.011957	0	0	0.009554	0	0.009554
-14	-0.01316	-0.00567	0	-0.00983	0	0.009554	0.0344	0.0344	0.026552	0	0.026552
-13	0.048889	0.019104	0	0.009873	0	0.026552	0	0	-0.0043	0	-0.0043
-12	0.025424	-0.00553	0	-0.01268	0	-0.0043	0	0	0.014594	0	0.014594

-10	-0.01674	-0.00757	0.105	0.004188	0.12	0.019597	0	0.003217	0	0.003217
-9	-0.00426	-0.00874	0	0.011965	0	0.003217	0	-0.01692	0	-0.01692
-8	-0.00855	-0.01057	0	0.007042	0	-0.01692	-0.0333	-0.01371	0	-0.01371
-7	0	-0.01943	0	0.008499	0	-0.01371	0	-0.00385	0	-0.00385
-6	-0.02586	-0.01847	0	-0.01094	-0.07143	-0.00385	0.0689	0.005451	0.238	0.005451
-5	-0.00442	0.010351	0	0.005077	0	0.005451	0	0.013769	0	0.013769
-4	-0.00444	0.004884	0	-0.0012	0	0.013769	0	0.002212	0	0.002212
-3	0.022321	0.014599	0	0.001016	0	0.002212	0.1612	0.000597	0.153	0.000597
-2	0.008734	-0.00522	0	0.010156	0	0.000597	0	-0.00849	0.2	-0.00849
-1	0.012987	0.000643	0	0.004975	0.038462	-0.00849	0	-0.02612	0	-0.02612
0	0.064103	0.018972	-0.04	-0.00191	0	-0.02612	0	0.015599	0.25	0.015599
1	0	0.011155	0.1	0.029382	0	0.015599	-0.1111	0.001232	0.266	0.001232
2	0.016064	0.001364	0	0.012923	-0.03704	0.001232	0	0.009313	0	0.009313
3	0.039526	0.025411	0	0.011957	0.038462	0.009313	0	0.008121	0	0.008121



Hari	BRNA		DYNA		LAPD		GGRM		HMSP		Rm	
	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm
-79	0.05	0.009812	-0.010	-0.00507	0	-0.021	-0.00585	-0.0033	0.02459	0.007343	0	0.007343
-78	0	0.027001	0.0103	0.009669	0	-0.005	-0.01765	0.00491	0	0.00112	0	0.00112
-77	0.02381	0.02414	0	0.009146	0	0.0096	0	-0.00333	0.024	-0.00075	0.024	-0.00075
-76	-0.0232	0.009865	0.0408	-0.00265	-0.2	0.0091	0.005988	-0.00119	-0.01563	0.005289	-0.01563	0.005289
-75	-0.0238	0.013027	0.0294	0.009812	0.15	-0.002	0	0.005053	0.015873	0.031763	0.015873	0.031763
-74	0.02439	0.005533	0	0.027001	0.043478	0.0098	0.005952	-0.00707	0.046875	-0.02188	0.046875	-0.02188
-73	0	0.00344	0.0476	0.02414	0	0.0270	-0.01775	0.000302	0	-0.00507	0	-0.00507
-72	0.02381	0.003221	0	0.009865	-0.04167	0.0241	-0.03012	0.001294	0.052239	0.009669	0.052239	0.009669
-71	0	-0.00061	0	0.013027	0	0.0098	0	-0.00852	-0.01418	0.009146	-0.01418	0.009146
-70	-0.0232	0.005446	-0.045	0.005533	0	0.0130	0.024845	0.00102	0.007194	-0.00265	0.007194	-0.00265
-69	0.02381	0.012843	0	0.00344	0.043478	0.0055	0.030303	0.003739	0.007143	0.009812	0.007143	0.009812
-68	0.02325	0.027377	0	0.003221	-0.04167	0.0034	-0.01176	-0.01448	0.028369	0.027001	0.028369	0.027001
-67	0	0.01481	0	-0.00061	-0.04348	0.0032	-0.0119	-0.007	0.034483	0.02414	0.034483	0.02414
-66	-0.0227	-0.02407	0.0952	0.005446	0	-0.006	-0.01205	0.004329	0.093333	0.009865	0.093333	0.009865
-65	0.02325	0.011942	0	0.012843	0.045455	0.0054	-0.0061	0.004927	-0.01829	0.013027	-0.01829	0.013027
-64	0	-0.00541	0.0434	0.027377	-0.08696	0.0128	-0.00613	0.001025	0.037267	0.005533	0.037267	0.005533
-63	0.02272	0.016228	-0.041	0.01481	0	0.0273	0.018519	0.007343	-0.00599	0.00344	-0.00599	0.00344
-62	0	0.005859	0	-0.02407	0	0.0148	-0.01212	0.00112	0	0.003221	0	0.003221
-61	0.08888	-0.00685	0.0434	0.011942	-0.04762	-0.024	0	-0.00075	0.012048	-0.00061	0.012048	-0.00061
-60	0.10204	-0.00151	0.125	-0.00541	0.2	0.0119	0.018405	0.005289	0	0.005446	0	0.005446
-59	-0.0370	-0.0095	-0.037	0.016228	-0.08333	-0.005	0.042169	0.031763	0.017857	0.012843	0.017857	0.012843
-58	-0.0384	-0.02922	0.1923	0.005859	0	0.0162	-0.04046	-0.02188	0.023392	0.027377	0.023392	0.027377
-57	0.02	0.008796	0	-0.00685	0	0.0058	-0.01205	-0.00507	0.045714	0.01481	0.045714	0.01481
-56	-0.019	0.004273	-0.096	-0.00151	0	-0.006	0.012195	0.009669	-0.03825	-0.02407	-0.03825	-0.02407
-55	0	-0.00469	0.0357	-0.0095	0	-0.001	0.018072	0.009146	-0.02273	0.011942	-0.02273	0.011942
-54	0.02	0.005982	-0.034	-0.02922	0	-0.009	0.017751	-0.00265	-0.02326	-0.00541	-0.02326	-0.00541
-53	0.01960	0.02271	0	0.008796	-0.04545	-0.029	0.046512	0.009812	0.029762	0.016228	0.029762	0.016228
-52	0.01923	0.028857	0	0.004273	0	0.0087	0.07778	0.027001	0	0.005859	0	0.005859
-51	-0.0188	-0.00358	0	-0.00469	0.047619	0.0043	0.118557	0.02414	-0.01156	-0.00685	-0.01156	-0.00685
-50	0	-0.00486	0	0.005982	0	-0.004	-0.03226	0.009865	-0.00585	-0.00151	-0.00585	-0.00151
-49	0	0.002026	0.1428	0.02271	-0.04545	0.0059	0	0.013027	-0.04118	-0.0095	-0.04118	-0.0095
-48	-0.0192	-0.02259	0.1562	0.028857	0	0.0227	-0.01905	0.005533	0.006135	-0.02922	0.006135	-0.02922
-47	0	-0.00071	0	-0.00358	-0.04762	0.0288	0.024272	0.00344	0.012195	0.008796	0.012195	0.008796
-46	0.01960	0.012958	-0.054	-0.00486	0	-0.003	0.033175	0.003221	0.012048	0.004273	0.012048	0.004273
-45	0	-0.00276	0.0285	0.002026	0	-0.004	-0.02752	-0.00061	-0.00595	-0.00469	-0.00595	-0.00469
-44	0	-0.00239	-0.055	-0.02259	0	0.0020	0.023585	0.005446	-0.01796	0.005982	-0.01796	0.005982
-43	0	0.00669	0.0294	-0.00071	0	-0.022	0.004608	0.012843	0.060976	0.02271	0.060976	0.02271
-42	-0.0384	0.008972	0	0.012958	0	-0.000	0.077982	0.027377	0.074713	0.028857	0.074713	0.028857
-41	0.04	0.038518	-0.028	-0.00276	0	0.0129	0.038298	0.01481	-0.01604	-0.00358	-0.01604	-0.00358
-40	0.01923	-0.00958	0.0294	-0.00239	0	-0.002	-0.03279	-0.02407	-0.0163	-0.00486	-0.0163	-0.00486
-39	0	0.005769	0	0.00669	0.05	-0.002	-0.01271	0.011942	0.016575	0.002026	0.016575	0.002026

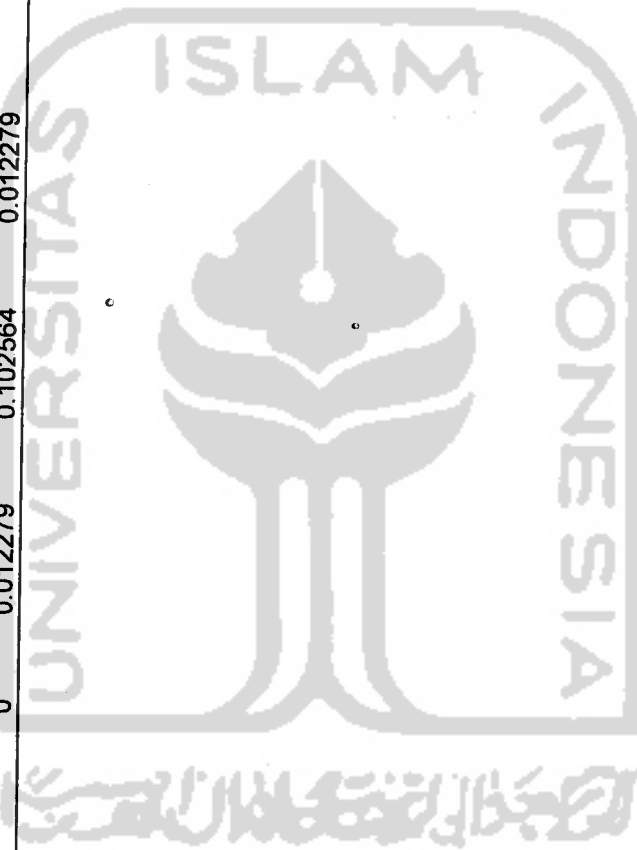
-36	0	-0.00983	0	0.038518	0	0.0089	0.00865	U.V10Z40	-U.V4Z40	-U.VU071
-35	0	0.009873	0.0277	-0.00958	0	0.0385	0.017544	0.005859	0.02924	0.012958
-34	0	-0.01268	0.0270	0.005769	0	-0.009	0	-0.00685	0.022727	-0.00276
-33	0	0.0036	-0.026	-0.00229	0	0.0057	0.00431	-0.00151	0	-0.00239
-32	-0.0192	0.004188	-0.027	-0.00983	0.047619	-0.002	-0.01717	-0.0095	0.005556	0.00669
-31	0.11764	0.011965	0.0277	0.009873	-0.04545	-0.009	-0.0655	-0.02922	0.022099	0.008972
-30	0.05263	0.007042	-0.027	-0.01268	0	0.0098	-0.00935	0.008796	0.021622	0.038518
-29	0.01666	0.008499	0	0.0036	0	-0.012	0.004717	0.004273	0	-0.00958
-28	0	-0.01094	-0.027	0.004188	-0.04762	0.0036	0.00939	-0.00469	0	0.005769
-27	0	0.005077	0.0285	0.011965	0	0.0041	0.004651	0.005982	0.010582	-0.00229
-26	0	-0.0012	0	0.007042	0	0.0119	0.027778	0.02271	-0.01571	-0.00983
-25	0	0.001016	0.0277	0.008499	0	0.0070	0.027027	0.028857	0.010638	0.009873
-24	-0.0322	0.010156	0	-0.01094	0	0.0084	-0.00439	-0.00358	-0.02632	-0.01268
-23	0.0833	0.004975	0	0.005077	-0.05	-0.010	-0.00881	-0.00486	-0.01081	0.0036
-22	0	-0.00191	0.0540	-0.0012	0.052632	0.0050	0.004444	0.002026	-0.00546	0.004188
-21	0.03076	0.029382	0.1025	0.001016	0	-0.001	-0.02655	-0.02259	0	0.011965
-20	0.02985	0.012923	0.1162	0.010156	0.1	0.0010	-0.01818	-0.00071	0.005495	0.007042
-19	0	0.011957	-0.020	0.004975	0	0.0101	0.013889	0.012958	0.010929	0.008499
-18	-0.0434	0.009554	-0.042	-0.00191	0	0.0049	0	-0.00276	-0.01622	-0.01094
-17	-0.0151	0.026552	0.0222	0.029382	0	-0.001	-0.00457	-0.00239	0.005495	0.005077
-16	0	-0.0043	0.0652	0.012923	-0.04545	0.0293	0.018349	0.00669	-0.01093	-0.0012
-15	0.01538	0.014594	-0.040	0.011957	0	0.0129	0.013514	0.008972	0	0.001016
-14	-0.0151	0.019597	-0.042	0.009554	0	0.0119	0.013333	0.038518	0.01105	0.010156
-13	0.01538	0.003217	0.0222	0.026552	0	0.0095	0.004386	-0.00958	-0.01639	0.004975
-12	-0.0151	-0.01692	-0.021	-0.0043	0	0.0265	-0.00873	0.005769	0	-0.00191
-11	0.01538	-0.01371	0.0222	0.014594	0	-0.004	-0.01762	-0.00229	-0.00556	0.029382
-10	0.01515	-0.00385	0.0217	0.019597	0	0.0145	-0.00448	-0.00983	0.022346	0.012923
-9	0	0.005451	0.0212	0.003217	-0.09524	0.0195	0.009009	0.009873	0	0.011957
-8	0.01492	0.013769	0	-0.01692	0	0.0032	0	-0.01268	0.005464	0.009554
-7	0.01470	0.002212	0	-0.01371	0.094737	-0.016	-0.01339	0.0036	-0.00543	0.026552
-6	-0.0144	0.000597	0	-0.00385	-0.03846	-0.013	0	0.004188	-0.02732	-0.0043
-5	-0.0294	-0.00849	0	0.005451	0	-0.003	0	0.011965	0.016854	0.014594
-4	0.03030	-0.02612	-0.020	0.013769	0.1	0.0054	0.013575	0.007042	0.005525	0.019597
-3	-0.0441	0.015599	0.0425	0.002212	0	0.0137	-0.00893	0.008499	-0.02747	0.003217
-2	0.01538	0.001232	0	0.000597	0	0.0022	-0.01351	-0.01094	0.00565	-0.01692
-1	-0.0151	0.009313	0	-0.00849	0	0.0005	0	0.005077	-0.02247	-0.01371
0	-0.0153	0.008121	-0.040	-0.02612	0	-0.008	-0.0137	-0.0012	-0.02299	-0.00385
1	0.10937	-0.00786	0	0.015599	0	-0.026	0.009259	0.001016	0	0.005451
2	-0.0140	0.009407	-0.021	0.001232	0.090909	0.0155	0.004587	0.010156	0.023529	0.013769
3	-0.0142	0.00524	0.0217	0.009313	-0.04167	0.0012	-0.0137	0.004975	0.034483	0.002212
		-0.007	0	0.008121	0	0.0093	-0.01389	-0.00191	0	0.000597

Hari	LMSH		BRNA		DYNA		LAPD		GGRM	
	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm
-79	0	0.022048	0	0.000149	0	0.022048	0.011905	0.022048	0	0.00439
-78	0	0.00114	0	0.00287	0	0.00114	0.058824	0.00114	0.006711	0.02204
-77	0	0.000149	0.0555	0.018097	0	0.000149	0	0.000149	-0.00667	0.00114
-76	0	0.00287	0	0.001154	-0.032	0.00287	-0.16667	0.00287	-0.00671	0.00014
-75	0	0.018097	-0.035	-0.00296	0.0333	0.018097	0.186667	0.018097	0	0.00287
-74	0	0.001154	0	0.021754	0	0.001154	0	0.001154	0.033784	0.01807
-73	0	-0.00296	0	-0.00165	0	-0.00296	0	-0.00296	0	0.00115
-72	0	0.021754	0	-0.01345	0	0.021754	0	0.021754	0	-0.00296
-71	0	-0.00165	0	0.005404	-0.032	-0.00165	0	-0.00165	0.006536	0.02174
-70	0	-0.01345	0	-0.0067	0.0333	-0.01345	0	-0.01345	-0.02597	-0.00165
-69	0	0.005404	0	0.010414	-0.064	0.005404	-0.04494	0.005404	-0.01333	-0.01345
-68	0	-0.0067	0	0.017956	0	-0.0067	0.058824	-0.0067	0.013514	0.00540
-67	0	0.010414	0	0.009936	0	0.010414	-0.02222	0.010414	-0.00667	-0.0067
-66	0	0.017956	0.0363	0.034287	0.0344	0.017956	0.011364	0.017956	-0.00671	0.01041
-65	0	0.009936	0	0.011405	0	0.009936	-0.01124	0.009936	0.013514	0.01795
-64	0	0.034287	-0.035	0.001143	0.0666	0.034287	0	0.034287	0.053333	0.00993
-63	0	0.011405	0	-0.00155	0.0312	0.011405	0	0.011405	0.012658	0.03428
-62	0	0.001143	0	-0.03723	0.0303	0.001143	0.022727	0.001143	0.0125	0.01140
-61	0	-0.00155	0.0181	-0.00394	0	-0.00155	0.044444	-0.00155	-0.00617	0.00114
-60	0	-0.03723	0	-0.02274	-0.088	-0.03723	-0.06383	-0.03723	0.031056	-0.00155
-59	0	-0.00394	0	-0.00936	0	-0.00394	0.022727	-0.00394	-0.04819	-0.03723
-58	0	-0.02274	-0.035	-0.01294	-0.096	-0.02274	0	-0.02274	-0.00633	-0.00394
-57	0	-0.00936	0	0.016987	0	-0.00936	0	-0.00936	-0.03822	-0.02274
-56	0	-0.01294	0.0185	0.009181	-0.071	-0.01294	-0.21111	-0.01294	-0.01325	-0.00936
-55	0	0.016987	0	-0.0086	-0.038	0.016987	0.126761	0.016987	-0.01342	-0.01294
-54	0	0.009181	0	0.027633	0	0.009181	0	0.009181	0	0.01698
-53	0	-0.0086	0	-0.00388	0	-0.0086	0	-0.0086	0	0.00918
-52	0	0.027633	0	-0.02093	0.04	0.027633	0.0875	0.027633	0.006803	-0.0086
-51	0	-0.00388	0	0.011433	0.0384	-0.00388	0	-0.00388	0.060811	0.02763
-50	0	-0.02093	0	0.006907	0	-0.02093	0	-0.02093	0.006369	-0.00388
-49	0	0.011433	0	0.001832	0	0.011433	-0.03448	0.011433	-0.02532	-0.02093
-48	0	0.006907	0	0.001325	0	0.006907	0	0.006907	0.006494	0.01143
-47	0	0.001832	0.0181	0.002635	0.0370	0.001832	0	0.001832	0	0.0069
-46	0	0.001325	0	-0.00351	0	0.001325	0	0.001325	-0.00645	0.00183
-45	0	0.002635	0	-0.02907	0.1785	0.002635	0	0.002635	0	0.00132
-44	0	-0.00351	-0.017	0.004198	0.1212	-0.00351	0	-0.00351	-0.02597	0.00263
-43	0	-0.02907	0	-0.00931	-0.081	-0.02907	0	-0.02907	-0.00667	-0.00351
-42	0	0.004198	0	0.001949	0.0588	0.004198	0	0.004198	-0.00671	-0.02907
-41	0	-0.00931	0	-0.00981	0	-0.00931	0	-0.00931	0.027027	0.00419
-40	0	0.001949	0	0.004562	0	0.001949	0	0.001949	-0.02632	-0.00931
-39	0	-0.00981	0	0.010076	0	-0.00981	-0.07143	-0.00981	0	0.00194

-37	0	0.010076	0	0.00546	0	0.010076	0	0.010076	0	0.010076	0	0.010076	0.013605	0.00655	0.00456
-36	0	-0.00465	0	0.000446	0	-0.00465	0	-0.00465	0	-0.00465	0	-0.00465	0.006803	0.01007	0.00465
-35	-0.1428	0.00546	0	0.006555	0.0277	0.00546	0	0.00546	0	0.00546	0	0.00546	0	-0.00465	-0.00465
-34	0	0.000446	0.0181	-0.00418	0	0.000446	0	0.000446	0	0.000446	0	0.000446	-0.00676	0.00546	0.00546
-33	0	0.006555	-0.017	-0.00022	0	0.006555	0	0.006555	0	0.006555	0	0.006555	0	0.00044	0.00044
-32	0.0833	-0.00418	0	0.010226	0	-0.00418	0	-0.00418	0	-0.00418	0	-0.00418	0.013605	0.00655	0.00655
-31	0	-0.00022	0	0.01222	0.0270	-0.00022	0	-0.00022	0	-0.00022	0	-0.00022	0.013423	-0.00418	-0.00418
-30	0	0.010226	0	-0.00359	0.0526	0.010226	0	0.010226	-0.01282	0.010226	0	0.010226	0	-0.00022	-0.00022
-29	-0.0153	0.01222	0	-0.00247	0.075	0.01222	0	0.01222	0	0.01222	0	0.01222	0.006623	0.01022	0.01022
-28	0	-0.00359	0.0181	-0.00495	0.0465	-0.00359	0	-0.00359	0	-0.00359	0	-0.00359	0.019737	0.01222	0.01222
-27	0.015	-0.00247	0	0.005698	0.0444	-0.00247	0	-0.00247	0	-0.00247	0	-0.00247	-0.0129	-0.00359	-0.00359
-26	0	-0.00495	0	0.001959	-0.021	-0.00495	0	-0.00495	0	-0.00495	0	-0.00495	-0.00654	-0.00247	-0.00247
-25	0	0.005698	-0.017	-0.00974	-0.065	0.005698	0	0.005698	0	0.005698	0	0.005698	0	-0.00495	-0.00495
-24	0	0.001959	0	-0.00394	-0.046	0.001959	0	0.001959	0.090909	0.001959	0	0.001959	0	0.00569	0.00569
-23	0	-0.00974	0	0.003554	-0.073	-0.00974	0	-0.00974	0	-0.00974	0	-0.00974	-0.00658	0.00195	0.00195
-22	0	-0.00394	0	0.000679	0.263	-0.00394	0	-0.00394	0	-0.00394	0	-0.00394	-0.00662	-0.00974	-0.00974
-21	0	0.003554	0	-0.00965	-0.051	0.003554	0	0.003554	0	0.003554	0	0.003554	0	-0.00394	-0.00394
-20	-0.0769	0.000679	0.0181	-0.01059	0.0540	0.000679	0	0.000679	0.059524	0.000679	0	0.000679	0.006667	-0.00394	-0.00394
-19	0	-0.00965	0	0.007165	0	-0.00965	0	-0.00965	0	-0.00965	0	-0.00965	0	0.00355	0.00355
-18	0	-0.01059	0	-0.01064	0.0256	-0.01059	0	-0.01059	0	-0.01059	0	-0.01059	0	0.00067	0.00067
-17	0	0.007165	0	-0.01829	0	0.007165	0	0.007165	0	0.007165	0	0.007165	-0.00662	-0.00965	-0.00965
-16	0	-0.01064	-0.017	-0.00866	-0.025	-0.01064	0	-0.01064	0	-0.01064	0	-0.01064	-0.00667	-0.01059	-0.01059
-15	0.0333	-0.01829	0	0.020814	0	-0.01829	0	-0.01829	0	-0.01829	0	-0.01829	-0.00671	0.00716	0.00716
-14	0	-0.00866	0.0181	-0.00876	-0.025	-0.00866	0	-0.00866	0	-0.00866	0	-0.00866	0	-0.01064	-0.01064
-13	0	0.020814	0	0.010483	0	0.020814	0	0.020814	0	0.020814	0	0.020814	-0.00676	-0.01829	-0.01829
-12	0	-0.00876	0	-0.01478	0	-0.00876	0	-0.00876	0	-0.00876	0	-0.00876	-0.00676	-0.00866	-0.00866
-11	0	0.010483	0	0.006511	0.0526	0.010483	0	0.010483	0	0.010483	0	0.010483	0.013605	0.02081	0.02081
-10	-0.1129	-0.01478	0	0.002199	-0.05	-0.01478	0	-0.01478	0	-0.01478	0	-0.01478	-0.00671	-0.00876	-0.00876
-9	0	0.006511	0	0.023749	0	0.006511	0	0.006511	0	0.006511	0	0.006511	0.006757	0.01048	0.01048
-8	0	0.002199	0	-0.00152	0.0263	0.002199	0	0.002199	0	0.002199	0	0.002199	-0.01342	-0.01478	-0.01478
-7	0.0909	0.023749	0	0.002657	0	0.023749	0	0.023749	-0.05618	0.023749	0	0.023749	0	0.00651	0.00651
-6	0.05	-0.00152	0	-0.00038	-0.025	-0.00152	0	-0.00152	0	-0.00152	0	-0.00152	0.020408	0.00219	0.00219
-5	0	0.002657	0	0.015453	0.0263	0.002657	0	0.002657	0	0.002657	0	0.002657	-0.00667	0.02374	0.02374
-4	0.1111	-0.00038	0.0357	0.000758	0	-0.00038	0	-0.00038	0	-0.00038	0	-0.00038	0.006711	-0.00152	-0.00152
-3	0	0.015453	0	0.007697	0	0.015453	0	0.015453	0	0.015453	0	0.015453	-0.00667	0.00265	0.00265
-2	0	0.000758	0	-0.01589	0	0.000758	0	0.000758	0	0.000758	0	0.000758	-0.00667	-0.00038	-0.00038
-1	0	0.007697	-0.034	0.000128	0.0512	0.007697	0	0.007697	0	0.007697	0	0.007697	0.006711	0.01545	0.01545
0	0	-0.01589	0	0.006788	-0.024	-0.01589	0	0.006788	0	0.006788	0	0.006788	-0.00667	0.00075	0.00075
1	0	0.000128	-0.017	0.012279	-0.025	0.000128	0	0.012279	0	0.012279	0	0.012279	0.006711	0.00769	0.00769
2	0	0.006788	0.0363	0.044705	0.0256	0.006788	0	0.044705	0	0.006788	0	0.006788	-0.01333	0.00769	0.00769
3	-0.0285	0.012279	0	-0.00402	0.125	0.012279	0	-0.00402	0	0.012279	0	0.012279	0	-0.01589	-0.01589

-43	-0.05303	-0.02907	0	-0.00931	0	0.004487
-42	-0.008	0.004198	0	0.001949	0	0.006377
-41	-0.01613	-0.00931	0	-0.00981	0	-0.01726
-40	0	0.001949	-0.03333	0.004562	0	-0.00474
-39	-0.02459	-0.00981	0	0.010076	0	-0.00133
-38	0	0.004562	0.034483	0.00465	0.125	-0.01925
-37	0.008403	0.010076	-0.03333	0.00546	0	-0.00273
-36	0.016667	-0.00465	0	0.000446	0	0.027324
-35	-0.01639	0.00546	0.034483	0.000446	0.388889	-0.00374
-34	0	0.000446	-0.03333	0.000446	-0.28	-0.00265
-33	0.008333	0.006555	0	0.006555	0	0.004186
-32	-0.00826	-0.00418	0	-0.00418	0	-0.00661
-31	-0.025	-0.00022	0	-0.00022	0	-0.00232
-30	0	0.010226	0	0.010226	0	-0.01394
-29	0.051282	0.01222	0	0.01222	0	-0.02516
-28	-0.01626	-0.00359	0.034483	-0.00359	-0.06667	-0.00411
-27	-0.00826	-0.00247	0	-0.00247	0	-0.01897
-26	-0.025	-0.00495	0	-0.00495	-0.02381	-0.01101
-25	0.017094	0.005698	0.033333	0.005698	0	0.020118
-24	0.008403	0.001959	-0.03226	0.001959	0	0.004084
-23	-0.01667	-0.00974	-0.03333	-0.00974	0	0.012739
-22	0	-0.00394	0.034483	-0.00394	0	-0.00871
-21	0	0.003554	0	0.003554	0	0.003192
-20	0	0.000679	0	0.000679	0	-0.01582
-19	0	-0.00965	0.1	-0.00965	0	-0.01784
-18	-0.00847	-0.01059	-0.09091	-0.01059	0	0.003911
-17	0	0.007165	0.033333	0.007165	-0.02439	0.018328
-16	-0.00855	-0.01064	0	-0.01064	0.5625	0.007691
-15	-0.00862	-0.01829	-0.06452	-0.01829	-0.36	0.002686
-14	-0.01739	-0.00866	0	-0.00866	0	0.017622
-13	0.035398	0.020814	0.034483	0.020814	0	0.027839
-12	-0.00855	-0.00876	0	-0.00876	0	0.003695
-11	0.017241	0.010483	0	0.010483	0	0.006738
-10	-0.00847	-0.01478	-0.03333	-0.01478	0	-0.01514
-9	0	0.006511	0	0.006511	0	0.005115
-8	-0.00855	0.002199	0	0.002199	-0.0625	0.008097

-6	-0.0084	-0.00152	0	-0.00152	0	-0.00152	0	-0.00152	0	0.004638
-5	-0.02542	0.002657	0.066667	0.002657	0	0.002657	0	0.002657	0.038462	0.010647
-4	0.008696	-0.00038	0	-0.00038	-0.05	-0.00038	-0.05	-0.00038	0.055556	0.033152
-3	0.025862	0.015453	0	0.015453	0	0.015453	0	0.015453	0.017544	0.004124
-2	-0.0084	0.000758	0	0.000758	0	0.000758	0	0.000758	0	-0.01201
-1	0	0.007697	0	0.007697	0	0.007697	0	0.007697	0	0.013694
0	0	-0.01589	-0.0625	-0.01589	0.026316	-0.01589	0.026316	-0.01589	0.034483	-0.00453
1	-0.01695	0.000128	0	0.000128	0	0.000128	0	0.000128	-0.2	0.007901
2	0	0.006788	0.033333	0.006788	0	0.006788	0	0.006788	0.208333	-0.00028
3	0.017241	0.012279	0	0.012279	0.102564	0.012279	0.102564	0.012279	0	-0.01952



Hari	LION		LMSH		BRNA		DYNA		LAPD	
	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm
-79	0	0.003128	0	0.003128	-0.03175	0.003128	0	0.003128	0	0.003128
-78	0	0.007284	0	0.007284	0	0.007284	0	0.007284	0	0.007284
-77	0	0.020206	0	0.020206	0	0.020206	0	0.020206	0	0.020206
-76	0	-0.00164	0	-0.00164	0.04918	-0.00164	0	-0.00164	0	-0.00164
-75	-0.05882	0.018214	0	0.018214	0	0.018214	0.017857	0.018214	0	0.018214
-74	0	0.029772	0	0.029772	-0.0625	0.029772	-0.01754	0.029772	0	0.029772
-73	0	-0.00204	0	-0.00204	0	-0.00204	0.017857	-0.00204	0	-0.00204
-72	0	-0.0202	0	-0.0202	0.033333	-0.0202	0	-0.0202	0	-0.0202
-71	0	0.030235	0	0.030235	-0.03226	0.030235	0.017544	0.030235	0	0.030235
-70	0	0.031305	0	0.031305	0.033333	0.031305	0.051724	0.031305	0	0.031305
-69	0	-0.01484	0	-0.01484	0	-0.01484	0	-0.01484	0.05	-0.01484
-68	0	0.000857	0	0.000857	-0.04839	0.000857	0	0.000857	0.047	0.000857
-67	0	0.018058	0	0.018058	0	0.018058	0.032787	0.018058	0	0.018058
-66	0.09375	0.009108	0	0.009108	0.016949	0.009108	0.095238	0.009108	0	0.009108
-65	0	0.009012	0	0.009012	0	0.009012	0.014493	0.009012	0	0.009012
-64	0	-0.005	0	-0.005	0.066667	-0.005	-0.04286	-0.005	0	-0.005
-63	0	0.008666	0	0.008666	0	0.008666	0.014925	0.008666	0	0.008666
-62	0	0.004107	0	0.004107	-0.0625	0.004107	0	0.004107	-0.04	0.004107
-61	-0.02857	0.012338	0	0.012338	0	0.012338	0.014706	0.012338	0	0.012338
-60	0.029412	0.001266	0	0.001266	0	0.001266	-0.01449	0.001266	0	0.001266
-59	0	-0.01827	0	-0.01827	0.016667	-0.01827	0	-0.01827	0	-0.01827
-58	0	-0.00697	0	-0.00697	0	-0.00697	0	-0.00697	0	-0.00697
-57	0.028571	-0.00973	0.2727	-0.00973	0	-0.00973	-0.01471	-0.00973	0	-0.00973
-56	0.027778	-0.00884	0.25	-0.00884	-0.01639	-0.00884	0	-0.00884	0	-0.00884
-55	-0.05405	-0.03003	-0.171	-0.03003	0	-0.03003	-0.01493	-0.03003	0	-0.03003
-54	0	-6E-05	-0.034	-6E-05	0	-6E-05	-0.01515	-6E-05	0	-6E-05
-53	0.028571	0.008482	0.1428	0.008482	0	0.008482	0.015385	0.008482	0	0.008482
-52	0	0.030491	0.125	0.030491	0	0.030491	0	0.030491	-0.04	0.030491
-51	0	0.010977	0	0.010977	0	0.010977	0	0.010977	0	0.010977
-50	0	-0.00063	-0.083	-0.00063	-0.03333	-0.00063	0	-0.00063	0	-0.00063
-49	0	0.003943	0	0.003943	0.034483	0.003943	0	0.003943	0	0.003943
-48	0.027778	-0.00482	-0.060	-0.00482	0	-0.00482	0	-0.00482	0	-0.00482
-47	0	0.009212	0	0.009212	-0.01667	0.009212	0	0.009212	0	0.009212
-46	0	-0.01839	0	-0.01839	0	-0.01839	-0.01515	-0.01839	0	-0.01839
-45	0	0.023817	0	0.023817	0.016949	0.023817	0	0.023817	0	0.023817
-44	0.027027	0.011463	0	0.011463	-0.01667	0.011463	0	0.011463	0	0.011463
-43	-0.02632	0.004487	0	0.004487	0	0.004487	0	0.004487	0	0.004487
-42	0	0.006377	0	0.006377	0	0.006377	0.015385	0.006377	0	0.006377
-41	0	-0.01726	0	-0.01726	0	-0.01726	0	-0.01726	0	-0.01726

-38	U	-0.00133	0	-0.00133	0	-0.00133	0	-0.00133	U
-37		-0.01925	0	-0.01925	0	-0.01925	0	-0.01925	-0.05
-36		-0.00273	-0.193	-0.00273	-0.0339	-0.00273	-0.0339	-0.00273	0
-35		0.027324	0.16	0.027324	-0.01754	0.027324	-0.01754	0.027324	0
-34		-0.00374	0	-0.00374	0.017857	-0.00374	0.017857	-0.00374	0
-33		-0.00265	0	-0.00265	-0.01754	-0.00265	-0.01754	-0.00265	0
-32		0.004186	0	0.004186	0	0.004186	0	0.004186	0
-31		-0.00661	0.2068	-0.00661	0	-0.00661	0	-0.00661	0
-30		-0.00232	0.0571	-0.00232	0	-0.00232	0	-0.00232	0
-29		-0.01394	-0.027	-0.01394	-0.01786	-0.01394	-0.01786	-0.01394	0
-28		-0.02516	0	-0.02516	-0.01818	-0.02516	-0.01818	-0.02516	-0.05
-27		-0.00411	0	-0.00411	0	-0.00411	0	-0.00411	0.055
-26		-0.01897	0	-0.01897	-0.01852	-0.01897	-0.01852	-0.01897	0
-25		-0.01101	0	-0.01101	0	-0.01101	0	-0.01101	0
-24		0.020118	0	0.020118	-0.01887	0.020118	-0.01887	0.020118	0
-23		0.004084	-0.111	0.004084	0.019231	0.004084	0.014286	0.004084	0
-22		0.012739	0	0.012739	0	0.012739	-0.01408	0.012739	0
-21		-0.00871	0	-0.00871	0	-0.00871	0	-0.00871	0
-20		0.003192	-0.031	0.003192	0	0.003192	0	0.003192	0
-19		-0.01582	0	-0.01582	-0.01887	-0.01582	-0.01887	-0.01582	0
-18		-0.01784	0	-0.01784	0.019231	-0.01784	0	-0.01784	0
-17		0.003911	0	0.003911	-0.01887	0.003911	0	0.003911	0
-16		0.018328	0.1935	0.018328	0.019231	0.018328	0	0.018328	-0.05
-15		0.007691	0	0.007691	-0.01887	0.007691	0.014286	0.007691	0
-14		0.002686	0	0.002686	-0.01923	0.002686	-0.02817	0.002686	0.055
-13		0.017622	0	0.017622	0.019608	0.017622	0.043478	0.017622	0
-12		0.027839	-0.189	0.027839	0	0.027839	0	0.027839	-0.05
-11		0.003695	0.0333	0.003695	0	0.003695	0	0.003695	0
-10		0.006738	0	0.006738	0	0.006738	0	0.006738	0
-9		-0.01514	0.0322	-0.01514	-0.07692	-0.01514	-0.01389	-0.01514	0
-8		0.005115	0	0.005115	0.020833	0.005115	0	0.005115	0
-7		0.008097	0	0.008097	0.020408	0.008097	0	0.008097	0
-6		-0.00643	0	-0.00643	0	-0.00643	-0.02817	-0.00643	0
-5		0.004638	0	0.004638	0	0.004638	0	0.004638	0
-4		0.010647	0	0.010647	0	0.010647	0.014493	0.010647	0
-3		0.033152	0	0.033152	0.06	0.033152	0	0.033152	0
-2		0.004124	0.0937	0.004124	0.037736	0.004124	-0.01429	0.004124	0
-1		-0.01201	0	-0.01201	-0.01818	-0.01201	0.014493	-0.01201	0
0		0.013694	0	0.013694	0.018519	0.013694	-0.01429	0.013694	-0.03
1		-0.00453	0	-0.00453	-0.01818	-0.00453	0	-0.00453	0
2		0.007901	0	0.007901	0.018519	0.007901	0.014493	0.007901	0
3		-0.00028	0	-0.00028	0	-0.00028	0	-0.00028	0
		-0.01952	0	-0.01952	0	-0.01952	-0.01429	-0.01952	0

Hari	GGRM		HMSP		LTLS		SOBI	
	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm	Ri	Rm
-79	0.00738	0.003128	0.011429	0.003128	-0.01695	0.003128	0	0.005237
-78	-0.00366	0.007284	0.011299	0.007284	0	0.007284	0.125	-0.00364
-77	0.007353	0.020206	0	0.020206	0	0.020206	0	-0.01324
-76	-0.0073	-0.00164	0	-0.00164	-0.01724	-0.00164	0	0.014952
-75	0.007353	0.018214	0	0.018214	0.035088	0.018214	-0.11111	0.014888
-74	0.018248	0.029772	0.011173	0.029772	0	0.029772	0.125	-0.00473
-73	-0.00358	-0.00204	-0.0221	-0.00204	0.033898	-0.00204	-0.08333	-0.0096
-72	-0.01079	-0.0202	0.00565	-0.0202	-0.03279	-0.0202	0	-0.01064
-71	0.032727	0.030235	0.033708	0.030235	0.016949	0.030235	0	-0.00379
-70	0.035211	0.031305	0.070652	0.031305	0.016667	0.031305	0	0.003487
-69	0.020408	-0.01484	0.025381	-0.01484	-0.01639	-0.01484	0	-0.00845
-68	0.003333	0.000857	0.029703	0.000857	0.016667	0.000857	0	-0.007
-67	0.016611	0.018058	0.048077	0.018058	0	0.018058	0	-0.00417
-66	0.019608	0.009108	0	0.009108	0.016393	0.009108	0	-0.00329
-65	0.019231	0.009012	-0.02752	0.009012	0	0.009012	0	-0.00635
-64	-0.00943	-0.005	0	-0.005	-0.01613	-0.005	-0.15152	0.006424
-63	0	0.008666	-0.0283	0.008666	0.032787	0.008666	0.071429	0.018618
-62	-0.00317	0.004107	-0.00971	0.004107	-0.01587	0.004107	0.133333	0.020833
-61	0	0.012338	0.019608	0.012338	0.016129	0.012338	0	0.006013
-60	-0.00637	0.001266	-0.03846	0.001266	0	0.001266	-0.05882	0.015993
-59	-0.01282	-0.01827	-0.01	-0.01827	-0.03175	-0.01827	0	-0.00421
-58	-0.01299	-0.00697	0.030303	-0.00697	0	-0.00697	-0.0625	-0.00484
-57	-0.02632	-0.00973	0.009804	-0.00973	0	-0.00973	0.066667	0.015243
-56	0	-0.00884	-0.01942	-0.00884	0	-0.00884	0	-0.00511
-55	-0.04054	-0.03003	-0.05941	-0.03003	-0.01639	-0.03003	0	0.002331
-54	-0.03521	-6E-05	-0.00526	-6E-05	-0.03333	-6E-05	-0.0625	0.011399
-53	0.025547	0.008482	0.015873	0.008482	0.017241	0.008482	0.066667	0.005229
-52	0.014235	0.030491	0.010417	0.030491	0.016949	0.030491	0	0.002713
-51	-0.00351	0.010977	0.010309	0.010977	0	0.010977	-0.0625	-0.00245
-50	-0.00704	-0.00063	-0.01531	-0.00063	0	-0.00063	0	-0.00184
-49	0	0.003943	0	0.003943	0	0.003943	0.033333	0.013999
-48	-0.00355	-0.00482	0.005181	-0.00482	-0.01667	-0.00482	-0.03226	0.011152
-47	0.010676	0.009212	-0.01031	0.009212	0	0.009212	-0.06667	0.003128
-46	0	-0.01839	0.020833	-0.01839	0	-0.01839	0.071429	0.007284
-45	-0.00352	0.023817	-0.0102	0.023817	0.016949	0.023817	0	0.020206

-43	0.045455	0.004487	0.020513	0.004487	-0.01639	0.004487	0.004487	0.018214
-42	0.006689	0.006377	-0.00503	0.006377	0	0.006377	0.006377	0.029772
-41	-0.0299	-0.01726	-0.0202	-0.01726	-0.01667	-0.01726	-0.01726	-0.00204
-40	-0.01712	-0.00474	0.010309	-0.00474	0.016949	-0.00474	-0.00474	-0.0202
-39	-0.02091	-0.00133	0	-0.00133	0	-0.00133	0	0.030235
-38	0.003559	-0.01925	-0.0051	-0.01925	-0.03333	-0.01925	-0.01925	0.031305
-37	0.031915	-0.00273	-0.00513	-0.00273	0	-0.00273	0	-0.01484
-36	0.010309	0.027324	0.020619	0.027324	0	0.027324	-0.03333	0.000857
-35	-0.01361	-0.00374	-0.0101	-0.00374	0.017241	-0.00374	0.034483	0.018058
-34	-0.01034	-0.00265	-0.02041	-0.00265	-0.01695	-0.00265	0.1	0.009108
-33	0.006969	0.004186	0.03125	0.004186	0.051724	0.004186	-0.06061	0.009012
-32	-0.00692	-0.00661	-0.0202	-0.00661	-0.03279	-0.00661	0	-0.005
-31	0.003484	-0.00232	-0.01031	-0.00232	0.033898	-0.00232	-0.03226	0.008666
-30	-0.02431	-0.01394	-0.02083	-0.01394	-0.03279	-0.01394	0	0.004107
-29	-0.06406	-0.02516	0	-0.02516	-0.0339	-0.02516	0.033333	0.012338
-28	-0.0038	-0.00411	-0.02128	-0.00411	0	-0.00411	0	0.001266
-27	-0.0229	-0.01897	0.01087	-0.01897	0	-0.01897	0	-0.01827
-26	-0.02344	-0.01101	-0.03763	-0.01101	0	-0.01101	0	-0.00697
-25	0.028	0.020118	0.011173	0.020118	0	0.020118	0.032258	-0.00973
-24	0.003891	0.004084	0	0.004084	0	0.004084	0	-0.00884
-23	0.011628	0.012739	0.016575	0.012739	0	0.012739	-0.03125	-0.03003
-22	0	-0.00871	0.01087	-0.00871	-0.01754	-0.00871	0	-6E-05
-21	-0.01149	0.003192	0	0.003192	0	0.003192	-0.03226	0.008482
-20	-0.00388	-0.01582	-0.03226	-0.01582	0	-0.01582	0	0.030491
-19	-0.01556	-0.01784	-0.01667	-0.01784	-0.01786	-0.01784	0	0.010977
-18	0.007905	0.003911	0.033898	0.003911	0	0.003911	0	-0.00063
-17	0.019608	0.018328	-0.02186	0.018328	0	0.018328	0	0.003943
-16	-0.00769	0.007691	0	0.007691	0.018182	0.007691	0	-0.00482
-15	0.007752	0.002686	0.005587	0.002686	-0.01786	0.002686	-0.03333	0.009212
-14	-0.00385	0.017622	0.005556	0.017622	-0.01818	0.017622	0.068966	-0.01839
-13	0.023166	0.027839	0.01105	0.027839	0.018519	0.027839	0	0.023817
-12	-0.00377	0.003695	-0.01639	0.003695	0.018182	0.003695	0	0.011463
-11	0.003788	0.006738	0.005556	0.006738	-0.01786	0.006738	0	0.004487
-10	0	-0.01514	-0.00552	-0.01514	-0.01818	-0.01514	0	0.006377
-9	0.003774	0.005115	0	0.005115	0	0.005115	0	-0.01726
-8	0.011278	0.008097	-0.00556	0.008097	0	0.008097	-0.03226	-0.00474
-7	0.007435	-0.00643	0.005587	-0.00643	0	-0.00643	0.066667	-0.00133
-6	-0.00738	0.004638	0.033333	0.004638	0	0.004638	0.15625	-0.01925

-4	0.034965	U.U1U041	U.U43U11	U.U1U041	0.037037	0.033152	0.081081	0.027324
-3	-0.01689	0.004124	0	0.004124	-0.01786	0.004124	-0.1	-0.00374
-2	-0.02062	-0.01201	0.045226	-0.01201	0	-0.01201	0.083333	-0.00265
-1	0.02807	0.013694	0.038462	0.013694	0	0.013694	-0.02564	0.004186
0	-0.00341	-0.00453	-0.05556	-0.00453	0	-0.00453	-0.05263	-0.00661
1	0.006849	0.007901	0.039216	0.007901	0	0.007901	0.027778	-0.00232
2	0.020408	-0.00028	0	-0.00028	0	-0.00028	-0.02703	-0.01394
3	-0.00333	-0.01952	-0.04717	-0.01952	-0.01818	-0.01952	-0.05556	-0.02516



Laporan Review Peristiwa

Hari	LION	LMSH	BRNA	DYNA	GGRM	HMSH	ARNA	BTON	LION	LMSH
-3	0.000732	0.003034	0.010707	0.018577	-0.00675	0.014165	0.003316	0.000736	0.00176	-0.0039
-2	0.001059	0.006058	-0.00678	-0.00797	0.019688	-0.00781	0.005418	-0.00066	-0.0025	-0.0101
-1	0.000391	-0.00011	-0.00161	-0.00011	0.021705	-0.00131	0.004226	-0.00854	-0.01099	-0.02198
0	0.000589	0.001714	0.014566	0.024433	-0.00196	0.019013	0.002644	-0.02381	0.00891	0.006145
1	0.001206	0.007419	0.007668	0.013964	-0.01885	0.010346	0.009838	0.012334	0.00206	-0.00354
2	0.000943	0.004986	-0.00097	0.000851	-0.00737	-0.00051	0.006054	-0.00011	0.00591	0.001907
3	0.000813	0.001938	0.020246	0.033056	-0.01676	0.026151	0.005832	0.006889	0.00535	0.001104

Hari	BRNA	DYNA	LAPD	GGRM	HMSH	LTLA	SOBI	ARNA	BTON	LION
-3	0.005454	0.008768	3.4E-05	-0.0169	-0.01492	0.002845	0.007047	-0.0005	0.009688	0.005962
-2	0.010634	-0.00116	0.000358	0.006518	-0.012	-0.002	0.005304	-0.0002	0.00062	0.001831
-1	0.00987	-0.02041	0.002182	-0.00265	-0.00301	-0.01141	0.010184	-0.0005	0.004902	0.003782
0	-0.00037	0.02515	0.00572	0.000582	0.005466	0.010849	0.009451	-0.0003	-0.00965	-0.00285
1	0.010694	0.009461	-0.00265	0.013942	0.013046	0.003184	0.003847	-0.0008	0.000232	0.001654
2	0.008023	0.018286	0.000231	0.006368	0.002514	0.007495	0.010408	-0.0005	0.004341	0.003526
3	0.000175	0.016984	-0.00139	-0.00369	0.001043	0.006859	0.00649	-0.0039	0.007729	0.00507

Hari	LMSH	BRNA	DYNA	LAPD	GGRM	HMSH	LTLA	SOBI	ARNA	LION
-3	0.002617	0.002675	0.023695	0.014499	-0.00088	0.022388	0.016166	0.016092	0.001946	0.002808
-2	0.000468	-0.00291	0.003857	0.001092	0.01287	-0.00025	-0.00071	-0.00219	-0.00898	-0.00141
-1	0.001483	0.000884	0.013224	0.007422	0.000112	0.010441	0.007258	0.006443	0.008429	0.005309
0	-0.00197	0.002459	-0.01862	-0.0141	0.006136	-0.02589	-0.01983	-0.0229	-0.00392	0.000546
1	0.000376	0.003759	0.003007	0.000518	-0.01435	-0.00122	-0.00143	-0.00297	0.004504	0.003795
2	0.00135	0.011432	0.011997	0.006594	-0.00044	0.009041	0.006215	0.005312	-0.00104	0.001658
3	0.002153	-9.8E-05	0.01941	0.011603	0.005347	0.017499	0.012521	0.012144	-0.01407	-0.00337

Hari	LMSH	BRNA	DYNA	LAPD	GGRM	HMSP	LTLs	SOBI
-3	0.008056	-0.0018	0.003778	-0.0018	0.002696	0.002904	0.000507	0.003651
-2	0.002528	-0.0033	-0.00301	-0.0013	-0.01129	-0.00736	-0.01018	0.003742
-1	0.011336	-0.0009	0.007803	-0.0009	0.010993	0.008994	0.006846	0.004316
0	0.005088	-0.0026	0.000136	-0.0009	-0.00481	-0.00261	-0.00523	0.003411
1	0.00935	-0.0014	0.005367	-0.0013	0.005971	0.005308	0.003009	0.00377
2	0.006548	-0.0022	0.001927	-0.0013	-0.00112	0.000104	-0.00241	0.002796
3	-4.7E-05	-0.0041	-0.00617	-0.00078	-0.0178	-0.01214	-0.01515	0.001855

Abnormal Return (AR) Periode Peristiwa

Hari	LION	LMSH	BRNA	DYNA	GGRM	HMSP	ARNA	BTON	LION	LMSH
-3	-0.00073	-0.00303	-0.01071	-0.02848	0.036668	0.008157	-0.00332	-0.00074	0.159531	0.157815
-2	-0.00106	-0.00606	0.006784	0.007972	0.021806	0.016546	-0.00542	0.000663	0.002576	0.210096
-1	0.043087	0.000112	0.001607	-0.04989	0.010168	0.014295	-0.00423	0.046998	0.010988	0.021981
0	-0.00059	-0.00171	0.157848	0.028198	0.001958	0.045089	-0.05026	0.02381	-0.00892	0.243855
1	0.04046	-0.00742	0.021744	-0.01396	0.018853	-0.01035	0.090162	-0.01233	-0.11317	0.270207
2	-0.04094	-0.00499	0.000972	-0.05085	-0.00422	0.016573	-0.00605	-0.03692	-0.00592	-0.00191
3	0.357075	-0.00194	0.036896	0.030102	0.005045	0.013375	-0.00583	0.031573	-0.00535	-0.0011
CAR	0.3973	0.9009	-0.02274	0.09744	0.0451	0.026052	0.015054	0.053048	0.039735	0.900943

Hari	BRNA	DYNA	LAPD	GGRM	HMSP	LTLs	SOBI	ARNA	BTON	LION
-3	-0.04957	-0.00877	-3.4E-05	0.003383	0.020569	0.026141	0.144468	0.000538	-0.00959	-0.00596
-2	0.00475	0.001156	-0.00036	-0.00652	-0.01048	0.002004	0.047328	0.000213	0.041046	0.028472
-1	-0.02502	-0.02041	-0.00218	-0.01105	-0.01998	-0.00268	0.014816	0.000514	-0.0049	-0.00378
0	-0.01501	-0.02515	-0.00572	0.008677	-0.00547	-0.02513	-0.00945	0.000372	0.009655	0.00285
1	0.098681	-0.03074	0.093562	-0.00935	0.010483	-0.00318	-0.05263	0.056411	-0.00023	-0.00165
2	-0.02211	0.003453	-0.0419	-0.02007	0.031968	0.006998	0.015233	0.000527	-0.00434	-0.06235
3	-0.01446	-0.01698	0.001391	-0.0102	-0.00104	-0.02114	-0.03149	0.000391	-0.00773	-0.00507
CAR	-0.02274	-0.09744	0.044762	-0.01529	0.026052	-0.017	0.128277	0.058966	0.02381	-0.0475

Hari	LMSH	BRNA	DYNA	LAPD	GGRM	HMSP	LTLS	SObI	ARNA	LION
-3	-0.00262	-0.00267	-0.02369	-0.0145	-0.00579	0.003474	-0.01617	-0.01609	0.015598	0.022192
-2	-0.00047	0.002908	-0.00386	-0.00109	-0.00616	-0.00816	0.00071	0.002189	0.008981	0.025797
-1	-0.00148	-0.03537	0.038058	-0.00742	-0.00678	-0.01044	-0.00726	-0.00644	-0.00843	-0.00531
0	0.001967	-0.00246	-0.00577	0.014099	0.000576	0.025894	-0.04267	0.04922	0.038403	-0.00055
1	-0.00038	-0.02162	-0.02801	-0.00052	0.001013	-0.01573	0.001434	0.002973	-0.2045	-0.0038
2	-0.00135	0.024932	0.013644	-0.00659	0.000435	-0.00904	0.027119	-0.00531	0.209369	-0.04928
3	-0.03072	9.76E-05	0.10559	-0.0116	0.00141	-0.00026	-0.01252	0.09042	0.014071	0.00337
CAR	0.050718	-0.03418	0.095966	-0.02763	-0.01529	-0.01426	-0.04935	-0.17459	0.073489	-0.0077

Hari	LMSH	BRNA	DYNA	LAPD	GGRM	HMSP	LTLS	SObI
-3	0.085694	0.039583	-0.01806	0.001859	-0.01959	-0.0029	-0.01836	-0.10365
-2	-0.00253	-0.0148	0.017499	0.001312	-0.00933	0.052585	0.010177	0.079591
-1	-0.01134	0.019453	-0.02209	-0.03236	0.017077	0.029468	-0.00685	-0.02996
0	-0.00509	-0.01551	-0.00014	0.000936	0.001398	-0.05295	0.005229	-0.05604
1	-0.00935	0.020006	0.009126	0.001348	0.000878	0.033908	-0.00301	0.024007
2	-0.00655	0.002267	-0.00193	0.001297	0.021527	-0.0001	0.002408	-0.02982
3	4.72E-05	0.004102	-0.00812	0.000778	0.014469	-0.03503	-0.00303	-0.05741
CAR	0.050718	0.055106	-0.02384	-0.02483	0.025976	0.02448	-0.01366	-0.17459

The image features a large, faint watermark of the Universitas Islam Indonesia logo in the background. The logo is a shield-shaped emblem with a stylized tree or plant in the center. The word "ISLAM" is written at the top, "UNIVERSITAS" on the left side, and "INDONESIA" on the right side. Below the shield is a line of Arabic calligraphy.

LAMPIRAN 3

Statistik Deskriptif Dan Uji Asumsi Klasik

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
car	.0320883	.16663647	33
Smooth	.2727273	.45226702	33
AudR	.5454545	.50564990	33
M Own	6.8336364	9.14004609	33
size	5.5643998	.91313165	33
UE	-.0939252	.52621893	33
Smoot.AudR	.0909091	.29193710	33
Smoot.MOwn	.2354545	.51053949	33

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Smoot. MOwn, UE, Smoot. AudR, M Own, AudR, size, Smooth ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: car

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.468 ^a	.219	.00022	.16665460	2.069

a. Predictors: (Constant), Smoot.MOwn, UE, Smoot.AudR, M Own, AudR, size, Smooth

b. Dependent Variable: car

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.194	7	.028	.999	.455 ^a
	Residual	.694	25	.028		
	Total	.889	32			

a. Predictors: (Constant), Smoot.MOwn, UE, Smoot.AudR, M Own, AudR, size, Sm

b. Dependent Variable: car

The logo of Universitas Islam Indonesia is a large, faint watermark in the background. It features a central emblem of an open book with a flame or light above it, symbolizing knowledge and enlightenment. The text "UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA" is written around the emblem, and there is Arabic calligraphy at the bottom.

LAMPIRAN 4

Hasil Regresi Pengujian Hipotesis

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.127	.294		.430	.671		
	Smooth	.013	.181	.037	.074	.941	.130	7.712
	AudR	.064	.077	.194	.830	.414	.572	1.749
	M Own	.006	.004	.331	1.477	.152	.622	1.608
	size	-.031	.051	-.169	-.603	.552	.396	2.525
	UE	.057	.061	.180	.930	.361	.835	1.197
	Smoot.AudF	-.064	.166	-.112	-.385	.703	.370	2.704
	Smoot.MOv	.038	.152	.115	.247	.807	.144	6.923

a. Dependent Variable: car

