ANALISIS PENGARUH TARGET KEUANGAN, TEKANAN EKSTERNAL, SIFAT INDUSTRI DAN KINERJA PASAR TERHADAP KECURANGAN LAPORAN KEUANGAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Empiris Perusahaan Sektor Perbankan dan Layanan Keuangan di Asia Tenggara Periode 2020-2024)

Diajukan oleh

Okta Widiyanti

23919025

PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2025

ANALISIS PENGARUH TARGET KEUANGAN, TEKANAN EKSTERNAL, SIFAT INDUSTRI DAN KINERJA PASAR TERHADAP KECURANGAN LAPORAN KEUANGAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Empiris Perusahaan Sektor Perbankan dan Layanan Keuangan di Asia Tenggara Periode 2020-2024)

Tesis S-2

Program Magister Akuntansi

Diajukan oleh

Okta Widiyanti

23919025

PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2025

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Dengan ini saya:

Nama : Okta Widiyanti

NIM : 23919025

Menyatakan bahwa dalam penulisan tesis ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar Magister di perguruan tinggi manapun. Sejauh pengetahuan saya, seluruh isi karya ini bebas dari plagiarisme, serta tidak memuat pendapat atau karya orang lain tanpa mencantumkan sumber yang semestinya. Seluruh kutipan dan referensi telah dicantumkan sesuai dengan ketentuan penulisan daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terbukti pernyataan ini tidak benar, saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 07 Agustus 2025



Okta Widiyanti

HALAMAN PENGESAHAN

Yogyakarta, 25 September 2025

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh :



Prof. Dr. Hadri Kusuma, M.B.A.

BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari Rabu tanggal 17 September 2025 Program Studi Akuntansi Program Magister, Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia telah mengadakan ujian tesis yang disusun oleh :

OKTA WIDIYANTI

No. Mhs. : 23919025

Konsentrasi : Audit Forensik

Dengan Judul:

ANALISIS PENGARUH TARGET KEUANGAN, TEKANAN EKSTERNAL, SIFAT INDUSTRI DAN KINERJA PASAR TERHADAP KECURANGAN LAPORAN KEUANGAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris Perusahaan Sektor Perbankan dan Layanan Keuangan di Asia Tenggara Periode 2020-2024)

Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji,
maka tesis tersebut dinyatakan **LULUS**

Penguji I	Penguji II
Prof. Dr. Hadri Kusuma, M.B.A.	Dr. Aditya Pandu Wicaksono, S.E., Ak., M.Ak.

Mengetahui
Ketua Program Studi,

Arief Rahman, S.E., S.I.P., M.Com., Ph.D.

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيم

السَّلَامُ عَلَيْكُمْ وَرَحْمَةُ اللهِ وَبَرَكَاتُهُ

Alhamdulillahirabbil'alamin, segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis ini dengan judul **"Analisis Pengaruh Target Keuangan, Tekanan Eksternal, Sifat Industri dan Kinerja Pasar terhadap Kecurangan Laporan Keuangan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Sektor Perbankan dan Layanan Keuangan di Asia Tenggara Periode 2020-2024)"** sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Studi Magister Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang telah membawa umat manusia dari zaman kejahiliyahan menuju zaman yang penuh dengan cahaya ilmu pengetahuan dan keadaban.

Tesis ini tersusun atas dukungan dan kontribusi dari berbagai pihak yang telah memberikan doa, semangat, arahan, dan bimbingan selama proses penelitian dan penulisan. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT, yang telah memberikan kekuatan, kesabaran, dan kelancaran dalam setiap langkah penulis hingga terselesaikannya karya ilmiah ini.
2. Orang tua tercinta, atas cinta, doa, dan pengorbanan yang tiada henti dalam mendampingi langkah penulis hingga mencapai titik ini.
3. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA, selaku dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan, serta motivasi yang tak ternilai selama proses penyusunan tesis ini.

4. Bapak Dr. Aditya Pandu Wicaksono, S.E., Ak., M.Ak., selaku dosen penguji yang telah memberikan masukan kritis dan konstruktif untuk penyempurnaan tesis ini.
5. Seluruh dosen dan staf Program Magister Akuntansi UII, atas ilmu, inspirasi, dan pengalaman yang diberikan selama masa studi.
6. Kementerian Pendidikan, Kebudayaan, Riset, dan Teknologi Republik Indonesia, melalui program Beasiswa Unggulan, yang telah memberikan dukungan pembiayaan pendidikan kepada penulis, sehingga penulis dapat fokus menyelesaikan studi ini secara optimal.
7. Teman-teman seperjuangan di Magister Akuntansi angkatan 27 serta pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu per satu, namun telah memberikan kontribusi moril dan materiil selama penyusunan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih memiliki keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang konstruktif sangat diharapkan guna penyempurnaan penelitian di masa mendatang. Semoga karya ilmiah ini dapat memberikan manfaat, kontribusi akademis, serta menjadi referensi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang akuntansi dan pengendalian kecurangan laporan keuangan.

وَعَلَيْكُمْ السَّلَامُ وَرَحْمَةُ اللهِ وَبَرَكَاتُهُ

Yogyakarta, 07 Agustus 2025

Penulis,

Okta Widiyanti

HALAMAN PERSEMBAHAN

Untuk diri sendiri,
yang tak henti percaya, bahkan saat dunia terasa diam...
Untuk setiap langkah kecil yang tak terlihat,
setiap malam panjang yang diselipkan doa,
dan setiap luka yang tetap menumbuhkan tekad.
Terima kasih, telah bertahan sejauh ini.
Ini bukan akhir – ini adalah bukti bahwa kamu mampu.

Untuk Bapak dan Mamak tercinta,
atas doa yang tak pernah putus dan cinta yang tak pernah habis.
Segala pencapaian ini adalah milik kalian juga.

Karya ini adalah persembahan sederhana,
dari hati yang pernah rapuh tapi memilih untuk utuh,
dari langkah yang pernah gemetar tapi memilih untuk terus berjalan.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL ..... **i**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME ..... **ii**

HALAMAN PENGESAHAN ..... **iii**

BERITA ACARA UJIAN TESIS ..... **iv**

KATA PENGANTAR ..... **v**

HALAMAN PERSEMBAHAN ..... **vii**

DAFTAR ISI ..... **viii**

DAFTAR TABEL ..... **xi**

DAFTAR GAMBAR ..... **xii**

DAFTAR LAMPIRAN ..... **xiii**

ABSTRAK ..... **xiv**

ABSTACT ..... **xv**

BAB I PENDAHULUAN **1**

1.1 Latar Belakang 1

1.2 Rumusan Masalah 8

1.3 Tujuan Penelitian 9

1.4 Manfaat Penelitian 10

1.5 Sistematika Penelitian 11

BAB II KAJIAN PUSTAKAN **13**

2.1 Landasan Teori 13

2.1.1 Kecurangan Laporan Keuangan 13

2.1.2 Teori Fraud Hexagon 14

2.1.3 Teori Agensi 15

2.1.4 Teori Atribusi 18

2.1.5 Target Keuangan 19

2.1.6 Tekanan Eksternal 20

2.1.7 Sifat Industri 22

2.1.8 Kinerja Pasar 23
2.1.9 Kepemilikan Manajerial 24
2.2 Penelitian Terdahulu 25
2.3 Kerangka Pemikiran 28
2.4 Hipotesa Penelitian 28
BAB III METODE PENELITIAN 40
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian 40
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian 41
3.3 Sumber Pengumpulan Data 42
3.4 Variabel Penelitian 43
3.5 Teknik Analisis Data 47
3.5.1 Analisis Regresi Data Panel 47
3.5.2 Uji Asumsi Klasik 51
3.5.3 Uji Kelayakan 54
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN 57
4.1 Deskripsi Objek Penelitian 57
4.2 Analisis Data 58
4.2.1 Uji Pemilihan Model 58
4.2.2 Uji Asumsi Klasik 59
4.2.2.1 Uji Multikolinearitas 60
4.2.2.2 Uji Heteroskedastisitas 61
4.2.3 Analisis Regresi Data Panel 63
4.2.3.1 Koefisien Determinan (R^2) 66
4.2.3.2 Uji F 67
4.2.3.3 Uji T 67
4.3 Pembahasan Hasil 71
4.3.1 Pengaruh Target Keuangan terhadap Kecurangan Laporan Keuangan (H_1) 71

4.3.2 Pengaruh Tekanan Eksternal terhadap Kecurangan Laporan Keuangan (H_2) 72

4.3.3 Pengaruh Sifat Industri terhadap Kecurangan Laporan Keuangan (H_3) 74

4.3.4 Pengaruh Target Keuangan terhadap Kecurangan Laporan Keuangan (H_4) 75

4.3.5 Pengaruh Moderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Hubungan Target Keuangan dan Kecurangan Laporan Keuangan (H_5) 76

4.3.6 Pengaruh Moderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Hubungan Tekanan Eksternal dan Kecurangan Laporan Keuangan (H_6) 78

4.3.7 Pengaruh Moderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Hubungan Sifat Industri dan Kecurangan Laporan Keuangan (H_7) 80

4.3.8 Pengaruh Moderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Hubungan Kinerja Pasar dan Kecurangan Laporan Keuangan (H_8) 81

4.3.9 Konteks Regional dan Relevansi Penelitian 83

BAB V PENUTUP 86

5.1 Kesimpulan 86

5.2 Kontribusi dan Implikasi Penelitian 87

5.3 Keterbatasan dan Saran 89

DAFTAR PUSTAKA 91

LAMPIRAN-LAMPIRAN 103

DAFTAR TABEL

Tabel II.1 Penelitian Terdahulu 25

Tabel III.1 Hasil Penentuan Sampel Penelitian 42

Tabel III.2 Distribusi Sampel Berdasarkan Negara 42

Tabel III.3 Variabel Pengukuran 47

Tabel III.4 Pemilihan Model 49

Tabel IV.1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian 57

Tabel IV.2 Uji Chow 58

Tabel IV.3 Uji Lagrange Multiplier 59

Tabel IV.4 Uji Multikolinearitas 60

Tabel IV.5 Hasil Regresi 63

Tabel IV.6 Hasil Uji R-*squared* 66

Tabel IV. 7 Hasil Uji F 67

Tabel IV.8 Hasil Uji T 67

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1 Kerangka Konseptual 28

Gambar IV.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas 62

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sektor Perbankan dan Layanan Keuangan 104

Lampiran 2 Tabulasi Variabel Penelitian 113

Lampiran 3 Hasil Data Uji Pemilihan Model 173

Lampiran 4 Hasil Uji Asumsi Klasik 174

Lampiran 5 Hasil Uji Regresi Data Panel 175

Lampiran 6 Perhitungan T Tabel dan F Tabel 176

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh target keuangan, tekanan eksternal, sifat industri, dan kinerja pasar terhadap kecurangan laporan keuangan, serta menguji peran kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Studi ini dilatarbelakangi oleh masih tingginya potensi praktik *fraud* dalam laporan keuangan perusahaan sektor perbankan dan layanan keuangan di kawasan Asia Tenggara, khususnya pada periode 2020-2024. Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan teknik *purposive sampling* dan menghasilkan 191 perusahaan sebagai sampel, sehingga total observasi mencapai 955 *firm-year*. Variabel dependen diukur menggunakan *Beneish M-Score*, sedangkan variabel independen diproksikan melalui *Return on Assets* (ROA), rasio *leverage*, nilai piutang, dan *Price to Book Value* (PBV). Analisis data dilakukan dengan model regresi data panel dan uji moderasi (*Moderated Regression Analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa target keuangan, tekanan eksternal, dan sifat industri berpengaruh positif terhadap kecurangan laporan keuangan, sementara kinerja pasar tidak berpengaruh signifikan. Namun, kepemilikan manajerial tidak terbukti secara signifikan memoderasi hubungan antara keempat variabel independen terhadap kecurangan laporan keuangan. Temuan ini memperkuat teori agensi, yang menjelaskan adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, serta teori fraud hexagon, khususnya terkait tekanan, peluang, dan kolusi dalam proses manipulasi laporan keuangan. Selain itu, teori atribusi juga digunakan untuk menjelaskan bagaimana tekanan eksternal dan sifat industri dipersepsikan oleh manajemen sebagai justifikasi atas tindakan manipulatif, dengan menyalahkan faktor-faktor eksternal sebagai penyebab kinerja buruk. Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan model deteksi kecurangan berbasis multi-teori, serta implikasi praktis bagi regulator, auditor, dan investor dalam meningkatkan efektivitas pengawasan dan tata kelola di sektor keuangan.

Kata Kunci: Target Keuangan, Tekanan Eksternal, Sifat Industri, Kinerja Pasar, Kepemilikan Manajerial, Teori Agensi, Teori Atribusi, *Fraud Hexagon*, Kecurangan Laporan Keuangan, Beneish M-Score, Asia Tenggara

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of financial targets, external pressure, industry nature, and market performance on financial statement fraud, as well as to examine the role of managerial ownership as a moderating variable. The research is motivated by the persistently high potential for fraud in financial reporting among banking and financial services companies in Southeast Asia, particularly during the 2020–2024 period. A quantitative approach was adopted using purposive sampling, resulting in 191 selected companies with a total of 955 firm-year observations. The dependent variable—financial statement fraud—was measured using the Beneish M-Score, while independent variables were proxied by Return on Assets (ROA), leverage ratio, accounts receivable, and Price to Book Value (PBV). Data analysis was conducted using panel data regression models and moderated regression analysis (MRA). The results reveal that financial targets, external pressure, and industry nature have a positive influence on financial statement fraud, whereas market performance has no significant effect. Moreover, managerial ownership does not significantly moderate the relationships between the four independent variables and financial statement fraud. These findings reinforce agency theory, which explains the conflict of interest between management and shareholders, and fraud hexagon theory, particularly in the dimensions of pressure, opportunity, and collusion in the manipulation of financial reports. Attribution theory is also employed to explain how external pressure and industry conditions are perceived by management as justifications for manipulative actions, by shifting blame to external factors as the cause of poor performance. This study contributes theoretically to the development of multi-theory-based fraud detection models and offers practical implications for regulators, auditors, and investors in enhancing financial sector oversight and governance.

Keywords*: Financial Targets, External Pressure, Industry Nature, Market Performance, Managerial Ownership, Agency Theory, Attribution Theory, Fraud Hexagon, Financial Statement Fraud, Beneish M-Score, Southeast Asia*

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi di kawasan Asia Tenggara dalam dua dekade terakhir menunjukkan pertumbuhan yang pesat dan dinamis, didorong oleh integrasi pasar, kemajuan teknologi, serta meningkatnya arus investasi lintas negara. Sektor perbankan dan layanan keuangan menjadi salah satu pilar utama dalam menopang stabilitas sekaligus pertumbuhan ekonomi kawasan, karena perannya sebagai motor penggerak distribusi modal dan perluasan inklusi keuangan. Namun, laju pertumbuhan yang cepat juga diiringi dengan meningkatnya kompleksitas risiko, termasuk potensi kecurangan laporan keuangan yang dapat merusak kepercayaan publik serta mengganggu stabilitas sistem keuangan regional. Oleh sebab itu, transparansi dan akuntabilitas laporan keuangan menjadi isu strategis bagi regulator, investor, maupun masyarakat luas, sehingga diperlukan kajian akademis maupun langkah praktis untuk memahami faktor-faktor yang mendorong terjadinya kecurangan di sektor perbankan dan jasa keuangan di Asia Tenggara (Bader et al., 2024).

Dinamika perekonomian yang terus berubah juga berdampak pada kinerja perusahaan, sehingga laporan keuangan memiliki peran penting sebagai alat evaluasi yang objektif dan transparan. Selain itu, laporan keuangan berfungsi sebagai sarana komunikasi antara perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, baik internal maupun eksternal. Akan tetapi, dalam upaya menampilkan kinerja yang positif, sering kali muncul kecenderungan manipulasi

laporan keuangan (*fraudulent financial reporting*) sebagai respons atas tekanan dan ekspektasi dari pengguna laporan. Akibatnya, informasi yang disajikan kehilangan validitas dan berpotensi menyesatkan para pengambil keputusan (Naldo & Widuri, 2023).

Menurut *the Association of Certified Fraud Examiners* (ACFE), *financial statement fraud* merupakan sebuah skema dimana seorang karyawan dengan sengaja menyebabkan salah saji atau penghilangan informasi material dalam *financial statement* perusahaan (ACFE.2022). Kecurangan laporan keuangan mencakup tindakan manipulasi atau pemalsuan terhadap dokumen pendukung maupun catatan akuntansi yang menyebabkan penyajian informasi dalam laporan keuangan menjadi tidak sesuai dengan kenyataan. Selain itu, kecurangan ini juga dapat berupa penghilangan transaksi atau informasi penting secara sengaja. Secara umum, jenis kecurangan ini ditandai dengan adanya unsur penipuan, kelicikan, ketidakjujuran, serta penyajian informasi yang menyesatkan, yang pada akhirnya merugikan pihak lain demi kepentingan atau keuntungan pribadi pelaku. (Sudarmanto, 2020).

Studi komprehensif ACFE tentang kasus kecurangan global yang diterbitkan setiap dua tahun sekali mengklasifikasikan penipuan menjadi tiga skema yaitu korupsi, penyalahgunaan aset dan kecurangan laporan keuangan. Dalam laporan ACFE, kecurangan laporan keuangan pada tahun 2020 memiliki tingkat persentase sebesar 10% dengan median kerugian sebesar $954.000 (ACFE, 2020). Sementara itu, pada tahun 2022, tingkat persentasenya menurun menjadi 9% dengan median kerugian sebesar $593.000 (ACFE, 2022). Pada tahun 2024, tingkat persentasenya

kembali turun menjadi 5%, namun median kerugian meningkat menjadi $766.000 (ACFE, 2024). Meskipun persentase kasus kecurangan laporan keuangan menunjukkan tren penurunan, nilai kerugian yang masih signifikan mengindikasikan bahwa dampak dari kecurangan ini tetap besar. Di mana kecurangan menjadi masalah global termasuk di Asia Tenggara. Laporan menunjukkan Indonesia memiliki kasus terbanyak 25 kasus, diikuti Malaysia 17 kasus. Singapura sebanyak 15 kasus ,Filipina memiliki 12 kasus, dan diikuti Thailand, Vietnam dan Laos juga mencatat kasus kecurangan, meskipun jumlahnya lebih rendah (ACFE, 2024). Secara keseluruhan, meskipun terjadi penurunan sebesar 13,11% dari tahun 2020 ke 2024, sektor perbankan dan layanan keuangan tetap menjadi industri yang paling rentan terhadap *fraud* setiap tahunnya.

Di tengah berbagai upaya untuk memperkuat sistem keuangan, periode 2020–2024 justru ditandai dengan meningkatnya kompleksitas kasus kecurangan laporan keuangan di berbagai negara, seiring dengan berkembangnya teknologi dan digitalisasi layanan keuangan. Di Indonesia, maraknya *platform* perdagangan daring ilegal serta pencatatan penjualan fiktif oleh manajemen perusahaan menunjukkan tren peningkatan kejahatan keuangan. Di sisi lain, Malaysia menghadapi lonjakan penipuan daring meskipun telah menerapkan langkah-langkah keamanan baru di sektor perbankan. Sementara itu, Filipina mencatat kerugian besar akibat skema penipuan berbasis siber dan penghindaran pajak, dengan skema investasi mata uang kripto ilegal menjadi perhatian utama. Sedangkan negara Singapura, sebagai pusat keuangan global, menghadapi tantangan besar dari penggelapan dan skema penipuan investasi, meskipun langkah

penegakan hukum yang ketat berhasil mengungkap berbagai sindikat penipuan (Global Organized Crime Index, 2023).

Perkembangan teori kecurangan (*fraud theory*) yang semakin meluas menarik perhatian para peneliti untuk mengkaji faktor-faktor penyebab kecurangan laporan keuangan. Penelitian ini didasarkan pada perkembangan *fraud hexagon theory*, dengan memperhatikan faktor tekanan, peluang dan kolusi. Tekanan menggambarkan bahwa kecurangan dapat terjadi ketika ada dorongan atau kebutuhan yang harus dipenuhi (Vousinas, 2019). Dorongan ini dapat berasal dari tekanan eksternal maupun target keuangan yang harus dicapai. Kecurangan juga dapat terjadi karena adanya peluang. Dalam konteks laporan keuangan, peluang ini dapat muncul dari kesempatan untuk mengestimasi akun cadangan kerugian tak tertagih (Skousen, 2009). Estimasi ini dapat mengurangi nilai piutang dan meningkatnya nilai kas, sehingga kondisi perusahaan tampak ideal. Faktor selanjutnya adalah kolusi. Di mana kolusi dapat menyebabkan kecurangan dengan kerugian besar karena pelaku bekerja sama untuk merusak pengendalian internal. Untuk mengungkapkan adanya kolusi dalam kecurangan laporan keuangan, proksi kinerja pasar dapat digunakan sebagai indikator. Kinerja pasar yang tidak mencerminkan kondisi fundamental perusahaan dapat menjadi sinyal adanya manipulasi laporan keuangan (Vousinas, 2019).

Kecurangan dalam penyusunan laporan keuangan dapat menurunkan kualitas informasi yang disajikan, sehingga berpotensi mengganggu proses pengambilan keputusan oleh para pemangku kepentingan. Oleh karena itu, perusahaan mendorong manajemen sebagai pihak agen untuk menyusun laporan keuangan

yang berkualitas guna memberikan manfaat bagi prinsipal, sekaligus memungkinkan manajemen memperoleh insentif atas kinerjanya. Kondisi ini selaras dengan teori keagenan, yang menjelaskan adanya perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal, yang pada akhirnya dapat menjadi pemicu terjadinya berbagai bentuk kecurangan (K. Febrianto & Suryandari, 2022).

Meskipun periode 2020-2024 ditandai dengan meningkatnya kasus kecurangan laporan keuangan, institusi perbankan di Malaysia telah menunjukkan ketegasannya dalam memberantas kejahatan finansial dengan berhasil menyekat transaksi mencurigakan senilai total RM399 juta sepanjang tahun lalu. Transaksi-transaksi ini diduga kuat terkait dengan berbagai aktivitas ilegal, termasuk penipuan dan penyalahgunaan rekening palsu, yang merugikan banyak pihak (Halid, 2025). Di Singapura, pengadilan Singapura mendakwa dua mantan bankir, Wang Qiming dan Liu Kai, karena membantu jaringan pencucian uang senilai $2,2 miliar. Keduanya bekerja di Citibank dan Julius Baer dan diduga memalsukan dokumen serta membantu pembukaan rekening ilegal. Kasus ini merupakan skandal keuangan terbesar di Singapura, mendorong reformasi hukum dan pembentukan panel anti pencucian uang (Reuters, 2024). Selain itu, beberapa bank besar di Singapura, termasuk DBS, Citibank, dan OCBC, didenda oleh Otoritas Moneter Singapura (MAS) karena lemahnya kontrol dalam pencegahan pencucian uang terkait skandal Wirecard. Total denda mencapai SG$3,8 juta, dengan DBS menerima sanksi terbesar. Singapura kini memperketat regulasi anti pencucian uang, termasuk mewajibkan bank untuk berbagi informasi mengenai transaksi mencurigakan (Nisaputra, 2023).

Fraud Hexagon menjadi kerangka analisis yang relevan dalam memahami kecurangan laporan keuangan di Asia Tenggara. Meski jumlah kasus *fraudulent financial reporting* relatif lebih sedikit dibandingkan bentuk kecurangan lain, dampak kerugian yang ditimbulkan sangat besar. Penelitian di kawasan ASEAN menunjukkan bahwa faktor tekanan, kapabilitas, dan arogansi memiliki pengaruh signifikan terhadap terjadinya *fraud*, sementara elemen lainnya masih menunjukkan hasil yang bervariasi (Naldo & Widuri, 2023). Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa negara-negara di Asia Tenggara menghadapi tantangan serius dalam pencegahan dan pendeteksian kecurangan laporan keuangan akibat lemahnya tata kelola perusahaan serta perbedaan regulasi antarnegara. Kasus Garuda Indonesia, Bank Bukopin, Megan Media Holdings Bhd. di Malaysia, maupun skandal laporan keuangan Noble Group di Singapura mencerminkan bagaimana elemen *fraud hexagon*. Di mana tekanan, kesempatan, rasionalisasi, kapabilitas, arogansi, dan kolusi beroperasi dalam praktik nyata di sektor perbankan dan keuangan. Kondisi ini menegaskan urgensi penggunaan *Fraud Hexagon* untuk memahami pola terjadinya kecurangan serta memperkuat sistem pengendalian internal dan tata kelola di industri keuangan kawasan ASEAN (Siddiq & Sutopo, 2024).

Kondisi tersebut memperkuat urgensi dilakukannya analisis terhadap laporan keuangan sebagai upaya untuk menekan potensi terjadinya kecurangan serta mendeteksi indikasi *fraud* sejak dini sebelum berkembang menjadi kasus besar yang dapat menimbulkan kerugian bagi negara. Fenomena meningkatnya kasus kecurangan laporan keuangan yang kerap terjadi di berbagai perusahaan

menunjukkan bahwa praktik *fraud* semakin meluas. Oleh karena itu, auditor perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang berpotensi menjadi pemicu terjadinya kecurangan dalam perusahaan.

Meskipun laporan keuangan telah melalui proses audit oleh auditor independen, meningkatnya kasus kecurangan dalam pelaporan keuangan membuat tugas auditor semakin krusial. Auditor perlu melakukan identifikasi dan analisis yang lebih mendalam untuk memastikan laporan keuangan perusahaan dapat diandalkan dan menjaga kepercayaan publik. Citra perusahaan yang baik merupakan cerminan dari penerapan tata kelola perusahaan yang efektif. *Corporate governance* mencakup serangkaian proses, mekanisme, dan praktik yang dirancang untuk menjamin pengelolaan perusahaan berjalan secara efisien dalam rangka mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Fokus utama dari tata kelola ini adalah menciptakan sistem manajerial yang efektif, berjiwa kewirausahaan, dan dilandasi prinsip kehati-hatian guna mendukung keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang (Mazhani Mahmud et al., 2021).

Pengembangan model-model penelitian dalam mendeteksi kecurangan laporan keuangan masih menghasilkan temuan yang bervariasi dalam berbagai tinjauan literatur. Dalam konteks target keuangan yang diukur dengan proksi *return on assets* (ROA), terdapat perbedaan temuan. (Imtikhani, 2021) dan (Sihombing & Panggulu, 2022) menemukan bahwa target keuangan berpengaruh terhadap kecurangan laporan keuangan. Namun, temuan ini berbeda dengan (Navila Rahma & Permata Sari, 2023) dan (Hartanto, 2023), yang menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak mengindikasikan adanya kecurangan

laporan keuangan. Selanjutnya, variabel tekanan eksternal yang diukur dengan rasio *leverage* menunjukkan korelasi positif dan signifikan dengan kemungkinan terjadinya penipuan laporan keuangan menurut (Achmad et al., 2023) dan (Wicaksono & Suryandari, 2021). Namun, (Koharudin & Januarti, 2021) dan (Sukmadilaga et al., 2022) tidak menemukan adanya pengaruh yang signifikan.

Beberapa penelitian telah menguji pengaruh sifat industri terhadap kecurangan laporan keuangan. Menurut (Putra, 2021) dan (S. P. Sari & Nugroho, 2021), variabel sifat industri memiliki pengaruh positif terhadap kecurangan laporan keuangan. Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh (Navila Rahma & Permata Sari, 2023) dan (Suryandari & Valentin, 2021), yang menyatakan bahwa sifat industri tidak berpengaruh signifikan. Di sisi lain, (Miftahul Jannah & Rasuli, 2021) dan (Dewinta Agustin et al., 2022) menyatakan bahwa variabel kinerja pasar memiliki pengaruh terhadap kecurangan laporan keuangan.

Penelitian terdahulu menunjukkan masih terdapat kekosongan dalam pemahaman mengenai determinan yang memengaruhi terjadinya kecurangan dalam laporan keuangan. Beberapa studi mengindikasikan bahwa variabel seperti target keuangan, tekanan dari pihak eksternal, karakteristik industri, serta kinerja pasar dapat berperan sebagai indikator awal potensi *fraud*. Selain itu, konsep yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 menggarisbawahi bahwa salah satu pendekatan untuk mereduksi konflik kepentingan antara agen dan prinsipal adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Kepemilikan manajerial dipandang sebagai mekanisme yang dapat meredam asimetri kepentingan antara manajemen dan pemegang saham eksternal. Oleh

karena itu, dalam studi ini kepemilikan manajerial diintegrasikan sebagai variabel moderasi. Diharapkan dengan adanya kepemilikan tersebut, manajemen memiliki motivasi yang lebih kuat untuk bertindak sejalan dengan kepentingan para pemegang saham, mengingat mereka juga memiliki bagian kepemilikan dalam perusahaan. Hal ini pada akhirnya diharapkan mampu mengurangi konflik kepentingan, menciptakan keselarasan tujuan antara manajemen dan pemilik, serta mendorong peningkatan kinerja dan nilai perusahaan secara menyeluruh (Yunikayanti & Wirajaya, 2025).

Berdasarkan adanya *research gap* dan fenomena aktual yang relevan, penelitian ini dianggap masih relevan dan perlu untuk diuji kembali. *Novelty* dari penelitian ini terletak pada penggunaan sektor perbankan dan layanan keuangan di kawasan Asia Tenggara selama periode 2020-2024 sebagai objek kajian. Sektor perbankan dan layanan keuangan memiliki peran krusial dalam perekonomian, sehingga kerentanan terhadap *fraud* dapat berdampak luas pada sektor lain dan masyarakat secara keseluruhan. Penelitian ini juga berbeda dari penelitian sebelumnya dengan menitikberatkan pada faktor-faktor seperti target keuangan yang diproksikan dengan *return on asset*, tekanan eksternal yang diproksikan dengan rasio *leverage*, sifat industri dan kinerja pasar, serta mempertimbangkan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi yang masih minim digunakan. Namun demikian, penelitian ini perlu memperhatikan keragaman budaya dan regulasi yang berlaku di masing-masing negara di Asia Tenggara agar hasil penelitian dapat lebih akurat dan relevan secara konteks.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian konseptual yang telah disampaikan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh target keuangan terhadap kecurangan laporan keuangan?
2. Bagaimana pengaruh tekanan eksternal terhadap kecurangan laporan keuangan?
3. Bagaimana pengaruh sifat industri terhadap kecurangan laporan keuangan?
4. Bagaimana pengaruh kinerja pasar terhadap kecurangan laporan keuangan?
5. Bagaimana pengaruh target keuangan terhadap kecurangan laporan keuangan yang dimoderasi kepemilikan manajerial?
6. Bagaimana pengaruh tekanan eksternal terhadap kecurangan laporan keuangan yang dimoderasi kepemilikan manajerial?
7. Bagaimana pengaruh sifat industri terhadap kecurangan laporan keuangan yang dimoderasi kepemilikan manajerial?
8. Bagaimana pengaruh kinerja pasar terhadap kecurangan laporan keuangan yang dimoderasi kepemilikan manajerial?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini, sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh target keuangan terhadap kecurangan laporan keuangan.

2. Untuk menganalisis pengaruh tekanan eksternal terhadap kecurangan laporan keuangan.
3. Untuk menganalisis pengaruh sifat industri terhadap kecurangan laporan keuangan.
4. Untuk menganalisis pengaruh kinerja pasar terhadap kecurangan laporan keuangan.
5. Untuk menganalisis pengaruh target keuangan terhadap kecurangan laporan keuangan yang dimoderasi kepemilikan manajerial.
6. Untuk menganalisis pengaruh tekanan eksternal terhadap kecurangan laporan keuangan yang dimoderasi kepemilikan manajerial.
7. Untuk menganalisis pengaruh sifat industri terhadap kecurangan laporan keuangan yang dimoderasi kepemilikan manajerial.
8. Untuk menganalisis pengaruh kinerja pasar terhadap kecurangan laporan keuangan yang dimoderasi kepemilikan manajerial.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi yang bermanfaat dalam hal-hal berikut:

1. Bagi Perusahaan

   Temuan dari penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi perusahaan dalam upaya meningkatkan kualitas laporan keuangan. Dengan mengidentifikasi faktor-faktor yang berkontribusi terhadap terjadinya kecurangan, perusahaan

dapat memperkuat sistem pengendalian internal serta menghindari tindakan-tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip etik.

2. Bagi Investor dan Kreditor

   Temuan penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pengguna eksternal untuk mengevaluasi risiko investasi pada perusahaan tertentu. Dengan memahami faktor-faktor yang terkait dengan kecurangan, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih tinggi terhadap informasi keuangan yang disajikan oleh perusahaan. serta bagi kreditor dapat menggunakan hasil penelitin ini untuk menilai risiko kredit yang terkait dengan perusahaan peminjam. Dalam hal ini kreditor dapat mengambil keputusan pemberian kredit yang lebih hati-hati dan mengurangi risiko gagal bayar.

3. Bagi Periset Berikutnya

   Eksplorasi ini dapat dijadikan referensi yang relevan bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk mengkaji topik serupa dalam bidang investigasi.

1.5 Sistematika Penelitian

Penelitian ini disusun ke dalam lima bab utama yang tersusun secara runtut sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memuat uraian mengenai latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini dijelaskan teori-teori yang menjadi dasar dalam penelitian, mencakup landasan teori, tinjauan terhadap penelitian terdahulu, serta perumusan hipotesis yang digunakan dalam analisis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang metode yang digunakan dalam penelitian, termasuk populasi dan teknik penentuan sampel, sumber dan metode pengumpulan data, variabel penelitian, serta teknik analisis data yang diterapkan.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil analisis data berdasarkan sampel yang telah diperoleh, serta pembahasan yang berfokus pada pengujian hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

BAB V PENUTUP

Bab terakhir ini memuat kesimpulan dari hasil penelitian serta rekomendasi atau saran yang ditujukan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II
KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Kecurangan Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah salah satu sumber utama untuk mengekstraksi informasi yang mendukung pengambilan keputusan investasi. Di mana kecurangan yang melibatkan laporan keuangan dalam beberapa tahun terakhir telah menimbulkan beberapa keraguan terhadap akuntansi (Martins & Júnior, 2020). Penerbitan laporan keuangan oleh perusahaan bertujuan utama untuk menyajikan gambaran kondisi keuangan perusahaan yang dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan. Namun, dalam praktiknya, pelaporan keuangan tidak jarang mengandung unsur kecurangan (*fraud*) yang berpotensi menyesatkan investor maupun pihak-pihak lain yang menggunakan informasi tersebut (H. G. Febrianto & Fitriana, 2020).

Kecurangan dalam laporan keuangan merupakan bentuk *fraud* yang dilakukan oleh manajemen perusahaan melalui penyajian informasi yang keliru secara material dalam laporan keuangan, sehingga integritas informasi tersebut menjadi tidak dapat dipercaya dan berisiko menyesatkan pengguna dalam proses pengambilan keputusan. Tindakan ini dapat diwujudkan melalui berbagai metode, seperti penggelembungan pendapatan, aset, dan laba, pengurangan beban serta kewajiban, hingga penyajian informasi yang tidak memadai dalam pengungkapan laporan keuangan. Untuk itu, pihak manajemen harus mengungkapkan infromasi yang relevan dan tidak menyesatkan para pengguna

financial statement serta perlunya audit yang dilakukan oleh pihak eksternal, sehingga keputusan yang diambil tidak salah dan menghindari terjadinya asimetri informasi (Oktaviany & Reskino, 2023).

Manipulasi dalam laporan keuangan umumnya berkaitan dengan unsur aset, kewajiban, beban, dan laba. Salah satu metode yang paling umum digunakan dalam manipulasi laba adalah dengan merekayasa pendapatan dan piutang yang berkaitan. Sedangkan untuk kecurangan yang terkait kewajiban dilakukan dengan upaya yang lebih kompleks, tidak hanya mencatat lebih atau kurang saji. Tindakan manipulatif dalam pelaporan keuangan dapat dipicu oleh berbagai motivasi, seperti kebutuhan untuk menarik investor melalui penerbitan obligasi, menaikkan harga saham, atau memperoleh insentif berupa bonus. Menurut ACFA, terdapat tiga bentuk utama kecurangan dalam laporan keuangan, yaitu pemalsuan dokumen, kesalahan penyajian yang disengaja, dan penerapan prinsip akuntansi yang tidak sesuai (Indriani & Rohman, 2022).

2.1.2 Teori Fraud Hexagon

Teori *fraud hexagon* pertama kali diperkenalkan oleh Vousinas pada tahun 2019. Dasar teori ini bermula dari teori *fraud triangle* yang diinisiasi oleh Cressey (1950) pada tahun 1953. Menurut Cressey, dalam *white-collar crimes* besar, kolusi merupakan elemen utama. Oleh karena itu, teori kecurangan ini berkembang menjadi enam faktor, yaitu stimulus, kemampuan, kolusi, peluang, rasionalisasi, dan ego, yang disingkat menjadi S.C.C.O.R.E (Dewi Yuniarti & Setra Linuhung, 2023).

Faktor stimulus atau tekanan dalam konteks ini merujuk pada tekanan yang dihadapi manajemen untuk mencapai target perusahaan atau menjaga stabilitas keuangan. Kemampuan atau kompetensi yang dimaksud adalah karakteristik atau sifat individu yang memungkinkan mereka melakukan penipuan. Faktor rasionalisasi menjelaskan bagaimana pelaku penipuan membenarkan tindakan mereka, meyakini bahwa mereka tidak melakukan kesalahan dan menganggap perilaku mereka benar dengan alasan yang dibuat-buat. Menurut (Vousinas, 2019), ego merupakan salah satu faktor utama yang mendorong praktik penipuan, yaitu keinginan untuk unggul, mendominasi, dan dikagumi oleh orang lain. Serta faktor kolusi adalah kerja sama rahasia antara dua orang atau lebih untuk melakukan tindakan ilegal dengan tujuan memperoleh keuntungan atau hak dari pihak ketiga (Sihombing & Panggulu, 2022)

2.1.3 Teori Agensi

Teori agensi diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Dalam pandangan Jensen, hubungan keagenan muncul ketika satu pihak (prinsipal) menunjuk pihak lain (agen) untuk melaksanakan suatu tugas atau layanan, serta memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Jensen dan Meckling menegaskan bahwa teori ini merepresentasikan suatu hubungan kontraktual, di mana agen bertindak atas nama prinsipal dalam menjalankan tanggung jawab yang telah didelegasikan. Teori ini umumnya digunakan dalam konteks bisnis, di mana pemilik perusahaan (prinsipal)

mendelegasikan kewenangan kepada manajer (agen). Namun, analogi teori keagenan juga dapat diterapkan dalam konteks hubungan antara masyarakat (prinsipal) dan pemerintah (agen). Dalam konteks ini, masyarakat sebagai pemegang kedaulatan memberikan mandat kepada pemerintah untuk menjalankan pemerintahan. Pemerintah sebagai agen, berkewajiban untuk memberikan pertanggungjawaban, penyajian laporan dan pengungkapan informasi yang transparan mengenai seluruh kegiatan pemerintahan kepada masyarakat. Hal ini sejalan dengan prinsip akuntabilitas publik, di mana pihak yang diberi kepercayaan harus bertanggung jawab atas penggunaan kekuasaan dan sumber daya yang dipercayakan kepadanya (Sumaryati et al., 2020).

Keberadaan kontrak antara prinsipal dan agen dapat memunculkan permasalahan keagenan. Prinsipal sebagai pemilik modal mengharapkan tingkat pengembalian yang optimal, sementara manajemen sebagai agen cenderung mengejar kompensasi yang maksimal. Dalam praktiknya, manajemen yang menjalankan operasional perusahaan memiliki akses informasi yang lebih luas dibandingkan dengan prinsipal yang berada di luar struktur internal perusahaan. Ketidakseimbangan informasi ini, disertai perbedaan kepentingan antara kedua pihak, dapat mendorong agen untuk melakukan tindakan manipulatif berupa pelaporan keuangan yang curang (Imtikhani, 2021).

Dalam penelitian akuntansi, teori keagenan telah menjadi paradigma dominan untuk menganalisis situasi di mana ketidakpastian dan asimetri informasi memicu potensi konflik kepentingan antara manajemen dan investor eksternal. Asimetri informasi terjadi ketika manajer memiliki akses terhadap

informasi yang lebih banyak dan lebih rinci dibandingkan dengan investor. Informasi ini dapat secara sengaja ditahan, dimanipulasi, atau diungkapkan secara selektif untuk mempengaruhi keputusan investasi dan memaksimalkan kepentingan pribadi. Posisi manajer yang memiliki keunggulan informasi ini menciptakan risiko moral yang dapat memicu berbagai bentuk manipulasi akuntansi dan skandal keuangan. Akibatnya, kepercayaan investor terhadap laporan keuangan perusahaan seringkali terkikis, dan pasar modal menjadi kurang efisien (Han et al., 2023).

Masalah utama dalam penerapan teori keagenan pada organisasi sektor publik, khususnya dalam konteks laporan keuangan, terletak pada desain sistem yang belum sepenuhnya mengakomodasi kebutuhan semua pengguna informasi. Pemerintah, sebagai agen, memang memiliki kewajiban untuk mengungkapkan informasi yang relevan dan material bagi pengguna, termasuk masyarakat sebagai prinsipal. Namun, seringkali terdapat asimetri informasi dan konflik kepentingan yang menghambat tercapainya akuntabilitas penuh. Masyarakat, dalam mengevaluasi kinerja pemerintah, tidak hanya bergantung pada laporan keuangan, tetapi juga pada berbagai sumber informasi lainnya. Proses pengambilan keputusan politik, sosial, dan ekonomi yang melibatkan masyarakat bersifat kompleks dan tidak selalu linear, serta seringkali dipengaruhi oleh berbagai faktor selain informasi keuangan semata (Sumaryati et al., 2020).

2.1.4 Teori Atribusi

Teori Atribusi dikembangkan oleh Heider pada tahun 1958 yang menjelaskan bagaimana memahami penyebab perilaku seseorang melalui kombinasi kekuatan internal dan eksternal. Kekuatan internal merujuk pada faktor-faktor yang berasal dari dalam individu, seperti sifat, karakter, sikap, kemampuan, dan motivasi. Sementara itu, kekuatan eksternal mencakup faktor-faktor di luar individu, seperti situasi, tekanan sosial, tantangan di tempat kerja, atau keadaan tertentu yang memengaruhi perilaku. Teori ini membantu menjelaskan faktor-faktor yang berkontribusi pada perilaku tertentu, baik yang dilakukan oleh diri sendiri maupun orang lain, dengan menelusuri apakah perilaku tersebut lebih didorong oleh faktor internal atau eksternal (Arifin, 2022).

Teori atribusi memberikan wawasan penting mengenai perilaku manusia, dengan fokus pada bagaimana individu bertindak dalam situasi tertentu. Teori ini menjelaskan bahwa perilaku dan pengambilan keputusan dipengaruhi oleh kombinasi kekuatan internal (seperti kemampuan individu) dan eksternal (seperti situasi dan lingkungan). Penerapan pengendalian internal yang efektif dapat meminimalisir potensi terjadinya kecurangan. Implikasinya, jika manajemen dan pihak eksternal menerima informasi perusahaan yang sama, maka risiko terjadinya asimetri informasi dapat ditekan (E. L. Sari et al., 2023).

2.1.5 Target Keuangan

Tekanan dapat berasal dari pihak eksternal maupun internal. Ketika perusahaan mengalami tekanan ketidakstabilan keuangan, potensi terjadinya kecurangan laporan keuangan meningkat. Menurut SAS No. 99, risiko kecurangan laporan keuangan dapat timbul akibat tekanan yang besar pada manajemen untuk mencapai target laba. Tekanan ini dapat bersumber dari kebijakan manajemen hingga direksi, misalnya melalui pemberian insentif dan bonus kepada karyawan. Hubungan antara kinerja perusahaan dan target keuangan dapat dimanfaatkan untuk mengevaluasi proporsi laba yang dihasilkan perusahaan dari kegiatan operasionalnya (Yanti & Munari, 2021).

Return On Asset (ROA) digunakan sebagai indikator dalam mengestimasi target keuangan, yang berfungsi untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih setelah pajak serta mengukur tingkat pengembalian atas aset yang dimiliki. ROA dihitung menggunakan rumus tertentu (Utami et al., 2022). Penelitian yang dilakukan oleh (Imtikhani, 2021) mengungkapkan bahwa target keuangan yang diproksikan melalui perubahan total aset, sesuai dengan landasan teori agensi, memiliki pengaruh terhadap praktik kecurangan dalam pelaporan keuangan.

Teori agensi mengemukakan adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Investor sebagai prinsipal mengharapkan imbal hasil yang tinggi dari dana yang diinvestasikan, sementara manajemen sebagai agen cenderung berupaya memperoleh kompensasi maksimal atas kinerja yang ditunjukkan. Kondisi ini menimbulkan tekanan bagi manajemen untuk

mempertahankan citra kinerja perusahaan yang stabil, guna menjaga kepercayaan investor dan mencegah penurunan aliran investasi di masa mendatang. Oleh karena itu, temuan dalam penelitian ini mendukung teori agensi dengan menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap praktik kecurangan laporan keuangan. Hal ini relevan dengan penelitian (Sihombing & Panggulu, 2022) yang membuktikan semakin tinggi tekanan berupa target keuangan, maka semakin tinggi pula risiko terjadinya kecurangan laporan keuangan. Penting untuk menentukan nilai target keuangan dengan tepat karena target keuangan dapat menjadi faktor penyebab terjadinya *financial statement fruad*.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan (Oktaviany & Reskino, 2023), yang menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap kecurangan laporan keuangan. Dalam konteks ini, ROA hanya berfungsi sebagai salah satu alat ukur kinerja dalam laporan keuangan perusahaan. Tingginya nilai ROA tidak serta-merta mendorong terjadinya kecurangan apabila nilai tersebut masih berada dalam batas yang rasional dan dapat dicapai secara realistis oleh manajemen.

2.1.6 Tekanan Eksternal

Tekanan eksternal merujuk pada situasi di mana manajer menghadapi tuntutan atau ekspektasi yang tinggi dari pihak-pihak di luar perusahaan, seperti investor, kreditor, analis keuangan, dan regulator. Salah satu contoh tekanan eksternal adalah terkait dengan kebutuhan pembiayaan. Untuk memenuhi

kebutuhan pendanaan, perusahaan seringkali menggunakan utang. Tingkat utang yang berlebihan (*overleverage*) dapat meningkatkan risiko gagal bayar dan berdampak negatif terhadap persepsi investor, yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Untuk menghindari persepsi negatif ini, manajer mungkin tergoda untuk memanipulasi laporan keuangan, misalnya dengan menyajikan nilai kewajiban yang lebih rendah dari yang sebenarnya. Tindakan manipulasi ini, selain melanggar etika dan regulasi, dapat berakibat fatal bagi perusahaan, seperti hilangnya kepercayaan investor, sanksi hukum, dan bahkan kebangkrutan (Suryandari & Valentin, 2021).

Tekanan eksternal diukur dengan rasio *leverage*, yaitu total utang terhadap total aset. Tingkat utang yang tinggi (*overleverage*) meningkatkan risiko kredit perusahaan. Peningkatan risiko ini berdampak pada berkurangnya kepercayaan kreditur untuk memberikan pinjaman dan potensi dikenakannya suku bunga yang lebih tinggi (Achmad et al., 2023). Beberapa penelitian yang relevan menggunakan variabel *external pressure* menunjukkan bahwa tekanan eksternal yang diukur dengan rasio *leverage* memiliki efek positif dan signifikan terhadap penipuan laporan keuangan (Achmad, Ghozali, & Pamungkas, 2022). Artinya tekanan eksternal dapat digunakan untuk mendeteksi kemungkinan kecurangan laporan keuangan, karena sebagian besar perusahaan membiayai aset menggunakan utang (Khamainy et al., 2022).

2.1.7 Sifat Industri

Setiap industri memiliki sifat dasar yang menentukan karakteristik ideal perusahaan di dalamnya. Dalam perusahaan perbankan dan layanan keuangan, piutang muncul sebagai akibat dari sistem pemberian kredit yang dilakukan bank kepada nasabah. Pengelolaan piutang yang baik sangat penting untuk menjaga kesehatan keuangan bank dan meminimalkan risiko kerugian (Putra, 2021). Sifat industri menjadi peluang manajemen dalam melakukan tindakan kecurangan. Penilaian atas taksiran atau estimasi seperti piutang tak tertagih dan aset tidak lancar dapat menimbulkan celah atau peluang bagi manajemen untuk melakukan manipulasi (Pramono Sari, 2023).

Penelitian yang dilakukan oleh (Pramono Sari, 2023) mengindikasikan bahwa variabel sifat industri berpengaruh terhadap kecurangan dalam laporan keuangan. Temuan ini sejalan dengan hasil studi (Putra, 2021) yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak memusatkan perhatian pada akun piutang, sebagaimana tercermin dari rendahnya rata-rata nilai piutang usaha, sehingga peluang untuk melakukan manipulasi laporan keuangan pada akun tersebut menjadi kecil. Sebaliknya hasil yang berbeda ditunjukkan dalam penelitian (Navila Rahma & Permata Sari, 2023) dan (Suryandari & Valentin, 2021) yang menyimpulkan bahwa variabel sifat industri tidak memiliki pengaruh terhadap kecurangan laporan keuangan. Mengingat karakteristik khusus industri perbankan dan layanan keuangan, penelitian ini akan mengkaji lebih lanjut bagaimana sifat industri tersebut dapat mempengaruhi perilaku pelaporan keuangan dan meningkatkan risiko kecurangan.

2.1.8 Kinerja Pasar

Kinerja pasar dipengaruhi oleh struktur serta dinamika perilaku dalam pasar, yang mencakup aspek profitabilitas, inovasi, dan efisiensi. Inovasi yang dilakukan perusahaan serta peningkatan efisiensi operasional menjadi pendorong bagi perusahaan untuk memperoleh posisi yang lebih kompetitif atau pangsa pasar yang lebih besar melalui pengelolaan biaya yang lebih efisien. Dengan konsentrasi yang tinggi memungkinkan terjadinya praktik kolusi untuk menetapkan harga, sehingga pelaku pasar yang mempunyai konsentrasi yang tinggi, akan cenderung memperoleh tingkat keuntungan yang besar. Kebijakan pemerintah yang bersifat protektif terhadap perusahaan domestik dapat mendorong industri dengan tingkat konsentrasi tinggi untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar. Peningkatan rasio kinerja pasar suatu perusahaan cenderung mencerminkan tingkat konsentrasi yang semakin tinggi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan potensi terjadinya kecurangan dalam laporan keuangan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini digunakan formula *Price to Book Value* (PBV) sebagai alat ukur untuk menilai kinerja pasar perusahaan (Vika et al., 2021).

Hasil penelitian yang dilakukan (Vika et al., 2021) mengungkapkan bahwa kolusi yang direpresentasikan melalui kinerja pasar memiliki pengaruh positif terhadap terjadinya kecurangan laporan keuangan. Semakin tinggi rasio kinerja pasar yang dicapai oleh perusahaan, maka semakin besar tingkat konsentrasi yang terbentuk, yang pada akhirnya dapat meningkatkan risiko terjadinya manipulasi dalam pelaporan keuangan.

2.1.9 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial atau kepemilikan insiders merujuk pada kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki secara langsung oleh manajemen, seperti direksi dan komisaris. Proporsi kepemilikan saham oleh manajemen ini dapat menjadi indikator tingkat komitmen manajemen terhadap perusahaan. Pemegang saham sering kali memberikan sebagian kewenangan pengambilan keputusan kepada manajemen dengan harapan bahwa kepemilikan saham akan mendorong manajer untuk bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham (Munandar et al., 2023).

Kepemilikan manajerial merujuk pada proporsi kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer (agen) sebagai bentuk partisipasi dalam pengambilan keputusan strategis dan kebijakan perusahaan. Kepemilikan ini diyakini memiliki potensi untuk memengaruhi kinerja manajerial. Semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer, maka semakin tinggi pula rasa tanggung jawab terhadap perusahaan. Hal ini mendorong manajemen untuk lebih memperhatikan kinerja operasional perusahaan, termasuk pengelolaan utang dan peningkatan laba bersih (Azhari & Prajawati, 2022).

Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial diasumsikan dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, sehingga menggunakan teori agensi untuk menghubungkannya. Teori agensi berasumsi bahwa kepemilikan manajerial mampu meminimalkan konflik kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham, karena manajer yang sekaligus menjadi pemilik perusahaan

memiliki dorongan yang lebih besar untuk mendorong peningkatan kinerja perusahaan serta nilai saham (Munandar et al., 2023).

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan hasil-hasil penelitian yang dikembangkan oleh peneliti yang memiliki relevansi dengan penelitian yang akan dilakukan saat ini. Kajian dari hasil penelitian lain yang berkaitan dengan masalah yang akan diteliti akan memperluas pandangan dan pengetahuan peneliti, juga agar menghindari pengulangan penelitian yang telah dilakukan orang lain. Penelitian ini akan berfokus pada faktor target keuangan dengan proksi *return on asset*, tekanan eksternal dengan proksi rasio *leverage*, sifat industri dan kinerja pasar terhadap kecurangan pada laporan keuangan, serta kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

Tabel II.1 Penelitian Terdahulu

No	Variabel	Peneliti & Tahun	Hasil Penelitian
1.	Target keuangan (Proksi: ROA)	(Imtikhani, 2021), (Sihombing & Panggulu, 2022), (Putra, 2021), (Navila Rahma & Permata Sari, 2023), (Suryandari & Valentin, 2021), (Wicaksono & Suryandari, 2021).	ROA berpengaruh positif terhadap kecenderungan manipulasi laporan keuangan. Manajemen cenderung menyesuaikan laporan untuk mencapai target laba.
		(Fedora et al., 2024)	Strategi *cost-leadership* meningkatkan tekanan keuangan yang memperbesar kecenderungan earnings management, sejalan dengan target keuangan yang agresif.

		(Navila Rahma & Permata Sari, 2023), (Hartanto, 2023)	ROA tidak signifikan terhadap *fraud*, di mana kinerja tinggi tidak selalu berarti manipulasi.
2.	Tekanan eksternal (Proksi: *Leverage*)	(Achmad et al., 2023), (Wicaksono & Suryandari, 2021), (Achmad et al., 2022), (Khamainy et al., 2022)	*Leverage* tinggi meningkatkan tekanan eksternal, memicu risiko *fraud*.
		(Almaharmeh et al., 2024)	Tekanan analis dan kompetisi pasar eksternal memperbesar kemungkinan earnings management, khususnya dalam konteks pasar UK meskipun IFRS diterapkan.
		(Koharudin & Januarti, 2021), (Sukmadilaga et al., 2022), (Sabatian & Hutabarat, 2020).	Tidak ada hubungan signifikan, *leverage* yang tinggi tidak selalu diikuti *fraud*.
3.	Sifat industri (Proksi: Piutang)	(Putra, 2021), (M. P. Sari et al., 2022)	Sifat industri memengaruhi *fraud* karena memungkinkan manajemen memanipulasi akun berbasis estimasi.
		(Bansal, 2023)	Perusahaan cenderung meniru praktik *earnings management* dari *peer* industri dan lokal, semakin tinggi disparitas industri, semakin besar kecenderungan manipulasi.
		(Navila Rahma & Permata Sari, 2023), (Suryandari & Valentin, 2021)	Tidak ada pengaruh signifikan dari sifat industri terhadap *fraud*.
4.	Kinerja Pasar (Proksi: PBV)	(Miftahul Jannah & Rasuli, 2021), (Dewinta Agustin et al., 2022)	Kinerja pasar yang tinggi dapat menciptakan tekanan dan insentif bagi manajeman untuk melakukan manipulasi demi mempertahankan reputasi saham.
		(Isahak et al., 2023)	Perusahaan dengan PBV tinggi cenderung melakukan *earnings management* untuk mempertahankan persepsi pasar selama masa tekanan (COVID-19). PBV menciptakan tekanan

			reputasional terhadap manajemen.
5.	Kepemilikan Manajerial (Variabel Moderasi)		Kepemilikan manajerial yang tinggi dapat memperkuat pengawasan internal dan mengurangi potensi *fraud*, namun dalam beberapa kondisi dapat juga memberikan kekuasaan lebih besar untuk manipulasi.
		(Tran & Dang, 2021)	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *earnings management*. Semakin tinggi saham yang dimiliki manajer, semakin rendah kecenderungan manipulasi laporan keuangan.
		(Purnama & Nurdiniah, 2019)	Kepemilikan manajerial tidak signifikan sebagai variabel moderasi. Hasil moderasi bervariasi tergantung kekuatan kontrol dan konteks institusional.

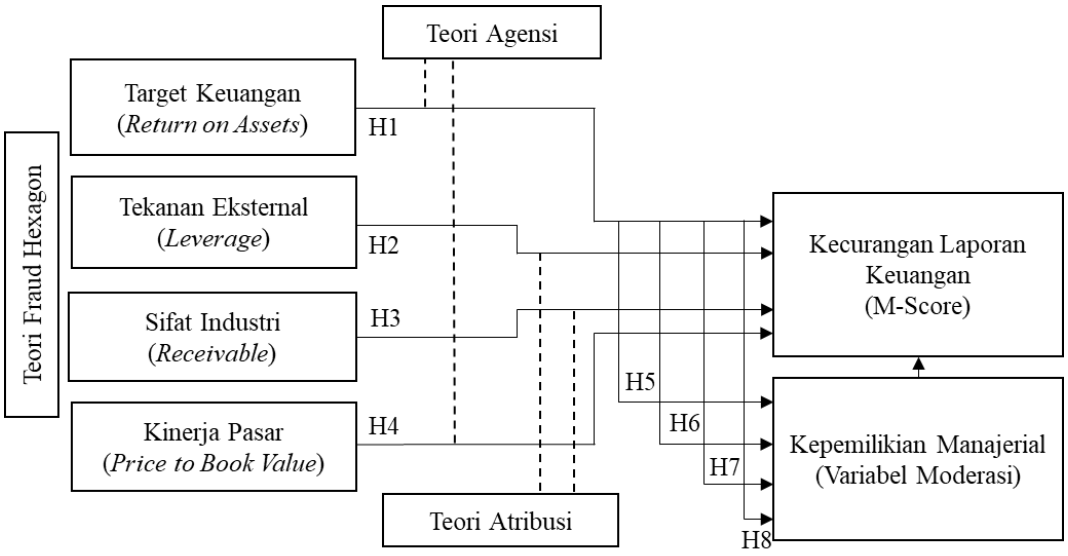
Sumber: Peneliti, 2025

Hasil-hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat inkonsistensi temuan antara satu studi dengan studi lainnya. Hal ini menegaskan pentingnya melakukan penelitian lanjutan dalam konteks sektor perbankan dan layanan keuangan di Asia Tenggara. Selain itu, keberadaan variabel moderasi seperti kepemilikan manajerial diharapkan dapat memberikan pemahaman baru terhadap dinamika hubungan antar variabel yang diteliti.

2.3. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji hubungan antara variabel independen yang terdiri dari target keuangan, tekanan eksternal, sifat industri, dan kinerja pasar terhadap variabel dependen berupa kecurangan laporan keuangan. Di samping itu,

studi ini juga menganalisis peran kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan antara variabel-variabel tersebut. Adapun kerangka pemikiran penelitian disajikan sebagai berikut:



Gambar II.1 Kerangka Konseptual

Sumber: Data yang dikelola dalam penelitian

2.4. Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Target Keuangan Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan

Setiap bisnis memiliki target keuangan yang ingin dicapai. Target keuangan ini mencerminkan tingkat keuntungan yang harus diperoleh suatu perusahaan. Menurut Jensen & William pada tahun 1976, target keuangan berlandaskan pada teori keagenan, yang menggambarkan relasi antara manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Dalam konteks ini, manajemen berperan sebagai perwakilan dari prinsipal untuk mengelola perusahaan dengan menggunakan dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Kinerja yang

dicapai oleh manajemen nantinya akan dihargai oleh pemegang saham, salah satunya melalui pemberian insentif berupa bonus. Untuk menilai pencapaian target keuangan, khususnya laba perusahaan, digunakan pengukuran *Return on Assets* (ROA) (Imtikhani, 2021).

Manajer bertanggung jawab untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan. Namun, setiap individu memiliki keterbatasan dalam pengelolaan, yang dapat menghambat pencapaian tujuan perusahaan. Tekanan untuk memenuhi target keuangan serta insentif yang terkait dapat mendorong manajer melakukan kecurangan dalam laporan keuangan. Pencapaian tujuan keuangan sering dianggap sebagai indikator kinerja perusahaan, di mana semakin baik pencapaiannya, semakin baik pula citra perusahaan. Asumsi ini menunjukkan bahwa penetapan tujuan keuangan yang terlalu tinggi atau insentif yang terlalu berorientasi pada target dapat meningkatkan risiko kecurangan dalam laporan keuangan (Ghozali et al., 2022). Penelitian yang dilakukan oleh (Imtikhani, 2021), (Putra, 2021), (Sihombing & Panggulu, 2022) dan (Navila Rahma & Permata Sari, 2023) menunjukkan bahwa target keuangan memiliki efek positif terhadap kecurangan laporan keuangan. Selain itu, penelitian (Almaharmeh et al., 2024) menemukan bahwa tekanan keuangan akibat stategi bisnis agresif menyebabkan peningkatan praktik earnings management, yang relevan dengan target-target keuangan yang tinggi. Hal ini sejalan dengan *fraud hexagon theory* dalam menjelaskan motivasi manajemen melakukan manipulasi pelaporan.

H1 : Target keuangan berpengaruh positif pada kecurangan laporan keuangan.

2.4.2 Pengaruh Tekanan Eksternal Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan

Sebagian besar perusahaan menghadapi tekanan tinggi dari pihak eksternal. Teknanan ini dapat berasal dari kreditor, investor, regulator hingga kondisi ekonomi mikro. Ketika perusahaan membutuhkan modal atau sumber pembiayaan untuk tetap kompetitif, perusahaan biasanya mengajukan pinjaman dari pihak ketiga. Ketika perusahaan memiliki rasio *leverage* yang tinggi, beban pembayaran utang meningkat dan menimbulkan risiko gagal bayar. Untuk menjaga reputasi dan kelangsungan akses pendanaan, manajer dapat terdorong melakukan laporan keuangan agar tampak sehat secara eksternal (Ratnasari & Rofi, 2020).

Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi menimbulkan kekhawatiran dari pihak eksternal karena adanya risiko gagal bayar. Dalam kondisi tersebut, manajemen berpotensi termotivasi untuk menampilkan laporan keuangan yang tampak lebih menguntungkan dibandingkan dengan keadaan sebenarnya, guna mempertahankan kepercayaan dari investor maupun kreditor. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka semakin besar kemungkinan terjadinya manipulasi laporan keuangan oleh manajemen sebagai upaya menjaga reputasi perusahaan (Azmi Fatkhurrizqi & Nahar, 2021).

Rasio *leverage* yang mengukur proporsi utang terhadap aset perusahaan, dapat menjadi proksi untuk mengukur tekanan eksternal. Rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan ketergantungan yang besar pada utang, yang meningkatkan risiko gagal bayar (Wicaksono & Suryandari, 2021). Fenomena ini dapat dikaitkan dengan teori atribusi, khususnya atribusi eksternal, di mana manajemen menyalahkan

faktor luar, seperti tekanan investor atau kondisi ekonomi, atas kinerja buruk. Untuk menjaga citra positif, mereka mungkin merekayasa laporan keuangan sebagai respons terhadap tekanan tersebut. Dengan demikian, rasio *leverage* yang tinggi tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan tetapi juga memengaruhi keputusan manajerial dalam pelaporan keuangan (E. L. Sari et al., 2023).

Teori atribusi menjelaskan bahwa individu cenderung mencari penyebab di luar dirinya ketika mengalami kegagalan, dan dalam dunia korporasi, ini bisa diterjemahkan sebagai justifikasi atas manipulasi akuntansi (Arifin, 2022), (E. L. Sari et al., 2023). Oleh karena itu, semakin tinggi tekanan eksternal, semakin tinggi pula kemungkinan manajer menggunakan manipulasi laporan keuangan sebagai mekanisme pelarian atau pelindung citra.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ghozali et al., 2022), (Achmad et al., 2023), (Wicaksono & Suryandari, 2021) dan (Khamainy et al., 2022), yang mengindikasikan bahwa peningkatan rasio *leverage* perusahaan cenderung disertai dengan meningkatnya potensi terjadinya kecurangan dalam penyajian laporan keuangan. Selain itu, penelitian (Almaharmeh et al., 2024) menunjukkan bahwa tekanan dari analis dan kompetisi pasar menyebabkan manajemen melakukan *earnings management* di perusahaan yang terdaftar di Inggris. Temuan ini memperkuat bahwa tekanan dari pihak luar tetap relevan sebagai pendorong kecurangan laporan, bahkan di bawah regulasi IFRS.

H2 : Tekanan eksternal berpengaruh positif pada kecurangan laporan keuangan.

2.4.3 Pengaruh Sifat Industri Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan

Lingkungan industri merupakan salah satu faktor eksternal yang menjadi pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi. Investor cenderung lebih menyukai perusahaan yang beroperasi dalam industri yang stabil, memiliki tingkat persaingan yang sehat, serta kondisi operasional yang dapat diprediksi. Namun, dalam upaya mempertahankan daya tarik di mata investor, tidak sedikit manajemen perusahaan yang terdorong untuk menciptakan citra kinerja keuangan yang menguntungkan, meskipun tidak mencerminkan kondisi riil perusahaan. Keadaan industri yang dianggap ideal dan stabil ini, dalam konteks penelitian, direpresentasikan sebagai *sifat industri*, yang juga berfungsi sebagai proksi untuk elemen *opportunity* dalam teori fraud hexagon. Salah satu karakteristik industri tertentu, seperti perbankan dan jasa keuangan, adalah tingginya porsi akun berbasis estimasi, seperti piutang tak tertagih atau cadangan kerugian. Estimasi semacam ini membuka peluang bagi manajemen untuk melakukan penyesuaian atau manipulasi atas saldo akun tanpa langsung menimbulkan kecurigaan pengguna laporan (S. P. Sari & Nugroho, 2021).

Sifat industri memiliki pengaruh signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan, terutama ketika dianalisis melalui lensa teori atribusi. Teori ini menjelaskan bagaimana individu memahami dan menjelaskan penyebab suatu peristiwa, baik keberhasilan maupun kegagalan, dengan mengatribusikannya pada faktor internal atau eksternal (Arifin, 2022). Dalam konteks laporan keuangan, manajer sering kali mengatribusikan kinerja keuangan yang buruk pada kondisi eksternal, seperti persaingan industri yang ketat, fluktuasi regulasi, atau tekanan

pasar. Atribusi semacam ini dapat digunakan sebagai justifikasi bagi manajemen untuk melakukan manipulasi laporan keuangan guna menyajikan citra kinerja yang lebih baik dan menghindari akuntabilitas atas kegagalan (Beneish et al., 2013).

Temuan empiris juga mendukung relevansi variabel ini. Penelitian yang dilakukan oleh (Umar et al., 2020), (Putra, 2021) dan (S. P. Sari & Nugroho, 2021) menunjukkan bahwa karakteristik industri dapat memengaruhi kecenderungan terjadinya kecurangan dalam laporan keuangan. Selain itu, Bansal (2023) menemukan bahwa praktik *earnings management* dalam suatu industri memiliki sifat *contagious*, di mana perusahaan cenderung meniru perilaku manipulatif perusahaan lain dalam industri yang sama terutama dalam konteks *institutional equivalence* dan homogenitas karakteristik industri. Temuan ini memperkuat asumsi bahwa sifat industri bukan hanya menciptakan peluang manipulasi, tetapi juga memberikan tekanan tersendiri bagi manajemen untuk berperilaku serupa dengan pelaku industri lainnya.

H3 : Sifat Industri berpengaruh positif pada kecurangan laporan keuangan.

2.4.4 Pengaruh Kinerja Pasar Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan

Kinerja pasar merupakan hasil dari dinamika struktur dan perilaku pasar, yang mencakup aspek profitabilitas, tingkat inovasi, serta efisiensi operasional. Inovasi dan efisiensi yang dimiliki perusahaan menjadi faktor pendorong untuk memperoleh pangsa pasar dengan cara menekan biaya operasional. Konsentrasi pasar yang tinggi dapat memicu praktik kolusi penetapan harga, sehingga perusahaan dengan konsentrasi tinggi cenderung memperoleh keuntungan besar. Di

mana kinerja pasar yang baik yang tercermin dari pergerakan harga saham dan profitabilitas, dapat mendorong manajemen untuk melakukan kecurangan laporan keuangan guna mempertahankan atau meningkatkan persepsi positif investor terhadap perusahaan (Vika et al., 2021).

Kinerja pasar kerap dijadikan sebagai indikator proksi untuk mengidentifikasi adanya kolusi yang berujung pada kecurangan laporan keuangan. Perusahaan dengan kinerja pasar yang kuat, misalnya melalui lonjakan signifikan pada harga saham dan memiliki dorongan untuk mempertahankan persepsi positif di mata publik. Kondisi ini dapat mendorong manajemen untuk memanipulasi informasi keuangan guna menjaga kepercayaan investor serta mempertahankan nilai saham. Adanya konflik kepentingan antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal memperbesar potensi manajemen untuk melakukan manipulasi demi menjaga reputasi perusahaan di pasar (Purwanto & Lastanti, 2025).

Penelitian yang dilakukan oleh (Vika et al., 2021) mendukung bahwa kolusi melalui kinerja pasar berpengaruh signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Selaras dengan temuan tersebut (Isahak et al., 2023) menemukan bahwa perusahaan dengan nilai PBV tinggi cenderung melakukan *earnings management* berbasis akrual, khususnya dalam situasi krisis seperti COVID-19. Temuan ini menegaskan bahwa persepsi pasar dapat menjadi sumber tekanan eksternal yang memotivasi manajemen untuk memanipulasi informasi keuangan guna mempertahankan reputasi dan nilai perusahaan.

H4 : Kinerja pasar berpengaruh positif pada kecurangan laporan keuangan.

2.4.5 Pengaruh Target Keuangan Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan yang dimoderasi dengan Kepemilikan Manajerial

Ketika para eksekutif memiliki kepentingan finansial yang signifikan terhadap keberlangsungan perusahaan, maka kondisi keuangan perusahaan akan turut berdampak pada keadaan ekonomi pribadi mereka. Kinerja keuangan yang positif dapat memberikan keuntungan bagi kebutuhan finansial individu manajemen. *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu indikator kinerja keuangan yang kerap dijadikan acuan atau sasaran, sehingga berpotensi menjadi pemicu terjadinya kecurangan. Dalam perspektif teori keagenan, ROA dapat memengaruhi perilaku manajerial, termasuk kemungkinan terjadinya manipulasi dalam laporan keuangan (Asni, 2022).

Kepemilikan manajerial merujuk pada persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen, yang turut memengaruhi proses pengambilan keputusan oleh manajer. Berdasarkan teori keagenan, semakin besar proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer, maka semakin terjalin keselarasan antara kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham, karena manajer turut berperan sebagai bagian dari pemilik perusahaan. Kepemilikan manajerial berperan sebagai pemoderasi yang signifikan dalam hubungan antara *Return On Assets* (ROA) dan kecurangan laporan keuangan. Kepemilikan manajerial yang tinggi cenderung mengurangi insentif untuk melakukan kecurangan karena manajer memiliki kepentingan jangka panjang terhadap keberhasilan perusahaan. Selain itu, tingginya tingkat kepemilikan manajerial juga berpotensi melemahkan keterkaitan antara target keuangan, seperti

ROA, dengan praktik kecurangan laporan keuangan. Hal ini disebabkan oleh kecenderungan manajer yang memiliki kepemilikan signifikan untuk bertindak lebih hati-hati dalam mengambil keputusan, guna menghindari risiko yang dapat merugikan nilai perusahaan dalam jangka panjang, termasuk tindakan manipulatif.

H5 : Kepemilikan manajerial memperlemah hubungan pengaruh target keuangan terhadap kecurangan laporan keuangan.

2.4.6 Pengaruh Tekanan Eksternal Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan yang dimoderasi dengan Kepemilikan Manajerial

Tekanan eksternal terjadi ketika manajemen dituntut untuk memenuhi ekspektasi pihak di luar perusahaan, seperti investor atau kreditur. Kebutuhan pendanaan eksternal untuk bersaing seringkali menempatkan manajemen di bawah tekanan. Rasio arus kas bebas memengaruhi tekanan ini karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari operasi dan investasinya, sehingga berdampak pada kebutuhan modal eksternal (Achmad et al., 2022).

Keterkaitan antara rasio *leverage* yang tinggi dan potensi kecurangan terletak pada tekanan yang dihadapi manajemen. Rasio *leverage* yang tinggi dapat memicu tekanan eksternal, yang kemudian dapat mendorong manajemen untuk melakukan berbagai tindakan manipulasi, termasuk meningkatkan nilai ekuitas secara tidak wajar. Dalam teori *fraud hexagon*, tekanan eksternal diakui sebagai salah satu pendorong utama kecurangan. Sejalan dengan itu, teori keagenan menjelaskan bahwa tekanan eksternal dapat memotivasi manajemen untuk melakukan kecurangan laporan keuangan sebagai upaya untuk mendapatkan pendanaan yang

dibutuhkan perusahaan (Khamainy et al., 2022). Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen. Dalam konteks sebagai variabel moderasi, kepemilikan manajerial berfungsi untuk mengevaluasi apakah keberadaannya dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara tekanan eksternal dan kecurangan dalam pelaporan keuangan. Tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi berpotensi menurunkan kecenderungan terjadinya manipulasi laporan keuangan akibat tekanan eksternal, karena manajer yang memiliki saham dalam jumlah besar cenderung menghindari keputusan yang berisiko dan dapat merugikan perusahaan.

H6 : Kepemilikan manajerial memperlemah hubungan pengaruh tekanan eksternal terhadap kecurangan laporan keuangan.

2.4.7 Pengaruh sifat industri Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan yang dimoderasi dengan Kepemilikan Manajerial

Kenaikan saldo piutang perusahaan dapat mengindikasikan rendahnya efektivitas perputaran kas, yang pada akhirnya berdampak pada berkurangnya ketersediaan dana tunai untuk mendukung operasional. Keterbatasan kas ini dapat mendorong manajemen untuk melakukan manipulasi terhadap laporan keuangan. Dalam situasi tersebut, tekanan bagi manajemen untuk menyajikan laporan keuangan yang tampak sehat demi menarik minat investor akan semakin besar. Salah satu strategi yang dapat ditempuh adalah dengan memanipulasi akun piutang, baik melalui pengaturan tanggal jatuh tempo maupun dengan menghilangkan piutang jangka panjang dari laporan (Alfina & Amrizal, 2020).

Dalam teori keagenan kepemilikan manajerial yang tinggi dapat membantu menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemilik, sehingga mengurangi kemungkinan kecurangan. Namun, kepemilikan manajerial juga dapat memperlemah hubungan antara sifat industri terhadap kecurangan laporan keuangan. Hal ini disebabkan karena manajer dengan kepemilikan yang signifikan mungkin memiliki kekuasaan yang lebih besar untuk memanipulasi laporan keuangan demi kepentingan pribadi mereka, terutama dalam industri yang rentan terhadap kecurangan.

H7 : Kepemilikan manajerial memperlemah hubungan pengaruh sifat industri terhadap kecurangan laporan keuangan.

2.4.8 Pengaruh kinerja pasar Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan yang dimoderasi dengan Kepemilikan Manajerial

Kinerja pasar dipengaruhi oleh struktur serta dinamika perilaku pasar, yang meliputi aspek profitabilitas, inovasi, dan efisiensi operasional. Inovasi dan efisiensi yang dimiliki perusahaan mendorong peningkatan pangsa pasar melalui efisiensi biaya, sehingga memungkinkan penawaran harga yang lebih kompetitif. Tingginya tingkat konsentrasi pasar dapat menimbulkan kecenderungan terjadinya kolusi dalam penetapan harga, di mana pelaku pasar yang dominan cenderung memperoleh keuntungan lebih besar. Selain itu, adanya kebijakan pemerintah yang bersifat proteksionis terhadap perusahaan domestik turut memperkuat potensi industri dengan konsentrasi tinggi untuk meraih profit yang signifikan (Vika et al., 2021).

Dalam kerangka teori keagenan, kinerja pasar dapat berkontribusi terhadap meningkatnya risiko kecurangan dalam pelaporan keuangan. Tingginya tingkat kepemilikan manajerial umumnya menurunkan dorongan manajer untuk melakukan kecurangan, karena mereka memiliki kepentingan jangka panjang terhadap keberhasilan perusahaan. Namun demikian, dalam konteks hubungan antara sifat industri dan kecurangan laporan keuangan, kepemilikan manajerial yang besar justru dapat melemahkan pengaruh tersebut. Hal ini disebabkan oleh kemungkinan manajer yang memiliki kepemilikan signifikan memanfaatkan otoritas yang lebih besar untuk melakukan manipulasi laporan keuangan demi kepentingan pribadi atau kelompok tertentu, khususnya pada industri yang memiliki tingkat persaingan tinggi atau pengawasan regulatif yang lemah.

H8 : Kepemilikan manajerial memperlemah hubungan pengaruh kinerja pasar terhadap kecurangan laporan keuangan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Metode penelitian kuantitatif merupakan pendekatan ilmiah yang mengukur dan menganalisis data numerik untuk menguji hipotesis serta menggeneralisasi temuan pada populasi yang lebih luas. Fokus utama metode ini adalah pada objektivitas, pengukuran yang tepat, dan analisis statistik. Metode penelitian kuantitatif mencakup serangkaian langkah sistematis, mulai dari merancang penelitian dengan ketat, memilih sampel yang mewakili populasi, mengumpulkan data numerik melalui instrumen terstandar seperti kuesioner, hingga menganalisis data menggunakan teknik statistik. Tujuan utamanya adalah memperoleh temuan yang dapat diukur dan diuji secara objektif untuk mendukung atau menolak hipotesis yang diajukan (Wajdi et al., 2024).

Pemilihan pendekatan ini didasarkan pada urgensi untuk memahami dan menjelaskan fenomena *fraud* secara terukur di sektor perbankan dan layanan keuangan. Berdasarkan laporan tahunan Association of Certified Fraud Examiners (ACFE), industri perbankan dan layanan keuangan secara konsisten mencatat kasus fraud tertinggi. Pada tahun 2020 terdapat 364 kasus (ACFE, 2020), tahun 2022 sebanyak 351 kasus (ACFE, 2022), dan tahun 2024 masih mencapai 305 kasus (ACFE, 2024). Penurunan ini tidak selalu menunjukkan risiko yang berkurang, tetapi bisa mencerminkan peningkatan strategi pencegahan atau perubahan pola pelaporan. Oleh karena itu, penelitian ini akan menganalisis tren *fraud*, faktor

penyebab, serta efektivitas langkah pencegahan di industri perbankan dan layanan keuangan pada periode 2020-2024.

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria spesifik yang telah ditentukan oleh peneliti. Adapun populasi dalam penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor perbankan dan jasa keuangan serta tercatat di bursa efek negara-negara Asia Tenggara, meliputi Bursa Efek Indonesia (BEI), Bursa Malaysia, *Singapore Exchange* (SGX), dan *Philippine Stock Exchange* (PSE) selama periode tahun 2020 hingga 2024.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Berdasarkan proses seleksi dan kriteria diperoleh jumlah akhir sampel sebanyak 191 perusahaan yang aktif dan memenuhi kriteria selama lima tahun pengamatan. Dengan demikian, total observasi dalam penelitian ini adalah 955 observasi (191 perusahaan x 5 tahun). Kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan berasal dari sektor perbankan dan layanan keuangan.
2. Terdaftar di BEI, Bursa Malaysia, SGX dan PSE selama periode 2020-2024.
3. Tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan.
4. Menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan dalam mata uang lokal (IDR, MYR, SGD, PHP).
5. Data mencakup seluruh variabel penelitian selama periode observasi.

Tabel III. 1 Hasil Penentuan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini merupakan entitas di sektor perbankan dan layanan keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI), Malaysia (Bursa Malaysia), Singapura (SGX) dan Filipina (PSE) selama tahun 2020-2024	300
2.	Perusahaan yang mengalami delisting dari bursa masing-masing negara selama periode 2020-2024	(26)
3.	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang selain mata uang lokal (Rupiah, Ringgir, Dolar Singapura, Peso Filipina)	(18)
4.	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap atau tidak memuat variabel penelitian selama 2020-2024	(65)
5.	Perusahaan yang tidak aktif atau tidak konsisten terdaftar selama 5 tahun berturut-turut	(0)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria		191
Jumlah sampel penelitian (191 perusahaan x 5 tahun)		**955**

Sumber: Peneliti, 2025

Tabel III.2 Distribusi Sampel Berdasarkan Negara

No	Nama Negara	Jumlah Perusahaan
1.	Indonesia	95
2.	Malaysia	47
3.	Singapore	30
4.	Philipina	19
Total Studi Sampel: 191 x 5 =		**955**

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2025)

3.3 Sumber Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan pengolahan data melalui metode statistik atau matematik yang terkumpul dari data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber-sumber terdahulu seperti buku, jurnal dan semacamnya (Firdaus et al., 2021). Dalam penelitian ini, data sekunder yang digunakan berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang bergerak di sektor perbankan dan layanan keuangan selama periode 2020–2024. Laporan keuangan tersebut diperoleh dari sumber resmi, yaitu bursa efek masing-masing negara di Asia Tenggara (Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, *Singapore Exchange*, dan *Philippine Stock Exchange*) serta dari situs resmi perusahaan terkait.

3.4 Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan tiga variabel yaitu variabel independen, variabel dependen dan variabel moderasi. Berikut merupakan variabel dalam penelitian ini, yaitu:

3.4.1 Kecurangan Laporan Keuangan (Y)

Kecurangan laporan keuangan adalah tindakan manipulasi terhadap pelaporan keuangan yang dilakuan secara sengaja oleh pihak manajemen untuk menyajikan informasi yang menyesatkan kepada pengguna laporan, baik internal maupun eksternal. Dalam penelitian ini, kecurangan diukur menggunakan Benesih M-Score. Model ini yang dikembangkan oleh Messod Daniel Beneish, terdiri dari delapan variabel untuk memprediksi kemungkinan manipulasi pendapatan. Kedelapan variabel tersebut menghasilkan skor yang disebut *M-Score*, yang digunakan untuk mendeteksi

ketidaksesuaian atau manipulasi dalam laporan keuangan (Beneish, 1999). Berdasarkan penelitiannya, *Beneish* menemukan bahwa model ini memiliki akurasi yang cukup tinggi dalam mengidentifikasi kasus manipulasi pendapatan, yaitu sebesar 76%. Selain itu, model ini hanya salah mengidentifikasi 17,5% kasus yang sebenarnya tidak melibatkan manipulasi (Hołda, 2020). Rumus untuk *Beneish M-Score* adalah sebagai berikut:

M = -4.84 + (0.920 x DSRI) + (0.528 x GMI) + (0.404 x AQI) + (0.892 x SGI) + (0.115 x DEPI) – (0.172 x SGAI) + (4.679 x TATA) – (0.327 x LEVI)

3.4.2 Target Keuangan (X1)

Target keuangan dalam konteks ini mengacu pada tekanan internal perusahaan untuk mencapai tingkat laba tertentu menjadi indikator kinerja manajerial. Target keuangan diproksian menggunakan *return on assets* (ROA) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total yang dimiliki. Pengukuran ROA menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{Profit\ before\ tax}{Total\ Assets}$$

Penggunaan ROA didasarkan pada teori agensi yang menyatakan bahwa tekanan untuk mencapai target keuangan dapat memicu tindakan oportunistik manajeman dalam bentuk kecurangan laporan keuangan (Imtikhani, 2021), (Yanti & Munari, 2021) dan (Sihombing & Panggulu, 2022).

3.4.3 Tekanan Eksternal (X2)

Tekanan eksternal mencerminkan tekanan yang berasal dari pihak luar perusahaan, seperti kreditor, regulator atau investor, yang mendorong manajeman untuk menjaga citra keuangan yang stabil. Variabel ini

diproksikan menggunakan rasio *leverage*, yang menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang. Rumus perhitungan *leverage*, sebagai berikut:

$$LEV = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$$

Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan tekanan eksternal yang besar yang menurut penelitian sebelumnya dapat memicu risiko terjadinya *fraud* (Achmad et al., 2023), (Wicaksono & Suryandari, 2021) dan (Suryandari & Valentin, 2021).

3.4.4 Sifat Industri (X3)

Sifat industri mengacu pada karakteristik spesifik suatu industri yang memberikan peluang bagi manajemen untuk melakukan manipulasi, terutama melalui akun-akun berbasis estimasi seperti piutang usaha. Dalam penelitin ini, sifat industri diukur dengan rasio perubahan piutang terhadap penjualan sebagai proksi utama. Rumus yang digunakan:

$$NR = \frac{(Receivable\ (t)}{Sales\ (t)} - \frac{(Receivable\ (t-1)}{Sales\ (t-1)}$$

Industri jasa keuangan seperti sektor perbankan secara alami memiliki karakteristik piutang yang tinggi, yang dapat menjadi peluang untuk memodifikasi laporan keuangan (Putra, 2021), (S. P. Sari & Nugroho, 2021) dan (Pramono Sari, 2023).

3.4.5 Kinerja Pasar (X4)

Kinerja pasar mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan dan dalam penelitian ini dproksikan dengan *price to book value* (PBV). Di

mana digunakan untuk mengukur sejauh mana pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Lembar\ Saham}$$

Kinerja pasar yang tinggi dapat memerikan tekanan reputasional pada manajer untuk mempertahankan persepsi positif tersebut, sehingga berpotensi mencorong tindakan manipulatif (Vika et al., 2021), (Miftahul Jannah & Rasuli, 2021) dan (Dewinta Agustin et al., 2022)

3.4.6 Variabel Moderasi

Kepemilikian manajerial adalah proporsi saham perusahan yang memiliki oleh manajemen (direksi dan komisaris). Dalam konteksi teori agensi, kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan antara prinsipal dan agen sehingga mengurangi insentif untuk melakukan manipulasi laporan keuangan, rumus digunakan sebagai berikut:

$$KM = \frac{Kepemilikam\ Saham\ Manajerial}{Total\ Saham\ Beredar}\ x\ 100\%$$

Variabel ini digunakan sebagai variabel moderasi untuk menguji apakah kepemilikan saham oleh manajemen dapat memperlemah atau memperkuat hubungan antara masing-masing variabel independen dengan kecurangan laporan keuangan (Munandar et al., 2023) dan (Azhari & Prajawati, 2022).

Tabel III.2 Variabel Pengukuran

No	Variabel	Pengukuran	Skala
a.	Kecurangan Laporan	M = -4.84 + (0.920 x DSRI) + (0.528 x GMI) + (0.404 x AQI) + (0.892 x SGI) + (0.115 x DEPI) –	Interval

	Keuangan (Y)	(0.172 x SGAI) + (4.679 x TATA) – (0.327 x LEVI)	
b.	Taget Keuangan (X1)	$ROA = \frac{Profit\ before\ tax}{Total\ Assets}$	Ratio
c.	Tekanan Eksternal (X2)	$LEV = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$	Ratio
d.	Sifat Industri (X3)	$NR = \frac{(Receivable\ (t)}{Sales\ (t)} - \frac{(Receivable\ (t-1)}{Sales\ (t-1)}$	Ratio
e.	Kinerja Pasar (X4)	$PBV = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Lembar\ Saham}$	Ratio
f.	Kepemilikan Manajerial (Z)	$KM = \frac{Kepemilikam\ Saham\ Manajerial}{Total\ Saham\ Beredar}\ x\ 100\%$	Ratio

Sumber: Peneliti, 2025

3.5 Teknik Analisis Data

Proses pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan perangkat lunak *E-Views*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel, yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, serta menganalisis peran moderasi dari kepemilikan manajerial dalam hubungan tersebut.

3.5.1 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi merupakan salah satu teknik statistik yang umum digunakan dalam penelitian untuk mengevaluasi dan mengukur hubungan antara satu atau lebih variabel bebas dengan satu variabel terikat. Konsep regresi pertama kali diperkenalkan oleh Sir Francis Galton pada akhir abad ke-19. Analisis ini tidak hanya digunakan untuk mengetahui variabel mana

yang berpengaruh, tetapi juga untuk memahami bentuk dan kekuatan hubungan tersebut. Regresi data panel merupakan salah satu jenis analisis regresi yang memanfaatkan data panel, yaitu data yang diperoleh dari pengamatan terhadap unit analisis yang sama (misalnya, individu, perusahaan, negara) secara berulang dalam beberapa periode waktu. Dengan demikian, analisis ini memungkinkan peneliti untuk mengendalikan efek individu yang tidak teramati (*unobserved individual effects*) dan mengidentifikasi perubahan dinamis dalam hubungan antara variabel (Mobonggi et al., 2022).

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan regresi linier data panel yaitu metode statistik yang mengombinasikan data lintas unit (*cross-section*) dan waktu (*time series*) untuk memperoleh estimasi model yang lebih efisien dan rebust. Penggunaan data panel memungkinkan penelitian ini untuk menangkap dinamika perubahan yang terjadi pada unit analisis dari waktu ke waktu, serta mengatasi permasalahan heterogenitas individu (Wijaya & Budiman, 2016). Dalam regresi data panel terdapat tiga pendekatan estimasi utama, yaitu: (Kusumaningtyas et al., 2022)

a. Uji Chow

   Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Common Effect Model* (CEM) dalam estimasi data panel.

b. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan metode statistik yang digunakan untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

c. Uji *Lagrange Multiplier*

Digunakan untuk mengevaluasi apakah *Random Effect Model* lebih tepat digunakan dibandingkan dengan *Common Effect Model* (*Pooled Least Square/PLS*) dalam analisis data panel.

Tabel III.3 Pemilihan Model

Pengujian	Hasil	Keputusan
Uji Chow	Prob. > 0,05	CEM
	Prob. < 0,05	FEM
Uji Hausman	Prob. > 0,05	REM
	Prob. < 0,05	FEM
Uji *Lagrange Multiplier*	Prob. > 0,05	CEM
	Prob. < 0,05	REM

Sumber: (Basuki & Prawoto, 2016)

Setelah model yang paling sesuai ditentukan, model regresi panel digunakan untuk menguji pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel dependen. Namun, penelitian ini juga melibatkan variabel moderasi, yaitu kepemilikan manajerial, sehingga dibutuhkan teknik tambahan untuk mengidentifikasi efek moderasi. Oleh karena itu, digunakan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) dalam kerangka data panel.

Menurut (Wijaya & Budiman, 2016), analisis moderasi dilakukan dengan meregresikan variabel independen (X), variabel moderasi (Z), serta interaksi antara keduanya (X×Z) terhadap variabel dependen (Y) dalam satu

model regresi terpadu. Pendekatan ini memungkinkan pengujian langsung atas keberadaan pengaruh moderasi secara statistik.

Di mana variabel moderasi adalah variabel yang memperkuat, memperlemah, atau mengubah arah hubungan antara variabel independen dan dependen. Oleh karena itu, interaksi antara variabel independen dan moderasi harus dimasukkan secara eksplisit dalam model untuk mendeteksi peran moderasi tersebut (Rahadi & Farid, 2021). Model regresi panel dengan moderasi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 (XZ) + \varepsilon$$

Dengan keterangan sebagai berikut:

Y = Variabel dependen (Kecurangan Laporan Keuangan)

X = Variabel independen (Target Keuangan, Tekanan Eksternal, Sifat Industri dan Kinerja Pasar)

Z = Variabel moderasi (Kepemilikan Manajerial)

XZ = Interaksi anatara X dan Z

β_0 = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel

ε = *Error term*

Penggunaan model ini memberikan landasan analitis yang solid untuk mengevaluasi peran kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi, khususnya dalam memengaruhi hubungan antara variabel independen seperti

target keuangan, tekanan eksternal, sifat industri, dan kinerja pasar dengan kecurangan laporan keuangan. Tingkat signifikansi dari koefisien interaksi dalam model berfungsi sebagai indikator utama untuk mengidentifikasi keberadaan serta arah dari efek moderasi yang dimaksud

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Dalam penerapan regresi data panel, pengujian terhadap asumsi klasik menjadi langkah penting untuk menjamin bahwa estimasi yang dihasilkan bersifat valid dan bebas dari bias. Oleh karena itu, sebelum melakukan regresi, perlu dipastikan bahwa data memenuhi berbagai asumsi klasik yang relevan. Metode Ordinary Least Squares (OLS) umumnya mensyaratkan pengujian terhadap beberapa asumsi klasik, seperti linearitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Meskipun demikian, sebagaimana dikemukakan oleh (Gujarati & N, 2007), tidak semua uji asumsi klasik perlu dilakukan dalam model regresi linier.

Uji linearitas umumnya tidak dilakukan secara eksplisit karena model regresi diasumsikan telah bersifat linear. Sementara itu, uji autokorelasi lebih relevan diterapkan pada data runtut waktu (*time series*) dan kurang tepat untuk data panel. Uji normalitas juga tidak termasuk syarat dalam memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Pada regresi linier sederhana, uji multikolinearitas tidak diperlukan, namun menjadi penting dalam regresi linier berganda. Adapun heteroskedastisitas lebih sering ditemukan pada data cross section, sehingga pengujiannya menjadi keharusan

dalam analisis data panel. Dengan demikian, uji asumsi klasik yang esensial dalam regresi data panel adalah uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas (Basuki & Prawoto, 2016).

3.5.2.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menilai ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Multikolinearitas terjadi ketika dua atau lebih variabel bebas dalam model menunjukkan hubungan linear yang kuat, yang dapat menyebabkan ketidakakuratan dalam estimasi koefisien regresi, meningkatnya standar error, serta bias dalam interpretasi hasil analisis.

Menurut (Napitupulu et al., 2021), suatu model regresi dinyatakan terbebas dari permasalahan multikolinearitas apabila nilai korelasi antar variabel independen berada di bawah 0,85. Apabila nilai korelasi melebihi ambang tersebut, hal ini menunjukkan adanya hubungan linear yang kuat antar variabel bebas, yang berpotensi mengganggu kestabilan dan keakuratan estimasi dalam model.

Selain menggunakan matriks korelasi, multikolinearitas juga dapat dideteksi dengan menghitung nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance. Berdasarkan kriteria umum yang dikemukakan (Ghozali, 2016) dan (Indartini & Mutmainah, 2024):

1. Jika VIF < 10 dan *Tolerance* < 0,10, maka model bebas dari multikolinearitas.

2. Sebaliknya , nilai VIF ≥ 10 atau *Tolerance* ≤ 0,10 menunjukkan adanya indikasi multikolinearitas.

Oleh karena itu, uji multikolinearitas dalam penelitian ini dilakukan untuk memastikan bahwa interaksi antar variabel independen tidak menimbulkan distorsi terhadap validitas model regresi, sehingga seluruh parameter yang diestimasi dapat ditafsirkan secara tepat dan memiliki tingkat keandalan yang tinggi.

3.5.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidakkonsistenan varians residual antar observasi. Ketidaksamaan varians residual tersebut dikenal sebagai heteroskedastisitas (Ghozali, 2016). Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menilai apakah varians residual dalam model regresi bersifat konstan (homoskedastik) atau justru bervariasi (heteroskedastik). Heteroskedastisitas menggambarkan kondisi di mana varians galat tidak seragam pada setiap tingkat nilai variabel independen, sehingga dapat menyebabkan model regresi menghasilkan estimasi parameter yang tidak efisien dan tidak lagi memenuhi asumsi *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) (Gujarati & N, 2007).

Deteksi awal terhadap heteroskedastisitas dapat dilakukan melalui pendekatan grafis, khususnya dengan scatter plot antara residual dengan nilai prediksi (*fitted value*). Jika pola penyebaran residual menunjukkan bentuk tertentu seperti menguncup, melebar, atau membentuk lengkungan,

maka hal tersebut mengindikasikan adanya gejala heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika residual tersebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, maka model cenderung bebas dari heteroskedastisitas (Gujarati & N, 2007).

Dalam praktiknya, (Napitupulu et al., 2021) menjelaskan bahwa secara visual, kestabilan varians residual juga dapat dilihat dengan menggunakan batas teknis ±500 pada grafik residual. Apabila sebagian besar nilai residual berada dalam rentang tersebut dan penyebarannya tidak membentuk pola sistematis, maka model regresi dapat dianggap bebas dari heteroskedastisitas. Meskipun demikian, batas ±500 ini bukanlah ketentuan baku dalam teori dasar ekonometrika, melainkan hanya pendekatan teknis yang bersifat praktis dan sangat tergantung pada skala data yang digunakan.

3.5.3 Uji Kelayakan

3.5.3.1 Koefisien Determinan

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Dengan demikian, pengujian ini memberikan gambaran mengenai persentase kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi (R^2) berada dalam rentang antara 0 hingga 1, di mana semakin mendekati angka 1, maka kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen dianggap semakin baik. Nilai R^2

yang tinggi menunjukkan bahwa variabel independen dalam model telah memberikan sebagian besar informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2016).

3.5.3.2 Uji F

Uji F bertujuan untuk mengevaluasi apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dalam suatu model regresi. Pengujian ini dilakukan sebagai bentuk evaluasi hipotesis secara keseluruhan terhadap signifikansi model. Pelaksanaan uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F-hitung dengan F-tabel, atau dengan menilai nilai signifikansi (probabilitas) yang dihasilkan. Jika nilai probabilitas < 0,05, maka model regresi secara keseluruhan dianggap signifikan, artinya minimal terdapat satu variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika probabilitas ≥ 0,05, maka model dianggap tidak signifikan (Gujarati & N, 2007).

3.5.3.3 Uji T

Uji statistik t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dalam model regresi. Artinya, uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah suatu variabel bebas secara individual memberikan dampak signifikan terhadap variabel terikat, dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya bersifat tetap. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai t-hitung terhadap t-tabel, atau melalui penilaian nilai signifikansi (probabilitas). Jika nilai

probabilitas < 0,05 pada tingkat signifikansi 5%, maka variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai probabilitas ≥ 0,05, maka pengaruh tersebut dianggap tidak signifikan (Gujarati & N, 2007).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini terdiri atas perusahaan yang beroperasi di sektor perbankan dan jasa keuangan selama periode 2020–2024, dengan cakupan wilayah penelitian meliputi empat negara, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Filipina. Jumlah total perusahaan yang termasuk dalam populasi adalah 191 entitas. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*, yakni teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti. Melalui pendekatan ini, diperoleh jumlah sampel sebanyak 955 observasi, yang merupakan hasil pengumpulan data dari 191 perusahaan selama lima tahun (191 × 5). Rincian hasil seleksi sampel disajikan dalam tabel berikut:

Tabel IV. 1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor perbankan dan layanan keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI), Malaysia (Bursa Malaysia), Singapura (SGX) dan Filipina (PSE) selama tahun 2020-2024	300
2.	Perusahaan yang mengalami delisting dari bursa masing-masing negara selama periode 2020-2024	(26)
3.	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang selain mata uang lokal (Rupiah, Ringgir, Dolar Singapura, Peso Filipina)	(18)

4.	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap atau tidak memuat variabel penelitian selama 2020-2024	(65)
5.	Perusahaan yang tidak aktif atau tidak konsisten terdaftar selama 5 tahun berturut-turut	(0)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria		191
Jumlah sampel penelitian (191 perusahaan x 5 tahun)		**955**

Sumber: Peneliti, 2025

4.2 Analisis Data

4.2.1 Uji Pemilihan Model

Penentuan model regresi yang paling sesuai dilakukan melalui tiga tahapan pengujian, yaitu uji *Likelihood Ratio* (*Chow test*), uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Chow test digunakan untuk membandingkan antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan merujuk pada nilai probabilitas yang dihasilkan. Apabila nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka model yang dipilih adalah FEM; sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih dari 0,05, maka model yang dianggap lebih tepat adalah CEM.

Tabel IV.2 Hasil Uji Chow

Effect Test	*Prob.*
Cross-section Chi-square	0,4018

Sumber: Peneliti 2025

Berdasarkan hasil uji Chow, nilai *Cross-section Chi-Square* menunjukkan probabilitas sebesar 0,4018, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Common Effect Model* (CEM) lebih tepat digunakan dibandingkan Fixed Effect Model (FEM). Dengan demikian, tidak perlu

dilakukan uji Hausman untuk memilih antara FEM dan *Random Effect Model* (REM), karena model yang digunakan bukanlah FEM. Oleh karena itu, langkah selanjutnya adalah melakukan uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk menentukan apakah model terbaik adalah *Common Effect Model* (CEM) atau *Random Effect Model* (REM).

Tabel IV.3 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Test Summary	*Prob.*
Cross-section Breush-Pagan	0,3377

Sumber: Peneliti 2025

Hasil uji Lagrange Multiplier (LM) menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section Breusch-Pagan* sebesar 0,3377, yang melebihi batas signifikansi 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Dengan demikian, model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM).

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linier, perlu dilakukan evaluasi terhadap model melalui uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model dapat menghasilkan estimator yang bersifat linier, tidak bias, dan efisien. *Common Effect Model* (CEM) menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS) dalam proses estimasinya. Uji asumsi klasik dengan pendekatan OLS umumnya meliputi uji linearitas, autokorelasi, normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Namun demikian menurut (Basuki & Prawoto, 2016), (Ghozali, 2016) dan

(Widarjono, 2015) dalam regresi data panel cukup dilakukan uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas sebagai bagian dari pengujian asumsi klasik.

4.2.2.1 Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat hubungan korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Multikolinearitas terjadi ketika dua atau lebih variabel bebas menunjukkan hubungan linear yang kuat di antara mereka. Suatu model dinyatakan bebas dari permasalahan multikolinearitas apabila nilai koefisien korelasi antar variabel independen berada di bawah angka 0,85 (Napitupulu et al., 2021).

Tabel IV.4 Uji Multikolinearitas

	X1	**X2**	**X3**	**X4**	**Z**	**X1Z**	**X2Z**	**X3Z**	**X4Z**
X1	1,00	-0,90	0,54	0,01	0,08	-0,00	-0,00	-0,00	0,06
X2	-0,90	1,00	-0,90	-0,03	-0,08	0,00	0,02	0,00	-0,05
X3	0,54	-0,90	1,00	0,01	0,09	-0,01	-0,00	-0,00	0,06
X4	0,01	-0,03	0,01	1,00	0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,32
Z	0,08	-0,08	0,09	0,01	1,00	-0,97	0,59	-0,97	0,59
X1Z	-0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,97	1,00	-0,60	0,19	-0,56
X2Z	-0,00	0,02	-0,00	-0,01	0,59	-0,60	1,00	-0,60	0,40
X3Z	-0,00	0,00	-0,00	-0,01	-0,97	0,19	-0,60	1,00	-0,57
X4Z	0,06	-0,05	0,06	0,32	0,59	-0,56	0,40	-0,57	1,00

Sumber: Peneliti 2025

Berdasarkan tabel di atas, nilai korelasi antara variabel independen X1 dan X2 sebesar -0,90, X2 dan X3 sebesar -0,90, serta X1 dan X3 sebesar 0,54. Meskipun

terdapat korelasi yang relatif tinggi antara beberapa variabel, nilai-nilai tersebut tidak melebihi batas toleransi multikolinearitas secara ekstrem, dan masih berada dalam batas wajar untuk model regresi panel.

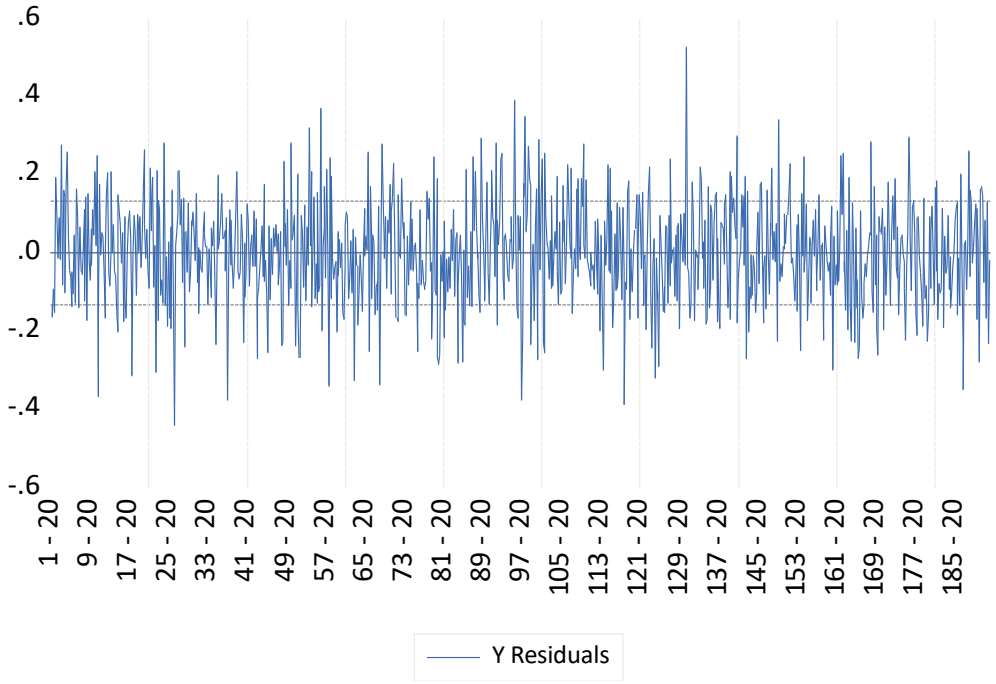
Sementara itu, korelasi antara variabel moderasi Z dan variabel interaksinya (X1Z, X2Z, X3Z, dan X4Z) memang menunjukkan nilai yang cukup tinggi, seperti Z-X1Z sebesar -0,97 dan Z-X3Z sebesar -0,97. Hal ini dapat diterima karena secara konstruksi, variabel interaksi merupakan hasil perkalian antara variabel independen dan moderasi, sehingga korelasi tinggi adalah hal yang wajar dan tidak menunjukkan multikolinearitas struktural yang merusak (Gujarati & N, 2007).

4.2.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual dari model regresi memiliki *varians* yang konstan (homoskedastik) atau tidak. Heteroskedastisitas terjadi ketika varians residual tidak konstan atau berbeda-beda pada setiap observasi dalam model regresi, sehingga dapat mengganggu efisiensi estimasi parameter. Menurut (Gujarati & N, 2007), salah satu metode deteksi awal heteroskedastisitas adalah dengan mengamati pola grafik *scatter plot* antara residual dengan nilai prediksi (*fitted value*). Jika pola penyebaran residual membentuk pola tertentu (misalnya mengerucut atau melebar), maka ada indikasi heteroskedastisitas.

Dalam praktiknya dalam menggunakan batas teknis pada grafik residual, seperti ±500, untuk menilai kestabilan varians residual secara visual. Jika sebagian besar residual berada dalam rentang tersebut dan tidak membentuk pola

sistematis, maka model dapat dianggap bebas dari gejala heteroskedastisitas. Namun, batas ±500 tersebut tidak berasal dari teori dasar ekonometrika, melainkan merupakan pendekatan visual yang bersifat praktis dan bergantung pada skala data (Napitupulu et al., 2021).



Gambar IV.1 Hasil Heteroskedastistas

Sumber: Peneliti, 2025

Berdasarkan gambar di atas terlihat bahwa grafik residual (garis biru) berada di antara 6 dan -6 yaitu tidak melewati batas atas sebesar 500 maupun batas bawah sebesar -500 (6 < 500 dan -6 < -500). Hal ini mengindikasikan bahwa varians residual bersifat konstan dan tidak menunjukkan pola penyebaran yang sistematis. Oleh karena itu, model regresi dapat disimpulkan bebas dari gejala heteroskedastisitas.

4.2.3 Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini mengadopsi analisis regresi data panel guna mengkaji pengaruh target keuangan, tekanan eksternal, sifat industri, dan kinerja pasar terhadap praktik kecurangan dalam laporan keuangan. Selain itu, penelitian ini turut melibatkan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi untuk menguji apakah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dipengaruhi atau dimoderasi oleh tingkat kepemilikan manajerial.

Tabel IV.5 Hasil Regresi

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Konstanta	-0,020350	0,009717	-2,094338	0,0365
ROA (X1)	8,761911	0,341971	25,62177	0,0000
LEV (X2)	-5,540767	0,411124	-13,47711	0,0000
NR (X3)	5,522677	0,240779	22,93671	0,0000
PBV (X4)	0,000882	0,001778	0,495998	0,6200
KM (Z)	0,062738	0,093059	0,674173	0,5004
X1Z	3,189193	2,522692	1,264202	0,2065
X2Z	1,762759	2,933401	0,600927	0,5480
X3Z	-0,861184	1,915265	-0,449642	0,6531
X4Z	-0,0616804	0,021409	-0,784883	0,4327

Sumber: Peneliti, 2025

Berdasarkan hasil pengujian regresi di atas berikut merupakan persamaan regresi yang diperoleh pada penelitian ini:

$$Y = -0{,}020350 + 8{,}761911*X1 - 5{,}540767*X2 + 5{,}522677*X3 + 0{,}000882*X4 + 0{,}062738*Z + 3{,}189193*X1Z + 1{,}762759*X2Z - 0{,}861184*X3Z - 0{,}016804*X4Z$$

Adapun penjelasannya persamaan di atas, sebagai berikut:

a. Nilai konstanta sebesar -0,020350 atau -2,035% artinya tanpa adanya variabel ROA (X1), LEV (2), NR (X3), PBV (X4), KM (Z) dan variabe interaksi

(X1Z, X2Z, X3Z, X4Z), maka variabel Kecurangan Laporangan Keuangan (Y) akan mengalami penurunan sebesar -2,035%.

b. Nilai koefisien beta variabel X1 sebesar 8,761911 atau 876,1911%. Jika nilai variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami peningkatan 1%, maka variabel X1 akan mengalami peningkatan sebesar 876,1911%.
c. Nilai koefisien X2 sebesar -5,540767 atau -554,0767%. Jika variabel lainnya tetap konstan dan X2 (LEV) meningkat 1%, maka variabel kecurangan laporan keuangan (Y) akan menurun sebesar 554,0767%. Penurunan ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kecurangan laporan keuangan (*fraud*), sehingga perusahaan yang utang lebih tinggi justru cenderung tidak melakukan kecurangan laporan keuangan.
d. Koefisien X3 (NR) sebesar 5,522677 atau 552,2677%. Jika variabel lainnya konstan dan X3 meningkat 1%, maka kecurangan laporan keuangan akan meningkat sebesar 552,2677%. Interpretasi ini menunjukkan bahwa sifat industri berpotensi meningkatkan risiko kecurangan laporan keuangan.
e. Koefisien X4 (PBV) sebesar 0,000882 atau 0,0882%. Jika price to book value (kinerja pasar) meningkat 1 unit, maka kecurangan laporan keuangan akan meningkat sebesar 0,00882%. Koefisien ini reatif kecil tetapi tetap menunjukkan arah positif yaitu semakin tinggi nilai pasar saham perusahaan dibandingkan nilai bukunya, maka semakin tinggi pula kemungkinan manajemen untuk melakukan kecurangan laporan keuangan.

f. Koefisien Z (KM) sebesar 0,062738 atau 6,2738%. Jika kepemilikian manajerial meingkat 1%, maka kecurangan laporan keuangan akan meningkat sebesar 6,2738%.

g. Koefisien interaksi (moderasi) antara variabel independen dengan variabel moderasi.

   1) Koefisien X1Z menunjukkan sebesar 3,18919. Artinya kepemilikan manajerial memperkuat hubugan ROA terhadap kecurangan laporan keuangan. Semakin besar ROA dan kepemilikan manajerial semakin besar potensi *fraud*.
   2) Koefisien X2Z menunjukkan sebesar 1,762759. Artinya kepemilikan manajerial memperkuat pengaru *leverage* terhadap kecurangan laporan keuangan, sehingga semakin *leverage* tinggi dan kepemilikian manajerial tinggi bersama-sama menaikkan *fraud*.
   3) Koefisien X3Z sebesar -0,861184. Artinya kepemilikan manajerial melemahkan pengaruh sifat industri terhadap kecurangan laporan keuangan, sehingga kepemilikan manajerial dapat menekan *fraud* pada industri sektor perbankan dan layanan keuangan.
   4) Koefisien X4Z sebesar -0,016804. Artinya kepemilikan manajerial melemahkan pengaruh PBV terhadap kecurangan laporan keuangan. Efek moderasi negatif tetapi sangat kecil.

4.2.3.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel

dependen. Hasil pengujian ini menyajikan persentase kontribusi variabel bebas terhadap perubahan yang terjadi pada variabel terikat. Nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1, di mana semakin mendekati angka 1, maka model regresi dianggap semakin baik karena menunjukkan bahwa variabel independen telah menyediakan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2016).

Tabel IV.6 Hasil Uji *R-squared*

R-squared	*Adjusted R-squared*
0,990598	0,990509

Sumber: Peneliti, 2025

Berdasarkan hasil tersebut, nilai R-squared sebesar 0,990598 atau setara dengan 99,06% menunjukkan bahwa variabilitas pada variabel dependen, yaitu kecurangan laporan keuangan, dapat dijelaskan oleh seluruh variabel independen dalam model, yakni ROA (X1), *Leverage* (X2), sifat industri (X3), PBV (X4), serta variabel moderasi berupa kepemilikan manajerial (Z) dan interaksi antara variabel independen dengan moderasi (X1Z, X2Z, X3Z, X4Z). Dengan kata lain, hanya sekitar 0,94% variasi pada variabel Y yang dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

4.2.3.2 Uji F

Tabel IV.7 Hasil Uji F

F-statistic	*Prob (F-statistic)*
11063,09	0,000000

Sumber: Peneliti, 2025

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel depeden. Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai F-statistic sebesar

11063,09 dengan nilai probabilitas (Prob. F-*statistic*) sebesar 0,000000. Nilai ini dibandingkan dengan F-tabel sebesar 1,948174 pada tingkat signifikan 5%. Nilai F-hitung (11063,09) > F-tabel (1,948174) dan probabilitas (0,000000) < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan, variabel X1, X2, X3, X4, Z, serta variabel interaksi X1Z X2Z X3Z dan X4Z berpengaruh signifikan terhadap variabel kecurangan laporan keuangan (Y). Dengan demikian, model regresi yang digunakan layak dan signifikan secara statistik untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

4.2.3.3 Uji T

Tabel IV.8 Hasil Uji T

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Prob.	Keterangan
ROA (X1)	8,761911	25,62177	0,0000	H_1 diterima
LEV (X2)	-5,540767	-13,47711	0,0000	H_2 diterima
NR (X3)	5,522677	22,93671	0,0000	H_3 diterima
PBV (X4)	0,000882	0,495998	0,6200	H_4 ditolak
X1Z	3,189193	1,264202	0,5004	H_5 ditolak
X2Z	1,762759	0,600927	0,2065	H_6 ditolak
X3Z	-0,861184	1,915265	0,5480	H_7 ditolak
X4Z	-0,0616804	0,021409	0,6531	H_8 ditolak

Sumber: Peneliti, 2025

Berdasarkan tabel di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel target keuangan yang diproksikan ROA memiliki nilai t-hitung sebesar 25,62177 dengan nilai Probabilitas sebesar 0,0000. Karena nilai t-hitung (25,62177) > t-tabel (1,948174) dan nilai probabilitas (0,0000) < 0,05, maka dapar disimpulkan bahwa $H0_1$ ditolak H_1 diterima. Artinya ROA berpengaruh positif dan signidikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Semakin tinggi ROA

suatu perusahaan, semakin besar tekanan yang dirasakan oleh menajemen untuk mempertahankan atau meningkatkan laporan keuangan. Hal ini konsisten dengan teori *fraud hexagon*, dimana tekanan menjadi salah satu faktor pendorong *fraud*.

2. Variabel tekanan eksternal yang diproksikan *Leverage* menunjukkan nilai t-hitung sebesar –13,47711 dengan probabilitas 0,0000. Karena nilai absolut t-hitung (–13,47711) > t-tabel (1,948174) dan nilai probabilitas < 0,05, maka $H0_2$ ditolak dan H_2 diterima. Dengan demikian, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Artinya, semakin tinggi rasio utang perusahaan, maka semakin kecil kecenderungan untuk melakukan kecurangan. Hal ini dapat dijelaskan oleh adanya kontrol atau pengawasan yang lebih ketat dari pihak kreditur terhadap perusahaan dengan beban utang tinggi, sehingga membatasi ruang gerak manajemen untuk melakukan manipulasi laporan keuangan.
3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-hitung sebesar 22,93671 dan probabilitas 0,0000 menunjukkan bahwa variabel sifat industri berpengaruh positif dan signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan, karena t-hitung > t-tabel dan p-*value* < 0,05, sehingga $H0_3$ ditolak dan H_3 diterima. Dengan demikian, sifat industri yang berkaitan dengan tingkat kerentanan pencatatan, seperti inventaris tinggi, memberikan peluang yang lebih besar bagi manajemen untuk memanipulasi laporan keuangan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa karakteristik operasional tertentu dalam industri dapat memfasilitasi tindakan *fraud*.

4. Hasil uji menunjukkan t-hitung sebesar 0,495998 dan probabilitas sebesar 0,6200. Karena nilai t-hitung < t-tabel dan probabilitas > 0,05, maka $H0_4$ diterima dan H_4 ditolak. Dengan demikian, variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) tidak berpengaruh signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Artinya, nilai pasar perusahaan dibandingkan nilai bukunya tidak menjadi faktor yang mendorong manajemen untuk melakukan kecurangan laporan keuangan. Hal ini bisa terjadi jika pasar tidak terlalu sensitif terhadap fluktuasi kecil dalam laporan keuangan, atau karena investor lebih mempertimbangkan faktor lain seperti reputasi manajemen dan prospek industri.
5. Hasil regresi menunjukkan t-hitung sebesar 1,264202 dan probabilitas sebesar 0,5004. Karena t-hitung < t-tabel dan prob > 0,05, maka $H0_5$ diterima dan H_5 ditolak. Dengan demikian, interaksi ROA dengan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Artinya, kepemilikan manajerial tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh ROA terhadap kecurangan laporan keuangan.
6. Variabel interaksi X2 dan Z menghasilkan t-hitung sebesar 0,600927 dan probabilitas sebesar 0,2065. Karena nilai ini tidak signifikan, maka $H0_6$ diterima dan H_6 ditolak. Interpretasinya adalah bahwa kepemilikan manajerial tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kecurangan

laporan keuangan. Pengaruh tekanan eksternal terhadap kecurangan tetap berlaku tanpa dipengaruhi oleh besarnya kepemilikan manajerial.

7. Diperoleh nilai t-hitung sebesar 1,915265 dan probabilitas sebesar 0,5480, yang berarti tidak signifikan. Maka, $H0_7$ diterima dan H_7 ditolak. Artinya, kepemilikan manajerial tidak memoderasi pengaruh sifat industri terhadap kecurangan laporan keuangan dan tidak terdapat efek interaksi yang signifikan.
8. Hasil menunjukkan bahwa nilai t-hitung sebesar 0,021409 dan probabilitas sebesar 0,6531, menunjukkan bahwa interaksi ini juga tidak signifikan, sehingga $H0_8$ diterima dan H_8 ditolak. Artinya, kepemilikan manajerial tidak memoderasi hubungan PBV terhadap kecurangan laporan keuangan, yang berarti pengaruh PBV terhadap kecurangan berlaku sama tanpa memandang tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen.

4.3 Pembahasan Hasil

4.3.1 Pengaruh Target Keuangan terhadap Kecurangan Laporan keuangan (H_1)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel target keuangan yang diproksikan melalui Return on Assets (ROA) memiliki koefisien sebesar 8,761911, nilai t-statistik 25,62177, serta tingkat signifikansi 0,0000, yang berada di bawah ambang signifikansi 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Dengan kata lain, semakin tinggi nilai ROA, maka semakin besar pula

kemungkinan terjadinya *fraud* dalam pelaporan keuangan.. Hal ini mendukung hipotesis H_1, dimana H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Temuan ini selaras dengan *fraud hexagon theory* yang menyatakan bahwa tekanan (*pressure*) merupakan salah satu faktor pendorong utama terjadinya *fraud* (Vousinas, 2019). Dalam konteks ini, target keuangan yang tinggi menciptakan tekanan internal bagi manajemen untuk mencapai atau mempertahankan kinerja keuangan, yang pada akhirnya dapat mendorong manajer untuk melakukan manipulasi dalam pelaporan keuangan. Selain itu sesuai dengan *agency theory* (Utami et al., 2022), adanya perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* dapat memicu tindakan manipulatif ketika agen tidak mampu memenuhi ekspektasi principal. Hasil ini juga diperkuat oleh penelitian sebelumnya dari (Imtikhani, 2021) serta (Sihombing & Panggulu, 2022) yang menyatakan bahwa target laba yang tinggi memicu manajemen untuk melakukan rekayasa laporan agar tampak seolah-olah perusahaan berkinerja baik. Hasil ini juga konsisten dengan (Fedora et al., 2024) yang menunjukkan bahwa tekanan keuangan akibat strategi bisnis agresif mendorong manajemen untuk melakukan *earnings management* guna mencapai target kinerja yang telah ditetapkan. Hal ini memperkuat bahwa target-target keuangan menciptakan tekanan internal, sebagaimana dijelaskan dalam *fraud hexagon theory*.

4.3.2 Pengaruh Tekanan Eksternal terhadap Kecurangan Laporan keuangan (H_2)

Pengujian pada variabel tekanan eksternal diproksikan dengan *leverage* menghasilkan nilai koefisien sebesar -5,540767, nilai t-statistik sebesar -13,47711

dan tingkat signifikasi sebesar 0,0000. Nilai probabilitas tersebut < 0,05 dan t-statistik < t-tabel, sehingga H_0 ditolak dan H_2 diterima. Meskipun koefisien negatif, hasilnya signifikan yang mengindikasikan bahwa tekanan eksternal memiliki pengaruh yang kuat terhadap kemungkinan terjadinya kecurangan laporan keuangan.

Penemuan ini sejalan dengan teori atribusi (E. L. Sari et al., 2023) yang menyatakan bahwa individu cenderung membenerkan tindakannya atas dasar tekanan dari lingkunan eksternal. Dalam hal ini, manajemen yang menghadapi tekanan eksternal berupa kewajiban membayar utang (*leverage* tinggi) berpotensi melakukan manipulasi laporan untuk mempertahankan kepercayaan investor dan kreditor. Hal ini juga didukung oleh *fraud hexagon* di mana tekanan merupakan salah satu pilar utama penyebab *fraud*. Penelitian ini konsisten dengan studi yang dilakukan oleh (Achmad et al., 2023) serta (Wicaksono & Suryandari, 2021), yang menyatakan bahwa *leverage* tinggi menimbulkan tekanan bagi manajemen dan meningkatkan kemungkinan terjadinya *fraud*. Selain itu, (Khamainy et al., 2022) juga menemukan bahwa semakin tinggi rasio *leverage*, semakin besar pula dorongan bagi manajer untuk merekayasa laporan keuangan demi menjaga reputasi perusahaan dan kelangsungan pendanaan eksternal.

Hasil ini diperkuat oleh (Ghozali, 2016) yang menyatakan bahwa tekanan finansial eksternal dari kreditor menjadi pendorong utama tindakan manipulatif, terutama jika perusahaan berada dalam kondisi krisis likuiditas atau memiliki risiko gagal bayar. Hal ini juga relevan dengan penelitian (Almaharmeh et al., 2024) yang menemukan bahwa tekanan dari analis dan persaingan pasar

mendorong perusahaan untuk melakukan *earnings management* di Inggris. Meskipun berada dalam kerangka pelaporan yang ketat seperti IFRS, tekanan eksternal tetap menjadi faktor signifikan yang memengaruhi perilaku manipulasi pelaporan keuangan. Hal ini sejalan dengan kerangka *fraud hexagon* yang menjelaskan bahwa tekanan eksternal dapat menjadi pendorong kuat bagi manajer untuk melakukan kecurangan laporan keuangan. Dengan demikian, semakin tinggi tekanan eksternal yang dihadapi perusahaan, semakin besar pula potensi kecurangan laporan keuangan sebagai respon atas tekanan tersebut.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tekanan eksternal yang diproksikan dengan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Temuan ini berbeda dengan hipotesis awal yang memprediksi pengaruh positif. Perbedaan ini dapat dijelaskan karena semakin tinggi *leverage*, semakin ketat pula pengawasan kreditur dan regulator terhadap perusahaan. Kondisi ini membuat manajemen lebih berhati-hati, transparan, dan disiplin dalam pelaporan karena adanya *covenant*, monitoring rutin, serta tuntutan akuntabilitas eksternal.

Selain itu, dari perspektif teori agensi, *leverage* yang tinggi memperkuat peran principal eksternal (kreditor) dalam mengendalikan agen (manajemen), sehingga asimetri informasi dapat ditekan. Akibatnya, potensi kecurangan laporan keuangan justru menurun. Dengan demikian, meskipun secara teoretis *leverage* sering dianggap sebagai faktor pemicu *fraud*, dalam konteks industri perbankan dan keuangan yang *heavily regulated*, *leverage* berfungsi lebih sebagai

mekanisme disiplin daripada sebagai sumber tekanan yang mendorong manipulasi.

4.3.3 Pengaruh Sifat Industri terhadap Kecurangan Laporan keuangan (H_3)

Hasil regresi menunjukkan bahwa sifat industri yang diproksikan dengan rasio *nature of industry* memiliki koefisien sebesar 5,522677, t-statistik sebesar 22,93671, dan tingkat signifikansi sebesar 0,0000. Karena nilai probabilitas < 0,05 dan t-statistik > t-tabel, maka H_0 ditolak dan H_3 diterima. Artinya, sifat industri secara signifikan berpengaruh terhadap kecurangan laporan keuangan.

Hasil ini mendukung *fraud hexagon theory*, khususnya aspek *opportunity*, di mana sifat industri tertentu memberikan keleluasaan kepada manajemen untuk melakukan estimasi atas akun-akun tertentu seperti piutang atau cadangan kerugian, yang membuka peluang terjadinya manipulasi. Dalam industri perbankan dan layanan keuangan, akun-akun berbasis estimasi menjadi titik rawan untuk dimanfaatkan dalam tindakan *fraud*. Penelitian ini diperkuat oleh temuan (Putra, 2021) dan (S. P. Sari & Nugroho, 2021) yang menyatakan bahwa sifat industri yang kompleks dan berbasis jasa memungkinkan adanya keleluasaan dalam pengakuan transaksi dan estimasi, tindakan *fraud*.

Dalam penelitian (Pramono Sari, 2023) menambahkan bahwa sifat industri memiliki korelasi erat dengan peluang manajer untuk melakukan kecurangan, terutama pada perusahaan yang memiliki fleksibilitas tinggi dalam menyajikan laporan keuangan. (Umar et al., 2020) juga menunjukkan bahwa pada sektor-

sektor yang didominasi oleh estimasi manajemen, seperti perbankan dan asuransi, kecenderungan terjadinya kecurangan lebih tinggi dibanding sektor manufaktur. Diperkuat kembali oleh penelitian (Bansal, 2023) menunjukkan bahwa praktik *earnings management* bersifat menular dalam satu industri. Perusahaan cenderung mengikuti kebijakan manipulatif dari perusahaan sejenis (*peer*) untuk menjaga daya saing dan persepsi pasar. Hal ini menunjukkan bahwa sifat industri tidak hanya menciptakan peluang manipulasi, tetapi juga tekanan sosial dan standar perilaku dalam suatu sektor.

Sementara penelitian (Navila Rahma & Permata Sari, 2023) memberikan bukti bahwa akun-akun seperti piutang tidak tertagih dan provisi kerugian kerap digunakan sebagai saluran untuk manipulasi, khususnya dalam perusahaan yang berada di sektor jasa keuangan. Temuan-temuan tersebut menguatkan bahwa sifat industri dengan karakteristik kompleks, berbasis estimasi, dan regulasi ketat justru berpeluang besar menciptakan ruang bagi manajemen untuk melakukan tindakan manipulatif demi mencapai target tertentu.

4.3.4 Pengaruh Kinerja Pasar terhadap Kecurangan Laporan keuangan (H_4)

Kinerja pasar yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) menghasilkan koefisien sebesar 0,000882, t-statistik sebesar 0,495998, dan nilai signifikansi sebesar 0,6200 (> 0,05). Dengan demikian, H_0 diterima dan H_4 ditolak. Ini berarti bahwa kinerja pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan dalam penelitian ini.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kinerja pasar, yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), tidak berpengaruh signifikan terhadap

kecurangan laporan keuangan. Hal ini dapat disebabkan oleh perbedaan reaksi pasar dan persepsi investor terhadap PBV di negara-negara Asia Tenggara. Meskipun secara teori nilai PBV yang tinggi menciptakan tekanan reputasional bagi manajer untuk menjaga citra perusahaan (Vika et al., 2021), kenyataannya tidak semua negara merespon PBV dengan cara yang sama.

Perbedaan sistem hukum dan regulasi pasar modal antarnegara juga menjadi faktor. Di mana Singapura memiliki otoritas yang kuat dalam pengawasan pasar keuangan melalui *Monetary Authority of Singapore* (MAS), sedangkan negara lain seperti Indonesia atau Filipina menghadapi tantangan dalam pengawasan dan *enforcement* (Nisaputra, 2023), (Reuters, 2024). Faktor-faktor ini membuat tekanan dari pasar terhadap manajer untuk melakukan manipulasi laporan keuangan menjadi tidak merata.

Dengan demikian, ketidakhomogenan struktur pasar dan kekuatan pengawasan regulator di kawasan Asia Tenggara menjelaskan tidak signifikannya hubungan antara PBV dan kecenderungan manipulasi laporan keuangan (Isahak et al., 2023), (Purwanto & Lastanti, 2025).

4.3.5 Pengaruh Moderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Hubungan Target Keuangan dan Kecurangan Laporan Keuangan (H_5)

Interaksi antara variabel target keuangan (ROA) dan kepemilikan manajerial menghasilkan koefisien sebesar 3,189193, t-statistik sebesar 1,264202, dan nilai signifikansi sebesar 0,5004 (> 0,05), sehingga H_0 diterima dan H_5 ditolak. Ini berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi

pengaruh target keuangan terhadap kecurangan laporan keuangan secara signifikan.

Padahal, menurut *teori agensi*, kepemilikan saham oleh manajemen seharusnya dapat menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemilik saham (Sumaryati et al., 2020), sehingga mengurangi niat manajer untuk melakukan *fraud*. Namun, dalam konteks penelitian ini, kemungkinan besarnya kepemilikan saham oleh manajer masih tergolong kecil sehingga tidak cukup kuat untuk mengendalikan tindakan oportunistik. Temuan ini berbeda dengan (Munandar et al., 2023) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu menekan *fraud*.

Selain itu, penelitian (Asni, 2022) juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat memperlemah hubungan antara ROA dan kecenderungan manipulasi laporan, karena manajer akan lebih berhati-hati agar tidak merusak nilai perusahaan jangka panjang yang juga berdampak pada nilai kepemilikan pribadi mereka. Berbeda dengan hasil penelitian ini, yang mengindikasikan bahwa tekanan pencapaian target keuangan (ROA) tetap mendorong potensi kecurangan meskipun manajer memiliki saham, karena insentif jangka pendek atau nilai kepemilikan yang terlalu kecil tidak mampu menjadi insentif kontrol yang efektif.

Hal ini sejalan dengan temuan (Navila Rahma & Permata Sari, 2023) yang menjelaskan bahwa efektivitas kepemilikan manajerial dalam menekan *fraud* sangat bergantung pada besarnya proporsi saham yang dimiliki serta tekanan internal perusahaan. Jika tekanan kinerja tinggi dan kepemilikan tidak substansial, maka perilaku manipulatif tetap sulit dihindari. Dengan demikian, hasil ini

memperkuat argumen bahwa dalam kondisi target keuangan tinggi, kepemilikan manajerial yang tidak dominan tidak mampu berperan sebagai mekanisme pengendali yang efektif terhadap kecurangan laporan keuangan.

Kegagalan moderasi ini dapat disebabkan oleh tingkat kepemilikan manajerial yang rendah atau simbolik di sebagian besar perusahaan perbankan dan layanan keuangan di Asia Tenggara. Dalam kondisi tersebut, manajer tidak memiliki insentif yang cukup kuat untuk menahan diri dari tindakan manipulatif. Temuan ini sejalan dengan (Purnama & Nurdiniah, 2019), yang menyatakan bahwa efektivitas kepemilikian manajerial sebagai variabel moderasi bergantung pada konteks kelembangaan dan pengaruh manajerial yang nyata.

4.3.6 Pengaruh Moderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Hubungan Tekanan Eksternal dan Kecurangan Laporan Keuangan (H_6)

Interaksi antara tekanan eksternal dan kepemilikan manajerial memiliki koefisien sebesar 1,762759, t-statistik sebesar 0,600927, dan nilai signifikansi sebesar 0,2065 (> 0,05), sehingga hipotesis H_6 ditolak. Dengan demikian, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh dalam memperlemah hubungan antara tekanan eksternal dan *fraud*.

Temuan ini tidak sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial seharusnya dapat menyelaraskan kepentingan antara agen dan prinsipal serta mengurangi kecenderungan manajer melakukan manipulasi laporan keuangan (Sumaryati et al., 2020). Namun, dalam konteks tekanan eksternal yang kuat, kepemilikan manajerial tidak cukup

efektif untuk menghalangi dorongan manajer dalam melakukan kecurangan demi mempertahankan citra perusahaan.

Hal ini konsisten dengan penelitian (Khamainy et al., 2022) dan (Achmad et al., 2023) yang menyatakan bahwa tekanan eksternal yang tinggi, yang diukur dengan rasio *leverage*, mendorong manajemen melakukan manipulasi laporan keuangan. Selain itu, penelitian (Sukmadilaga et al., 2022) juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak selalu mampu menekan tindakan *fraud* apabila tekanan dari pihak eksternal meningkat secara signifikan. Penelitian (Purnama & Nurdiniah, 2019) juga menemukan bahwa efek moderasi kepemilikan manajerial tidak selalu signifikan dan sangat bergantung pada konteks kelembagaan dan kekuatan kontrol internal.

Dengan demikian, kemungkinan penyebab dari tidak ada pengaruh dalam penelitian ini disebabkan dari kepemilikan manajerial belum cukup besar untuk menahan tekanan dari kreditor atau investor eksternal, terutama dalam situasi leverage tinggi. Dalam beberapa kasus, manajer justru dapat menggunakan posisi kepemilikannya untuk melakukan manipulasi dalam rangka menjaga kestabilan harga saham atau mempertahankan akses pembiayaan (Almaharmeh et al., 2024). Selain itu, kontrol internal di beberapa perusahaan mungkin tidak cukup kuat untuk mendukung efek moderasi dalam penelitian ini.

4.3.7 Pengaruh Moderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Hubungan Sifat Industri dan Kecurangan Laporan Keuangan (H_7)

Koefisien interaksi antara sifat industri dan kepemilikan manajerial adalah -0,861184, dengan t-statistik sebesar -0,449642 dan nilai signifikansi sebesar 0,5480 (> 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh sifat industri terhadap *fraud*. Hal ini bisa jadi karena manajer dalam industri yang sangat kompleks seperti sektor keuangan memiliki wewenang luas yang membuat pengawasan menjadi sulit, meskipun mereka memiliki saham di perusahaan.

Temuan ini bertentangan dengan asumsi teori agensi yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial seharusnya dapat menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemilik, sehingga menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan manipulasi laporan keuangan (Sumaryati et al., 2020). Dalam praktiknya, sebagaimana disampaikan oleh (Sihombing & Panggulu, 2022) dan (Munandar et al., 2023), sektor dengan karakteristik tinggi *discretionary* seperti sektor keuangan memberikan peluang yang besar bagi manajemen untuk melakukan *judgment* atas akun-akun berbasis estimasi seperti cadangan kerugian atau piutang tak tertagih. Dalam kondisi ini, kepemilikan manajerial tidak cukup kuat untuk menahan manajer dari godaan memanipulasi laporan keuangan demi pencapaian target tertentu.

Penelitian (Putra, 2021) dan (S. P. Sari & Nugroho, 2021) juga menunjukkan bahwa sifat industri memiliki pengaruh terhadap *fraud* karena banyaknya akun berbasis estimasi yang rawan disalahgunakan. Namun, penelitian (Navila Rahma

& Permata Sari, 2023) menyatakan bahwa meskipun terdapat karakteristik industri yang kompleks, kepemilikan manajerial tidak selalu mampu menjadi mekanisme kontrol yang efektif. Hal ini juga terlihat pada penelitian ini, di mana kepemilikan saham oleh manajemen tidak memperlemah hubungan antara sifat industri dan kecurangan laporan keuangan.

Hal ini bisa dikaitkan dengan tingginya kompleksitas industri perbankan yang memiliki banyak akun berbasis estimasi seperti piutang dan cadangan kerugian. Ketika pengawasan internal lemah dan kepemilikan manajerial tidak cukup kuat, maka potensi untuk manipulasi tetap besar. Bahkan dalam beberapa konteks, kepemilikan manajerial tinggi justru dapat memperbesar celah untuk manipulasi, terutama jika manajer memiliki kekuasaan yang luas dalam menyusun pelaporan keuangan (Bansal, 2023), (Suryandari & Valentin, 2021).

4.3.8 Pengaruh Moderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Hubungan Kinerja Pasar dan Kecurangan Laporan Keuangan (H_8)

Koefisien interaksi antara *Price to Book Value* (PBV) dan kepemilikan manajerial adalah -0,0616804, dengan nilai t-statistik sebesar -0,784883 dan probabilitas sebesar 0,6531 (> 0,05). Artinya, kepemilikan manajerial tidak mampu memperlemah hubungan antara kinerja pasar dan *fraud*. Dalam kondisi pasar yang kompetitif, manajer tetap memiliki kecenderungan untuk mempertahankan nilai saham dan reputasi perusahaan melalui laporan keuangan, meskipun mereka memiliki saham di dalam perusahaan.

Temuan ini tidak mendukung teori agensi yang berpendapat bahwa kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham, dan seharusnya dapat menurunkan insentif untuk melakukan manipulasi (Sumaryati et al., 2020). Namun, dalam pasar yang dinamis dan penuh tekanan dari investor, manajer tetap terdorong untuk menjaga citra positif perusahaan di mata publik. Seperti disampaikan oleh (Purwanto & Lastanti, 2025), manajer sering kali melakukan manipulasi laporan demi menjaga stabilitas harga saham ketika kinerja pasar menjadi sorotan.

Dalam penelitian (Vika et al., 2021) menyatakan bahwa kinerja pasar, yang direpresentasikan dengan PBV, memiliki hubungan signifikan terhadap kecenderungan terjadinya kecurangan, karena manajer berupaya mempertahankan persepsi positif pasar. Penelitian tersebut juga menekankan bahwa manipulasi yang dilakukan cenderung meningkat pada saat nilai pasar perusahaan tinggi, karena ekspektasi investor meningkat. Sementara itu, (Munandar et al., 2023) menambahkan bahwa peran kepemilikan manajerial dalam kondisi seperti ini menjadi lemah, karena orientasi jangka pendek manajer terhadap nilai saham dapat mengalahkan komitmen jangka panjang sebagai pemilik saham.

Kegagalan moderasi dalam penelitian ini mungkin terjadi karena tekanan reputasi dari pasar lebih besar dibandingkan dengan efek kepemilikan internal terutama pada perusahaan yang menghadapi ekspektasi tinggi dari investor. Dalam penelitian ini, manajer tetap terdorong untuk melakukan manipulasi demi menjaga persepsi pasar, meskipun mereka memiliki saham dalam perusahaan.

4.3.9 Konteks Regional dan Relevansi Hasil Penelitian

Guna melengkapi interpretasi terhadap hasil penelitian yang dikaji, perlu ditekankan bahwa keragaman budaya, sistem hukum, dan regulasi antarnegara di kawasan Asia Tenggara memberikan pengaruh yang signifikan terhadap hasil yang diperoleh dalam penelitian ini. Studi ini mencakup empat negara, yakni Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Filipina, yang masing-masing memiliki perbedaan dalam hal pengawasan pasar keuangan, tata kelola perusahaan, struktur hukum, serta nilai-nilai budaya organisasi.

Di Singapura**,** penerapan regulasi dan pengawasan sangat ketat dilakukan oleh *Monetary Authority of Singapore* (MAS), yang secara aktif memberikan sanksi terhadap institusi keuangan yang terlibat dalam praktik pencucian uang maupun manipulasi laporan keuangan (ASEAN Capital Markets Forum, 2020). Dalam beberapa tahun terakhir, MAS telah menjatuhkan denda kepada bank besar seperti DBS, OCBC, dan Citibank karena lemahnya pengendalian anti-*fraud*. Kondisi ini memungkinkan pencegahan dini terhadap *fraud*, sehingga pengaruh variabel-variabel seperti *leverage* atau kinerja pasar mungkin menjadi tidak signifikan dalam konteks Singapura, karena sistem pengendalian internal dan pengawasan eksternal sangat kuat (Nisaputra, 2023), (Reuters, 2024).

Di Malaysia, meskipun terdapat komitmen tinggi terhadap penguatan tata kelola, pengawasan internal perusahaan dan regulasi keuangan belum sepenuhnya merata, terutama pada lembaga keuangan non-bank dan institusi kecil. Di tahun 2024, Bank Negara Malaysia mencatat telah memblokir transaksi mencurigakan

senilai RM399 juta yang berkaitan dengan penyalahgunaan rekening palsu dan aktivitas penipuan daring. Meskipun demikian, masih terdapat celah dalam pelaporan internal dan pengawasan lembaga keuangan yang memungkinkan tekanan eksternal seperti *leverage* tetap berdampak terhadap kecenderungan manipulasi laporan keuangan (Halid, 2025).

Sementara di Indonesia dan Filipina, dinamika pengawasan pasar masih menghadapi tantangan serius, terutama dalam hal transparansi, asimetri informasi, dan lemahnya penegakan hukum. Otoritas seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di Indonesia dan *Securities and Exchange Commission* (SEC) di Filipina telah berupaya meningkatkan efektivitas pengawasan, namun keterbatasan sumber daya dan tantangan implementasi membuat ruang untuk praktik manipulasi laporan keuangan tetap terbuka, khususnya di tengah tekanan target keuangan dan tuntutan pemegang saham (ASEAN Capital Markets Forum, 2020).

Di mana nilai-nilai budaya nasional juga memengaruhi perilaku manajemen. Tingkat kolektivisme**,** toleransi terhadap ketidakpastian dan jarak kekuasaan yang tinggi (*power distance*) sebagaimana dijelaskan oleh (Hofstede, 2001), memiliki implikasi terhadap cara manajemen menyikapi tekanan dan peluang untuk melakukan *fraud*. Misalnya, budaya organisasi yang sangat hierarkis dapat menyebabkan manajer sulit mengungkapkan kondisi keuangan yang buruk secara terbuka. Penelitian oleh (Haniffa & Cooke, 2002) juga menunjukkan bahwa budaya nasional berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan dan transparansi laporan keuangan.

Dengan mempertimbangkan seluruh konteks tersebut, maka hasil penelitian ini perlu diinterpretasikan dengan memperhatikan struktur hukum, tingkat efektivitas pengawasan, serta budaya lokal yang melekat pada masing-masing negara. Ketidaksignifikanan atau lemahnya pengaruh beberapa variabel, seperti kinerja pasar atau kepemilikan manajerial sebagai moderator, dapat dikaitkan dengan perbedaan institusional dan normatif antarnegara.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dalam penelitian ini yang meneliti pengaruh target keuangan, tekanan eksternal, karakteristik industri, dan kinerja pasar terhadap kecurangan laporan keuangan, serta mempertimbangkan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan-perusahaan di sektor perbankan dan jasa keuangan di kawasan Asia Tenggara selama periode 2020–2024, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Target keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar tekanan manajemen untuk mencapai target laba, semakin tinggi kecenderungan untuk melakukan manipulasi dalam pelaporan keuangan.
2. Tekanan eksternal yang diukur melalui *leverage* terbukti signifikan dengan arah negatif. Artinya semakin tinggi rasio utang, semakin rendah kecenderungan kecurangan laporan keuangan.
3. Sifat industri menunjukkan pengaruh positif dan signifikan. karakteristik jasa keuangan yang memiliki akun berbasis estimasi memberikan peluang manipulasi yang tinggi.
4. Kinerja pasar yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Hal ini

menunjukkan bahwa persepsi investor di pasar tidak selalu menjadi tekanan bagi manajer untuk melakukan manipulasi laporan.

5. Seluruh variabel interaksi (X1Z, X2Z, X3Z, dan X4Z) yang merepresentasikan peran moderasi kepemilikan manajerial tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan kepemilikan manajerial belum efektif sebagai mekanisme tata kelola yang mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan kecenderungan *fraud*. Diduga karena proporsi kepemilikan manajerial di perusahaan sampel relatif rendah atau tidak cukup memberi pengaruh terhadap keputusan strategis yang berkaitan dengan pelaporan keuangan.

5.2 Kontribusi dan Implikasi Penelitian

5.1.1 Kontribusi Penelitian

Penelitian ini memberikan kontribusi, baik dari sisi empiris maupun praktis, yang dapat dirinci sebagai berikut:

1. Kontribusi Teoritis

   Penelitian ini memperkaya kajian literatur mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kecurangan laporan keuangan dengan pendekatan *fraud hexagon theory*, teori keagenan dan teori atribusi. Dengan menguji pengaruh target keuangan, tekanan eksternal, sifat industri dan kinerja pasar serta memasukkan kepemilikian manajerial sebagai variabel moderasi, penelitian ini memberikan pemahaman yang lebih luas tentang dinamika hubungan

antara konflik kepentingan manajemen dan kecenderungan melakukan *fraud*, khususnya pada sektor perbankan dan layanan keuangan di Asia Tenggara.

2. Kontribusi Praktis

   Penelitian ini dapat menjadi acuan bagi perusahaan dalam memperkuat tata kelola dan sistem pengendalian internal, serta bagi auditor dan regulator untuk menyusun indikator risiko dalam mengidentifikasi potensi kecurangan laporan keuangan. Di samping itu, hasil penelitian juga dapat membantu investor dan kreditor dalam mengevaluasi integritas laporan keuangan dan tata kelola perusahaan sebelum mengambil keputusan ekonomi.

5.1.2 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil dan temuan penelitian, terdapat beberapa implikasi yang dapat menjadi perhatian bagi berbagai pihak:

1. Implikasi bagi Manajemen Perusahaan

   Hasil penelitian menunjukkan bahwa tekanan dari target keuangan dan leverage dapat mendorong terjadinya kecurangan apabila tidak disertai pengawasan yang memadai. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperkuat sistem pengandalian internal dan memperhatikan struktur kepemilikian manajerial untuk meminimalisir konflik kepentingan dan potensi *fraud*.

2. Implikasi bagi Auditor dan Regulator

   Auditor dan regulator dapat menggunakan indikator seperti ROA, *leverage*, dan kinerja pasar sebagai alat bantu dalam mendeteksi dini praktik kecurangan, serta meninjau peran kepemilikan manajerial dalam pengawasan perusahaan.

3. Implikasi bagi Investor dan Kreditor

   Temuan ini dapat dijadikan acuan dalam menilai integritas laporan keuangan dan tata kelola perusahaan, serta memperhatikan struktur kepemilikan dan risiko eksternal lainnya.

4. Implikasi bagi Peneliti Selanjutnya

   Penelitian ini membuka peluang eksplorasi variabel lain dalam *fraud hexagon theory* dan pengujian lintas sektor atau negara dengan pendekatan dan model yang lebih beragam

5.3 Keterbatasan dan Saran

5.3.1 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan sebagai berikut:

1. Penelitian hanya terbatasa pada sektor perbankan dan layanan keuangan di empat negara Asia Tenggara, sehingga generalisasi hasil mungkin tidak berlaku untuk sektor atau wilayah lain.
2. Pendekatan kuantittatif dengan data sekunder dari laporan keuangan yang telah diaudit tidak sepenuhnya mampu menangkap faktor non-keuangan atau perilaku manajerial yang bersifat kualitatif.
3. Penggunaan Beneish M-Score sebagai alat deteksi kecurangan laporan keuangan memiliki keterbatasan karena bersifat prediktif dan tidak menjamin kebenaran absolut.

5.3.2 Saran

Penelitian mendatang disarankan untuk memperluas cakupan sektor industri agar hasil dapat dibandingkan lintas sektor. Selain itu, disarankan untuk mengintegrasikan pendekatan kualitatif seperti wawancara atau survei guna menggali motivasi manajerial di balik kecurangan laporan keuangan. Serta, peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan pengaruh variabel kontekstual seperti perbedaan budaya organisasi, efektivitas tata kelola perusahaan, serta kebijakan regulasi di masing-masing negara guna memperkaya pemahaman terhadap praktik kecurangan keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

A Report to the nations ® Foreword 2 Key Findings 4 Introduction 6 How Is Occupational Fraud Committed? 9 Detection 21 Victim Organizations 28. (n.d.).

ACFE. (2020). *Report To The Nations: 2020 Global Study On Occupational Fraud and Abuse*. https://doi.org/ACFE.com

ACFE. (2022). *Occupational Fraud 2022: A Report to The Nations*.

ACFE. (2024). *Occuipational Fraud 2024: A Report To The Nations*. https://doi.org/ACFE.com

Achmad, T., Ghozali, I., & Pamungkas, I. D. (2022). Hexagon Fraud: Detection of Fraudulent Financial Reporting in State-Owned Enterprises Indonesia. *Economies*, *10*(1). https://doi.org/10.3390/economies10010013

Achmad, T., Ghozali, I., Rahardian, M., Helmina, A., Hapsari, D. I., & Pamungkas, I. D. (2023). *Detecting Fraudulent Financial Reporting Using the Fraud Hexagon Model: Evidence from the Banking Sector in Indonesia*. https://doi.org/10.3390/economies

Almaharmeh, M. I., Liu, J., & Iskandrani, M. (2024). Analyst Coverage and Real Earnings Management: Does IFRS Adoption Matter? UK Evidence. *Heliyon*, *10*(11). https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e31890

Arifin, J. (2022). Determinants of the effectiveness of audit procedures in revealing fraud. *International Journal of Research in Business and Social Science (2147- 4478)*, *11*(6), 378–387. https://doi.org/10.20525/ijrbs.v11i6.1952

ASEAN Capital Markets Forum. (2020). *ASEAN Coporate Governance Scorecard Country Reports and Assessments* .

Asni, N. & E. Heniwati. 2022. (2022). Moderasi Komite Audit Pada Determinan Kecurangan. *Jurnal Untan*.

Azhari, R. M., & Prajawati, M. I. (2022). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikian Manajerial Sebagai Variabel Moderasi*. *21*(Desember), 189. http://ejournal.upi.edu/index.php/manajerial/

Azmi Fatkhurrizqi, M., & Nahar, A. (2021). Analisis Fraud Triangle dalam Penentuan Terjadinya Financial Statement Fraud. *Jurnal Akuntansi*, *7*(1), 14–25. https://doi.org/https://financial.ac.id/index.php/financial

Bader, A. A., Abu Hajar, Y. A., Weshah, S. R. S., & Almasri, B. K. (2024). Predicting Risk of and Motives behind Fraud in Financial Statements of

Jordanian Industrial Firms Using Hexagon Theory. *Journal of Risk and Financial Management*, *17*(3). https://doi.org/10.3390/jrfm17030120

Bansal, M. (2023). Earnings Management Contagion: Evidence From Institutional Equivalence. *Asian Journal of Accounting Research*, *8*(2), 170–183. https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2022-0180

Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews)*. Penerbit PT RajaGrafindo Persada.

Beneish, M. D. (1999). The Detection of Earnings Manipulation. *Financial Analysts Journal*, *55*(5), 24–36. https://doi.org/10.2469/faj.v55.n5.2296

Beneish, M. D., Billings, M. F., & Hodder, L. D. (2013). How do analysts use financial statement information to infer fraud? *Management Science*, *59*(6), 1301–1324.

Dewi Yuniarti, R., & Setra Linuhung, T. (2023). Analysis of Factors That Influence the Occurrence Of Corruption in the Perspective of Fraud Hexagon. *Britain International of Humanities and Social Sciences (BIoHS) Journal*, *5*(2), 152–163. https://doi.org/10.33258/biohs.v5i2.988

Dewinta Agustin, M., Yufantria, F., & Ameraldo, F. (2022). Pengaruh Fraud Hexagon Theory dalam Mendeteksi Kecurangan Laporan Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). In *Journal of Economic and Business Research* (Vol. 2, Issue 2). http://jurnal.teknokrat.ac.id/index.php/JEB

Febrianto, H. G., & Fitriana, A. I. (2020). *Mendeteksi Kecurangan Laporan Keuangan dengan Analisis Fraud Diamond dalam Perspentif Islam (Studi Empiris Bank Umum Syariah di Indonesia*. https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13i1.007

Febrianto, K., & Suryandari, D. (2022). Analisis Faktor-Faktor Kecurangan Laporan Keuangan melalui Fraud Hexagon Theory pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2019. *Permana : Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, *14*(1), 140–153. https://doi.org/10.24905/permana.v14i1.206

Fedora, A. C., Rudiawarni, F. A., Sulistiawan, D., & Gümrah, A. (2024). Exploring the Interplay of Earnings Management, Business Strategy and Market Competition: The Case of Indonesia and South Korea. *Asian Journal of Accounting Research*, *10*(1), 45–62. https://doi.org/10.1108/AJAR-01-2024-0005

Firdaus, F., Yufrinalis, M., Putri, R., Peny, T. L. L., Irawati, D., Awang, M. Y., Suripto, Haryati, S., & Afrizal, A. (2021). *Metodologi Penelitian Ekonomi* (Sishadiyanti). Yayasan Penerbit Muhammad Zaini.

Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS. Edisi 7.* (7th ed.). Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, I., Achmad, T., & Pamungkas, I. D. (2022). Hexagon Fraud: Detection of Fraudulent Financial Reporting in State-Owned Enterprises Indonesia. *Economies*, *10*(1). https://doi.org/10.3390/economies10010013

Global Organized Crime Index. (2023). *Analysis Financial Crimes*.

Gujarati, & N, D. (2007). *Econometrics* (Vol. 4). Tata McGraw Hill.

Halid, S. (2025, February 17). Institusi Perbankan Sekat Transaksi Jenayah Kewangan Bernilai RM399 Juta. *BH Online*.

Han, H., Shiwakoti, R. K., Jarvis, R., Mordi, C., & Botchie, D. (2023). Accounting and auditing with blockchain technology and artificial Intelligence: A literature review. *International Journal of Accounting Information Systems*, *48*. https://doi.org/10.1016/j.accinf.2022.100598

Haniffa, R. M., & Cooke, T. E. (2002). Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations. *Abacus*, *38*(3), 317–349. https://doi.org/10.1111/1467-6281.00112

Hartanto, R. (2023). Pengaruh Political Connections dan Foreign Ownership terhadap Kecurangan Laporan Keuangan Perbankan di Indonesia. *Owner*, *7*(3), 2141–2149. https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1555

Hofstede, G. (2001). Culture's Consequences: Comparing Values, Behaviors, Institutions, and Organiszations Across Nations . In *SAGE Publications*. https://www.hofstede-insights.com

Hołda, A. (2020). Using the Beneish M-score model: Evidence from non-financial companies listed on the warsaw stock exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, *17*(4), 389–401. https://doi.org/10.21511/imfi.17(4).2020.33

Imtikhani, L. (2021). Determinan Fraudulent Financial Statement Melalui Perspektif Fraud Hexagon Theory Pada Perusahaan Pertambangan. In *Jurnal Akuntansi Bisnis* (Vol. 19, Issue 1).

Indartini, M., & Mutmainah. (2024). *Analisis Data Kuantitatif: Uji Instrumen, Uji Asumsi Klasik, Korelasi dan Regresi Linier Berganda* (H. Warnaningtyas, Ed.). Penerbit Lakeisha.

Indriani, N., & Rohman, A. (2022). Fraud Triangle dan Kecurangan Laporan Keuangan Dengan Model Beneish M-Score. In *Jurnal Akuntansi Bisnis* (Vol. 20, Issue 1).

Isahak, M. S., Johari, A. S., Mohd Rahmatullah, D. A., Zainal, N. A., Tajuddin, N. A., & Kamaruddin, N. B. (2023). Impact of Covid-19 on Earnings Management in Financial Reporting - Concept Paper. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, *13*(3). https://doi.org/10.6007/ijarbss/v13-i3/16600

Khamainy, A. H., Amalia, M. M., Cakranegara, P. A., & Indrawati, A. (2022a). Financial Statement Fraud: The Predictive Relevance of Fraud Hexagon Theory. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, *5*(1), 110–133. https://doi.org/10.33005/jasf.v5i1.249

Khamainy, A. H., Amalia, M. M., Cakranegara, P. A., & Indrawati, A. (2022b). Financial Statement Fraud: The Predictive Relevance of Fraud Hexagon Theory. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, *5*(1), 110–133. https://doi.org/10.33005/jasf.v5i1.249

Khamainy, A. H., Amalia, M. M., Cakranegara, P. A., & Indrawati, A. (2022c). Financial Statement Fraud: The Predictive Relevance of Fraud Hexagon Theory. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, *5*(1), 110–133. https://doi.org/10.33005/jasf.v5i1.249

Khamainy, A. H., Amalia, M. M., Cakranegara, P. A., & Indrawati, A. (2022d). Financial Statement Fraud: The Predictive Relevance of Fraud Hexagon Theory. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, *5*(1), 110–133. https://doi.org/10.33005/jasf.v5i1.249

Koharudin, A., & Januarti, I. (2021). Lack of Financial Reporting Using Crowe's Fraud Pentagon Theory. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, *13*(2), 148–157. https://doi.org/10.15294/jda.v13i2.28602

Kusumaningtyas, E., Sugiyanto, Adinugroho, W. C., Subagyo, E., Jacob, J., Nuraini, A., Berry, Y., Sudjono, & Syah, S. (2022). *Konsep dan Praktik Ekonometrika* (M. Surur, Ed.). Academia Publication.

Martins, O. S., & Júnior, R. V. (2020). The influence of corporate governance on the mitigation of fraudulent financial reporting. *Revista Brasileira de Gestao de Negocios*, *22*(1), 65–84. https://doi.org/10.7819/rbgn.v22i1.4039

Mazhani Mahmud, N., Salwani Mohamed, I., Arshad, R., & Author, C. (2021). Board Characteristics and Disclosure of Corporate Anti-Corruption Policies. *Management and Accounting Review*, *20*.

Miftahul Jannah, V., & Rasuli, M. (2021). Pendekatan Vousinas Fraud Hexagon Model dalam Mendeteksi Kecurangan Pelaporan Keuangan. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, *4*(1).

Mobonggi, I. D., Achmad, N., Resmawan, & Hasan, I. K. (2022). Analisis Regresi Data Panel dengan Pendekatan Common Effect Model dan Fixed Effect Model pada Kasus Produksi Tanaman Jagung. *Interval: Jurnal Ilmiah Matematika*, *2*.

Munandar, A., Fatimah, S., Cakranegara, P. A., Kunda, A., Andiena, P. A., & Putri, N. (2023). Examining The Impact Managerial Ownership And Financial Performance On Dividend Policy. *Jurnal Ekonomi*, *12*(01), 2023. http://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi

Naldo, R. R., & Widuri, R. (2023). Fraudulent Financial Reporting and Fraud Hexagon: Evidence from Infrastructure Companies in ASEAN. *Economic Affairs (New Delhi)*, *68*(3), 1455–1468. https://doi.org/10.46852/0424-2513.3.2023.14

Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Ria, C. E. (2021). *Penelitian Bisnis Teknik dan Analisis Data dengan SPPS-STATA-Eviews*. Madenatera.

Navila Rahma, N., & Permata Sari, S. (2023). Detection of Fraud Financial Statements through the Hexagon Model Vousinas Fraud Dimensions: Review on Jakarta Islamic Index 70. In *International Journal of Latest Research in Humanities and Social Science*. www.ijlrhss.com

Nisaputra, R. (2023, June 23). Gegara Skandal Wirecard, Singapura Jatuhkan Sanksi ke DBS, Citi, dan OCBC. *Infobanknews.Com*.

Oktaviany, F., & Reskino,). (2023). *Financial Statement Fraud: Pengujian Fraud Hexagon Dengan Moderasi Audit Committe* (Vol. 25, Issue 1). http://jurnaltsm.id/index.php/JBA

Pramono Sari, M. et al. (2023). Analysis of Hexagon on Fraudulent Financial Reporting with The Audit Committee and Independent Commissioners as Moderating Variables. *Quality-Access to Success*, *25*(198). https://doi.org/10.47750/qas/25.198.43

Purnama, I., & Nurdiniah, D. (2019). *Profitability, Firm Size, and Earnings Management: the Moderating Effect of Managerial Ownership*.

Purwanto, D., & Lastanti, H. S. (2025). Pengaruh Kecurangan Laporan Keuangan, Kinerja Keuangan dan Sustainability Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, *12 Nomor 1*, 21–40. https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jat.v12i1.22139

Putra, Y. P. (2021). *Analisis Fraud Pentagon dalam Mendeteksi Kecurangan Laporan Keuangan dengan Menggunakan Fraud Score Model*. https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i1

Rahadi, D. R., & Farid, M. (2021). *Monograf: Analisis Variabel Moderating* (P. Adi, Ed.). CV Lentera Ilmu Mandiri. https://www.researchgate.net/publication/353751001

Ratnasari, M., & Rofi, M. A. (2020). Faktor-faktor yang Memotivasi Laporan Keuangan. *Journal of Management and Business Review*, *17 No. 1*, 79–107. www.bpk.go.id

Reuters. (2024, August 15). Singapura Dakwa Dua Bankir yang Bantu Jaringan Pencucian Uang $2,2 Miliar. *VOA*.

Sabatian, Z., & Hutabarat, F. M. (2020). The Effect of Fraud Triangle In Detecting Financial Statement Fraud. *Jurnal Akuntansi*, *10*(3), 231–244. https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.10.3.231-244

Sari, E. L., Lestari, R. I., Yogananda, T. Z., & Yulaeli, T. (2023). *Pengaruh Tekanan Eksternal dan Rasionalisasi Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan*. *I*.

Sari, M. P., Mahardika, E., Suryandari, D., & Raharja, S. (2022). The audit committee as moderating the effect of hexagon's fraud on fraudulent financial statements in mining companies listed on the Indonesia stock exchange. *Cogent Business and Management*, *9*(1). https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2150118

Sari, S. P., & Nugroho, N. K. (2021). Financial Statements Fraud dengan Pendekatan Vousinas Fraud Hexagon Model: Tinjauan pada Perusahaan Terbuka di Indonesia. *Annual Conference on Economics, Finance and Banking*, 409–430.

Siddiq, F. R., & Sutopo, B. (2024). The Fraud Hexagon as an Analytical Framework for Predicting Financial Statement Fraud: A Systematic Literature Review. *APLIKATIF: Journal of Research Trends in Social Sciences and Humanities*, *3*(2), 158–176. https://doi.org/10.59110/aplikatif.v3i2.467

Sihombing, T., & Panggulu, G. E. (2022). Fraud Hexagon Theory And Fraudulent Financial Statement In IT Industry In Asean. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, *12*(3), 524–544. https://doi.org/10.22219/jrak.v12i3.23334

Skousen, C. J. , S. K. R. , & W. C. J. (2009). https://doi.org/10.1108/S1569-3732(2009)0000013005. *Detecting and Predicting Financial Statement Fraud: The Effectiveness of the Fraud Triangle and SAS No. 99. Advances in Financial Economics*, *13*.

Sudarmanto, E. (2020). Manajemen Risiko: Deteksi Dini Upaya Pencegahan Fraud. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *9*(2), 107. https://doi.org/10.32502/jimn.v9i2.2506

Sukmadilaga, C., Winarningsih, S., Handayani, T., Herianti, E., & Ghani, E. K. (2022). Fraudulent Financial Reporting in Ministerial and Governmental Institutions in Indonesia: An Analysis Using Hexagon Theory. *Economies*, *10*(4). https://doi.org/10.3390/economies10040086

Sumaryati, A., Novitasari, E. P., & Machmuddah, Z. (2020). Accounting Information System, Internal Control System, Human Resource Competency and Quality of Local Government Financial Statements in Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, *7*(10), 795–802. https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.n10.795

Suryandari, E., & Valentin, L. (2021). Determinan Fraud Dana Desa: Pengujian Elemen Fraud Hexagon, Machiavellian, dan Love of Money. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, *5*(1), 55–78. https://doi.org/10.18196/rabin.v5i1.11688

Tran, M. D., & Dang, N. H. (2021). The Impact of Ownership Structure on Earnings Management: The Case of Vietnam. *SAGE Open*, *11*(3). https://doi.org/10.1177/21582440211047248

Umar, H., Partahi, D., & Purba, R. B. (2020). Fraud Diamond Analysis In Detecting Fraudulent Financial Report. *International Journal of Scientific & Technology Research*. www.ijstr.org

Utami, R. R., Murni, Y., & Azizah, W. (2022). Pengaruh Financial Target, Ineffective Monitoring, Pergantian Auditor, dan Perubahan Direksi Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan. *Widyakala: Journal of Pembangunan Jaya University*, *9*(2), 99. https://doi.org/10.36262/widyakala.v9i2.572

Vika, M. J., Andreas, & Rasuli, M. (2021). Pendekatan Vousinas Fraud Hexagon Model dalam Mendeteksi Kecurangan Pelaporan Keuangan. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, *4*(1).

Vousinas, G. L. (2019). Advancing theory of fraud: the S.C.O.R.E. model. *Journal of Financial Crime*, *26*(1), 372–381. https://doi.org/10.1108/JFC-12-2017-0128

Wajdi, F., Seplyana, D., Rumahlewang, E., Nour Halisa, N., Rusmalinda, S., Kristiana, R., Fathun Niam, M., Wahyuning Purwanti, E., Melinasari, S., & Kusumaningrum, R. (2024). *Metode Penelitian Kuantitatif* (Evi Damayanti). Widina Media Utama. www.freepik.com

Wicaksono, A., & Suryandari, D. (2021). Accounting Analysis Journal The Analysis of Fraudulent Financial Reports Through Fraud Hexagon on Public

Mining Companies. *Accounting Analysis Journal*, *10*(3), 220–228. https://doi.org/10.15294/aaj.v10i3.54999

Widarjono, A. (2015). *Statistika Terapan dengan Excel dan SPSS*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN .

Wijaya, T., & Budiman, S. (2016). *Analisis Multivariat untuk Penelitian Manajemen*. Penerbit Pohon Cahaya. www.pohoncahaya.com

Yanti, D. D., & Munari. (2021). Analisis Fraud Pentagon Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan Pada Sektor Perusahaan Manufaktur. *Journal Akuntansi*, *17*, 31–46. http://www.fe.ummetro.ac.id/ejournal/index.php/JA

Yunikayanti, N. K., & Wirajaya, I. G. A. (2025). *The Effect of Earnings Management and Tax Avoidance on Firm Value with Managerial Ownership as a Moderating Variable*. *16 Nomor 1*. https://doi.org/10.33059/jseb.v16i1.10336

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sektor Perbankan dan Layanan Keuangan

No	Nama Perusahaan
Indonesia	
1.	Bank Bumi Arta Tbk
2.	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
3.	Bank Raya Indonesia Tbk
4.	Bank IBK Indonesia Tbk
5.	Bank Amar Indonesia Tbk
6.	Bank Capital Indonesia Tbk
7.	Bank Central Asia Tbk
8.	Bank CIMB Niaga Tbk
9.	Bank Danamon Indonesia Tbk
10.	Bank Ganesha Tbk
11.	Bank Ina Perdana Tbk
12.	Bank Jago Tbk
13.	Bank JTust Indonesia Tbk
14.	Bank KB Bukopin Tbk
15.	Bank Mandiri (Persero) Tbk
16.	Bank Maspion Indonesia Tbk
17.	Bank Maybank Indonesia Tbk
18.	Bank Mestika Dharma Tbk
19.	Bank MNC Internasional Tbk

20.	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
21.	Bank Neo Commerce Tbk
22.	Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk
23.	Bank QNB Indonesia Tbk
24.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
25.	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
26.	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
27.	Bank Syariah Indonesia Tbk
28.	Bank Sinarmas Tbk
29.	Bank Of India Indonesia Tbk
30.	Bank BTPN Tbk
31.	Bank Victoria Internasional Tbk
32.	Bank Oke Indonesia Tbk
33.	Bank Artha Graha Internasional Tbk
34.	Bank Mayapada Internasional Tbk
35.	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk
36.	Bank Mega Tbk
37.	Bank Nationalnobu Tbk
38.	Bank Pan Indonesia Tbk
39.	Bank Panin Dubai Syariah Tbk
40.	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk
41.	Bank Permata Tbk

42.	Allo Bank Indonesia Tbk
43.	Krom Bank Indonesia Tbk
44.	Bank Multiarta Sentosa Tbk
45.	Bank OCBC NISP Tbk
46.	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
47.	Asuransi Multi Artha Guna Tbk
48.	Asuransi Bintang Tbk
49.	Asuransi Jasa Tania Tbk
50.	Asuransi Ramayana Tbk
51.	Lippo General Insurance Tbk
52.	Asuransi Bina Dana Arta Tbk
53.	Asuransi Dayin Mitra Tbk
54.	Asuransi Maximus Graha Persada Tbk
55.	Danasupra Erapacific Tbk
56.	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk
57.	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk
58.	Bhakti Multi Artha Tbk
59.	MSIG Life Insurance Indonesia Tbk
60.	Vistoria Investama Tbk
61.	Panin Financial Tbk
62.	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk
63.	Paninvest Tbk

64.	Adira Dinamika Multi Finance Tbk
65.	Clipan Finance Indonesia Tbk
66.	BFI Finance Indonesia Tbk
67.	Woori Finance Indonesia Tbk
68.	Buana Finance Tbk
69.	Fuji Finance Indonesia Tbk
70.	Radana Bhaskara Finance Tbk
71.	PT Intan Baru Prana Tbk
72.	PT Indomobil Multi Jasa Tbk
73.	Mandala Multifinance Tbk
74.	Pool Advista Finance Tbk
75.	KDB Tifa Finance Tbk
76.	Mizuho Leasing Indonesia Tbk
77.	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk
78.	Minna Padi Investama Sekuritas Tbk
79.	Panin Sekuritas Tbk
80.	Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk
81.	Yulie Sekuritas Indonesia Tbk
82.	Pacific Strategic Financial Tbk
83.	MNC Kapital Indonesia Tbk
84.	Batavia Properindo Internasional Tbk
85.	Capital Financial Indonesia Tbk

86.	Indoritel Makmur Internasional Tbk
87.	Equity Development Investment Tbk
88.	Lenox Pasifik Investama Tbk
89.	Charnic Capital Tbk
90.	Onix Capital Tbk
91.	Panca Global Kapital Tbk
92.	Surya Fajar Capital Tbk
93.	Sinarmas Multiartha Tbk
94.	Buana Artha Anugerah Tbk
95.	Victoria Investama Tbk
Malaysia	
96.	Affin Bank Berhad
97.	Affin Hawang Investment Bank Berhad
98.	Al Rajhi Banking dan Investment Corp BHD
99.	Alliance Bank Malaysia Berhad
100.	Alliance Islamic Bank Berhad
101.	Ambank M Berhad
102.	Bank Islam Malaysia Berhad
103.	Kenanga Investment Bank Berhad
104.	Malayan Banking Berhad
105.	Public Bank Berhad
106.	RHB Bank Berhad

107.	Bangkok Bank Berhad
108.	Bank Kerjasama Rakyat Malaysia Berhad
109.	Bank Muamalat Malaysia Berhad
110.	Bank Negara Malaysia
111.	Bank of America Malaysia Berhad
112.	Bank of China (Malaysia Berhad)
113.	Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ Malaysia
114.	BNP Paribas Malaysia BHD
115.	Cagamas Berhad
116.	CIMD Bank Berhad
117.	CIMD Investment Bank BHD
118.	CIMD Islamic Bank BHD
119.	Deutsche Bank Malaysia BHD
120.	Hong Leong Bank BHD
121.	Hong Leong Investment Bank Berhad
122.	Hong Leong Islamic Bank Berhad
123.	HSBC Amanah Malaysia Berhad
124.	HSBC Bank Malaysia Berhad
125.	Industrial dan Commercial Bank of China
126.	JP Morgan Chase Bank Berhad
127.	KAF Investment Bank Berhad
128.	Kuwait Finance House Malaysia Berhad

129.	He Royal Bank of Scotland Berhad
130.	MBSB Bank Berhad
131.	MIDF Amanah Investment Bank Berhad
132.	OCBC Bank Malaysia Berhad
133.	PM Securities SDN BHD
134.	Public Islamic Bank Berhad
135.	RHB Insurance Berhad
136.	RHB Investment Bank Berhad
137.	Securities Commission
138.	Small Medium Enterprise Development
139.	Standard Chartered Bank Malaysia BHD
140.	Sumitomo Mitsui Bank Corporation
141.	The Bank of Nova Scotia Berhad
142.	United Overseas Bank Malaysia Berhad
Singapura	
143.	ABN Amro Bank
144.	Affin Bank Berhad
145.	Agricultural Bank Of China Limited, Singapore Branch
146.	Ambank M Berhad
147.	Aozora Bank, LTD
148.	Axis Bank Limited
149.	Banco De Oro Universal Bank

150.	Bangkok Bank Public Company Limited
151.	Bank of Ayudha Public Company Limited
152.	Bank of Ceylon
153.	British and Malayan Trusees Limited
154.	Credit Burneau Asia
155.	DBS Bank
156.	Global Investment Limited
157.	Great Eastern Holdings Limited
158.	Hong Leong Finance Limited
159.	Hotung Investement Holding Limited
160.	IFS Capital Limited
161.	Joyas International Holdings Limited
162.	Luminor Financial Holdings
163.	OCBC
164.	Oneapex
165.	Plato Capital
166.	Prudential
167.	Sing Investement dan Finance Limited
168.	Singapura Finance
169.	Transpac Industrial Holdings LTD
170.	UOB
171.	UOB Kayhian

172.	UOI Insurance
Filipina	
173.	Bank of Commerce
174.	Bank of The Philippine Islamand
175.	BDO Unibank, INC
176.	China Banking Corporation
177.	COL Financial Group, INC
178.	East West Banking Corporation
179.	Filipino Fund, INC
180.	Manulife Financial Corporation
181.	Medco Holdings, INC
182.	Metropolitan Bank dan Trust Company
183.	Philippine Bank of Commucations
184.	Phippine Business Bank, INC
185.	Philippine National Bank
186.	Philippine Savings Bank
187.	Philippine Trust Company
188.	Rizal Commercial Banking Corporation
189.	Security Bank Corporation
190.	Union Bank of The Philippines
191.	Vantage Equities, INC

Lampiran 2 Tabulasi Variabel Penelitian

KODE	TAHUN	X1	X2	X3	X4	Y	Z	X1Z	X2Z	X3Z	X4Z
BNBA	2020	0,4590	80,1718	- 0,0079	0,5787	-2,9425	0,0470	0,0002	0,0377	0,0000	0,0003
BNBA	2021	0,0051	0,7423	0,0022	1,6691	-2,9943	0,0391	0,0000	0,0003	0,0000	0,0007
BNBA	2022	0,0047	1,6688	- 0,2196	0,3831	-2,9943	0,0257	0,0000	0,0004	-0,0001	0,0001
BNBA	2023	0,0056	0,0056	0,0078	0,1304	-2,9823	0,0470	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001
BNBA	2024	0,0075	0,6104	0,5123	0,3000	-2,2822	0,0324	0,0000	0,0002	0,0002	0,0001
BJBR	2020	1,1991	87,0456	0,3111	1,0295	-2,5821	0,0106	0,0001	0,0092	0,0000	0,0001
BJBR	2021	0,0120	0,8712	0,0083	1,1280	-2,8959	0,0103	0,0000	0,0001	0,0000	0,0001
BJBR	2022	0,0121	8,3960	- 0,4100	0,6875	-2,8959	0,0101	0,0000	0,0008	0,0000	0,0001
BJBR	2023	0,0089	0,0089	0,0040	0,0741	-2,4762	0,0099	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BJBR	2024	0,0127	0,8687	0,0117	0,2000	-2,4071	0,0099	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
AGRO	2020	0,1116	84,6953	0,6668	5,1508	-2,5617	0,0003	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000
AGRO	2021	0,0011	0,8543	0,0561	16,7522	-2,8041	0,0003	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001
AGRO	2022	0,0274	4,8958	0,2878	1,8109	-2,8041	0,0003	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AGRO	2023	0,0059	0,0059	- 0,0012	- 0,1149	-2,7609	0,0003	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

AGRO	2024	0,0072	0,7724	- 0,0012	0,3442	-2,2985	0,0003	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AGRS	2020	- 1,7948	80,7202	5,2050	1,0002	2,0963	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AGRS	2021	- 0,0179	0,7903	6,1319	1,0026	-2,1755	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AGRS	2022	0,0082	3,4863	1,7235	0,6962	-2,1755	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AGRS	2023	0,0032	0,0032	- 0,0871	- 0,0473	-1,7866	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AGRS	2024	0,0060	0,9054	0,0106	0,2667	-2,0739	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AMAR	2020	0,7216	73,7054	- 0,2286	2,1680	-2,6772	1,5600	0,0113	1,1498	-0,0036	0,0338
AMAR	2021	0,0064	0,7950	0,9650	2,1696	-2,2628	1,2700	0,0001	0,0101	0,0123	0,0276
AMAR	2022	- 0,0330	2,9501	- 0,3175	3,3307	-2,2628	1,1500	-0,0004	0,0339	-0,0037	0,0383
AMAR	2023	0,0067	0,0067	0,0050	- 0,0889	-2,0989	1,1500	0,0001	0,0001	0,0001	-0,0010
AMAR	2024	0,0088	0,8825	- 0,0325	0,2500	-2,1725	1,1500	0,0001	0,0101	-0,0004	0,0029
BACA	2020	0,3037	91,8887	1,1100	1,6213	-1,3985	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BACA	2021	0,0030	0,9049	- 0,7740	0,8869	-3,4939	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BACA	2022	- 0,0303	4,5257	- 0,1778	1,2975	-3,4939	0,0150	0,0000	0,0007	0,0000	0,0002
BACA	2023	0,0055	0,0055	- 0,0023	- 0,1923	-2,6442	0,0216	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BACA	2024	- 0,0153	0,9318	0,0005	0,4000	3,4485	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

BBCA	2020	2,5225	82,8264	- 1,0189	4,5212	-2,7227	1,0000	0,0252	0,8283	-0,0102	0,0452
BBCA	2021	0,0252	0,8302	0,0422	0,8933	-2,7722	1,0000	0,0003	0,0083	0,0004	0,0089
BBCA	2022	0,0325	5,0998	- 0,6101	5,1762	-2,7722	1,0000	0,0003	0,0510	-0,0061	0,0518
BBCA	2023	0,0350	0,0350	0,0098	0,0857	-2,0514	1,0000	0,0004	0,0004	0,0001	0,0009
BBCA	2024	3,4580	0,8741	0,0006	0,1176	-2,1463	1,0000	0,0346	0,0087	0,0000	0,0012
BNGA	2020	0,7159	85,3874	- 2,1832	0,5938	-2,6932	0,0405	0,0003	0,0346	-0,0009	0,0002
BNGA	2021	0,1000	0,8000	0,0066	2,5000	-3,0240	0,0405	0,0000	0,0003	0,0000	0,0010
BNGA	2022	0,0166	5,7093	0,2240	0,5873	-3,0240	0,0352	0,0000	0,0020	0,0001	0,0002
BNGA	2023	0,0187	0,0187	0,0025	0,1287	-2,4065	0,0352	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNGA	2024	2,7016	0,8635	0,0007	0,2273	-2,2910	0,0373	0,0010	0,0003	0,0000	0,0001
BDMN	2020	0,5018	78,3090	0,0727	0,7181	-2,6468	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BDMN	2021	0,0054	0,7655	0,0367	0,6070	-3,1293	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BDMN	2022	0,0143	3,9068	0,2964	0,5997	-3,1293	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BDMN	2023	0,0189	0,0189	0,0002	- 0,0890	-2,3739	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BDMN	2024	2,1260	0,8355	- 0,0000	0,2000	-2,2111	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BGTG	2020	0,0596	78,7693	- 0,0189	0,7262	-2,7896	0,0071	0,0000	0,0056	0,0000	0,0001

BGTG	2021	0,0006	0,7494	0,0195	0,6761	-3,9892	0,0071	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
BGTG	2022	0,0014	3,7963	- 0,3122	1,2010	-3,9892	0,0071	0,0000	0,0003	0,0000	0,0001
BGTG	2023	0,0039	0,0039	- 0,0031	0,0079	-2,0569	0,0071	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BGTG	2024	0,0105	0,8820	- 0,0021	0,3000	-2,0863	0,0071	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
BINA	2020	0,2296	85,5749	0,5756	1,5449	-2,2617	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BINA	2021	0,0023	0,8423	0,0465	0,6003	-2,9352	0,1372	0,0000	0,0012	0,0001	0,0008
BINA	2022	0,0064	4,2597	0,3077	4,8245	-2,9352	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BINA	2023	0,0078	0,0078	- 0,0071	- 0,2027	-2,5089	1,1500	0,0001	0,0001	-0,0001	-0,0023
BINA	2024	0,0201	0,9188	- 0,0014	0,5000	-1,9322	0,0034	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ARTO	2020	- 8,6962	43,4677	- 10,7193	37,8788	1,3124	0,0022	-0,0002	0,0009	-0,0002	0,0008
ARTO	2021	- 0,0870	0,3210	- 1,1384	26,7485	4,0891	17,7900	-0,0155	0,0571	-0,2025	4,7586
ARTO	2022	- 0,0125	0,9167	- 0,9463	6,5399	4,0891	0,0170	0,0000	0,0002	-0,0002	0,0011
ARTO	2023	0,0043	0,0043	- 0,0013	- 0,3808	-2,2382	1,3400	0,0001	0,0001	0,0000	-0,0051
ARTO	2024	0,0158	0,6256	- 0,0021	0,2500	-2,2489	0,1750	0,0000	0,0011	0,0000	0,0004
BCIC	2020	- 0,0286	87,3000	42,1600	1,1200	-1,4699	0,0011	0,0000	0,0010	0,0005	0,0000
BCIC	2021	- 0,0299	0,8752	0,0124	1,8025	-3,5564	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

BCIC	2022	0,0038	4,7223	- 0,4998	1,0361	-3,5564	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BCIC	2023	0,0022	0,0022	0,0009	-0,2232	-1,9988	0,0002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BCIC	2024	0,0183	0,9153	0,0136	0,2000	-2,0694	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBKP	2020	- 4,0730	89,4088	68,2481	2,2185	-2,3831	0,0030	-0,0001	0,0027	0,0020	0,0001
BBKP	2021	- 0,0407	0,8520	- 0,0112	1,0895	-5,6161	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBKP	2022	- 0,0219	6,3386	- 0,2070	0,7748	-5,6161	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBKP	2023	0,0009	0,0009	0,0334	-0,3491	-2,3800	0,0001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBKP	2024	0,0040	0,9413	- 0,0040	0,3333	-2,9711	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BMRI	2020	1,1977	80,5457	- 0,1019	1,5228	-2,4755	0,0005	0,0000	0,0004	0,0000	0,0000
BMRI	2021	0,0109	0,7688	- 0,0023	1,4812	-2,6903	0,0042	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001
BMRI	2022	0,0228	5,8034	- 0,1649	3,5174	-2,6903	0,0016	0,0000	0,0001	0,0000	0,0001
BMRI	2023	0,0253	0,0253	- 0,0160	0,1300	-2,0542	0,0011	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BMRI	2024	0,0267	0,8529	0,0019	0,1552	-2,3064	0,0006	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BMAS	2020	0,6625	43,8888	7,4590	1,4880	-0,5500	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BMAS	2021	0,0066	0,9065	- 1,8917	0,9880	-2,8125	0,0003	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BMAS	2022	0,0069	5,6861	1,7883	2,9056	-2,8125	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

BMAS	2023	0,0032	0,0032	- 0,0010	-0,2000	-2,5524	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BMAS	2024	0,0115	0,8981	0,0191	0,3000	-2,6197	0,0026	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNII	2020	0,7310	84,2842	- 0,6381	0,8858	-2,4517	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNII	2021	0,0074	0,8298	0,0684	0,6730	-2,6046	0,0001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNII	2022	0,0136	5,0137	- 0,2731	0,9146	-2,6046	0,0036	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000
BNII	2023	0,0130	0,0130	- 0,0234	-0,0650	-2,0856	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNII	2024	0,0130	0,8741	0,0128	0,2273	-2,4561	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBMD	2020	2,3018	71,6855	- 2,0678	1,5792	-2,6346	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBMD	2021	0,0230	0,7316	0,0103	0,8104	-2,5144	0,0010	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBMD	2022	0,0160	3,2971	- 0,1529	1,4523	-2,5144	0,1847	0,0000	0,0061	-0,0003	0,0027
BBMD	2023	0,0150	0,0150	0,9126	0,5300	-2,8385	6,1400	0,0009	0,0009	0,0560	0,0325
BBMD	2024	0,0098	0,8810	0,0138	0,2857	-2,3908	0,0021	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BABP	2020	0,0894	86,6880	0,5105	0,8165	-2,2739	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BABP	2021	0,0009	0,8312	1,3338	0,6200	-2,0079	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BABP	2022	- 0,0076	4,6984	2,7495	1,5797	-2,0079	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BABP	2023	0,0003	0,0003	- 0,0119	-0,1071	0,7644	0,0266	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

BABP	2024	0,0068	0,8868	0,0051	0,5000	-2,3755	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBNI	2020	0,3680	83,7210	- 0,1614	1,0204	-2,3536	0,0005	0,0000	0,0004	0,0000	0,0000
BBNI	2021	0,0037	0,8689	0,0433	1,1000	-3,0976	0,0099	0,0000	0,0001	0,0000	0,0001
BBNI	2022	0,0194	6,4502	- 0,0473	1,3952	-3,0976	0,0167	0,0000	0,0011	0,0000	0,0002
BBNI	2023	0,0181	0,0181	- 0,0095	0,0524	-2,5055	0,5230	0,0001	0,0001	0,0000	0,0003
BBNI	2024	0,0175	0,8655	0,0007	0,0619	-2,2746	0,0406	0,0000	0,0004	0,0000	0,0000
BBYB	2020	0,2928	79,3294	5,4467	1,7540	-2,1862	0,0165	0,0000	0,0131	0,0009	0,0003
BBYB	2021	0,0029	0,7451	- 1,9991	4,2384	-6,0710	0,0119	0,0000	0,0001	-0,0002	0,0005
BBYB	2022	- 0,0271	2,4156	2,3401	2,3691	-6,0710	0,0116	0,0000	0,0003	0,0003	0,0003
BBYB	2023	- 0,0208	- 0,0208	0,0039	0,1761	-0,2883	0,0116	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBYB	2024	0,0047	0,8674	0,0200	0,2000	-3,4257	0,0116	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
BEKS	2020	- 5,7737	74,4892	39,0378	0,6593	-2,3685	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BEKS	2021	0,0039	0,7744	- 0,0290	1,5200	-2,2165	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BEKS	2022	0,0018	2,2179	- 0,4071	1,3970	-2,2165	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BEKS	2023	0,0034	0,0034	0,0594	0,0600	-2,0179	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BEKS	2024	0,0067	0,8995	0,0040	0,2600	2,8479	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

BKSW	2020	- 2,3072	77,5248	10,0715	0,5217	-1,0682	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BKSW	2021	0,0116	0,8261	0,0170	0,7600	-3,5527	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BKSW	2022	- 0,0109	6,9901	- 0,3904	1,5012	-3,5527	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BKSW	2023	- 0,0076	- 0,0076	2,5050	- 0,0106	-1,5794	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BKSW	2024	0,0092	0,8809	0,0206	0,2545	-2,5688	0,0001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBRI	2020	1,2339	84,5576	0,2635	2,5735	-2,6094	0,000	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000
BBRI	2021	0,0116	0,8261	0,0170	2,0800	-3,4221	0,004	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001
BBRI	2022	0,0275	4,7168	- 0,5263	2,1599	-3,4221	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBRI	2023	0,0308	0,0308	- 0,0109	0,2340	-2,0537	0,011	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBRI	2024	0,0335	0,8430	0,0025	0,0900	-2,3095	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBTN	2020	0,4436	88,9725	0,6334	0,9141	-2,3043	0,001	0,0000	0,0004	0,0000	0,0000
BBTN	2021	0,0081	0,9424	0,0098	0,8400	-2,9737	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBTN	2022	0,0074	9,4563	0,1550	0,3611	-2,9737	0,002	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000
BBTN	2023	0,0074	0,0074	- 0,0008	- 0,0809	-2,3000	0,012	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBTN	2024	0,0075	0,9038	0,0045	0,0797	-2,3934	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BJTM	2020	1,7806	88,0351	0,6446	1,1254	-1,9389	0,097	0,0017	0,0854	0,0006	0,0011

BJTM	2021	0,0178	0,8917	0,0360	1,0300	-3,7291	0,012	0,0000	0,0001	0,0000	0,0001
BJTM	2022	0,0141	5,3269	0,1575	0,4648	-3,7291	0,019	0,0000	0,0010	0,0000	0,0001
BJTM	2023	0,0172	0,0172	0,0011	-0,0310	-2,5549	0,056	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BJTM	2024	0,0242	0,8225	0,0013	0,0547	-2,1661	0,076	0,0000	0,0006	0,0000	0,0000
BRIS	2020	0,4298	30,2780	1,0978	4,0914	-2,3112	0,003	0,0000	0,0008	0,0000	0,0001
BRIS	2021	0,0091	0,2333	0,3637	2,7900	-3,1530	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BRIS	2022	0,0143	5,3059	0,4575	3,8065	-3,1530	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BRIS	2023	0,0167	0,0167	0,0005	0,2355	-2,6839	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BRIS	2024	0,0160	0,8794	- 0,0014	0,1538	-1,9495	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BSIM	2020	0,2657	72,9801	- 1,0150	1,4387	-2,8165	0,034	0,0001	0,0244	-0,0003	0,0005
BSIM	2021	0,0027	0,7366	- 0,9422	1,2930	-3,3805	0,335	0,0000	0,0025	-0,0032	0,0043
BSIM	2022	0,0081	7,4432	- 0,0138	1,6264	-3,3805	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BSIM	2023	0,0119	0,0119	- 0,0013	-0,2150	-2,8338	0,076	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0002
BSIM	2024	0,0132	0,8800	- 0,0129	0,0994	-2,7939	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BSWD	2020	- 1,8967	71,5785	7,5704	2,2978	-2,4586	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BSWD	2021	0,0046	0,5256	1,2976	1,3002	-2,3513	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

BSWD	2022	0,0005	8,1363	0,2811	1,6139	-2,3513	0,041	0,0000	0,0034	0,0001	0,0007
BSWD	2023	0,0077	0,0077	- 0,0270	0,0594	-0,9379	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BSWD	2024	0,0084	0,8385	0,0240	0,3846	-2,4632	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BTPN	2020	1,0950	82,0028	- 0,0763	0,7689	-2,3621	0,000	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000
BTPN	2021	0,0110	0,7656	0,0286	0,5690	-2,6407	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BTPN	2022	0,0171	5,7367	- 0,0578	0,7121	-2,6407	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BTPN	2023	0,0217	0,0217	- 0,0070	- 0,0827	-2,0221	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BTPN	2024	0,0199	0,8455	- 0,0006	0,0566	-2,7883	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BVIC	2020	- 0,9618	84,6554	13,4663	0,3858	-2,6057	1,030	-0,0099	0,8720	0,1387	0,0040
BVIC	2021	- 0,0096	0,8298	1,3179	0,4300	-2,7538	0,559	-0,0001	0,0046	0,0074	0,0024
BVIC	2022	0,0079	5,4400	0,0943	1,4519	-2,7538	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BVIC	2023	0,0068	0,0068	0,9795	0,0530	-2,4554	0,820	0,0001	0,0001	0,0080	0,0004
BVIC	2024	0,0108	0,8591	- 0,0008	0,2037	-2,3257	0,450	0,0000	0,0039	0,0000	0,0009
DNAR	2020	0,1255	59,8111	1,5904	0,7928	-1,4986	0,800	0,0010	0,4785	0,0127	0,0063
DNAR	2021	0,0013	0,6063	0,6279	0,9138	-2,3787	0,800	0,0000	0,0049	0,0050	0,0073
DNAR	2022	0,0058	2,5519	- 0,6157	1,9333	-2,3787	0,800	0,0000	0,0204	-0,0049	0,0155

DNAR	2023	0,0092	0,0092	0,7503	0,0167	-1,8386	0,800	0,0001	0,0001	0,0060	0,0001
DNAR	2024	0,0021	0,8888	- 0,0076	0,0522	-2,5922	0,800	0,0000	0,0071	-0,0001	0,0004
INPC	2020	0,0700	88,3397	4,8742	0,3062	-3,6068	0,002	0,0000	0,0016	0,0001	0,0000
INPC	2021	0,0007	0,8487	- 0,0472	0,4900	-2,1770	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
INPC	2022	0,0025	5,3366	- 0,3233	0,4419	-2,1770	0,008	0,0000	0,0004	0,0000	0,0000
INPC	2023	0,0046	0,0046	- 0,0113	0,0467	-2,5913	2,231	0,0001	0,0001	-0,0003	0,0010
INPC	2024	0,0164	0,8649	0,0154	0,1321	-2,5849	2,275	0,0004	0,0197	0,0004	0,0030
MAYA	2020	0,0694	86,0411	2,7948	3,0901	2,5080	4,890	0,0034	4,2074	0,1367	0,1511
MAYA	2021	0,0007	0,8826	0,5990	0,8500	-2,5040	4,840	0,0000	0,0427	0,0290	0,0411
MAYA	2022	0,0066	5,2331	- 0,6430	2,3293	-2,5040	4,760	0,0003	0,2491	-0,0306	0,1109
MAYA	2023	0,0044	0,0044	- 0,0070	0,0463	-2,1847	43,210	0,0019	0,0019	-0,0030	0,0200
MAYA	2024	0,0137	0,8660	0,1067	0,1078	-2,4193	19,340	0,0026	0,1675	0,0206	0,0208
MCOR	2020	0,1980	76,1578	1,4397	0,8760	-2,4108	0,001	0,0000	0,0008	0,0000	0,0000
MCOR	2021	0,0020	0,7678	- 0,4390	0,7500	-2,5651	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MCOR	2022	0,0067	2,6912	- 0,3257	0,3394	-2,5651	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MCOR	2023	0,0034	0,0034	- 0,0134	0,0811	-2,5615	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

MCOR	2024	0,0078	0,8763	0,0018	0,1204	-2,2348	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MEGA	2020	2,6809	83,7723	- 2,4009	2,7261	-2,2332	0,003	0,0001	0,0021	-0,0001	0,0001
MEGA	2021	0,0268	0,8559	- 0,0173	1,6400	-2,6283	0,003	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MEGA	2022	0,0286	0,8542	0,0005	28,1200	-2,6283	0,003	0,0000	0,0000	0,0000	0,0007
MEGA	2023	0,0407	0,0407	0,0180	0,0180	-1,6611	0,003	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MEGA	2024	0,0406	0,8740	- 0,0030	0,1176	-2,5401	0,003	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
NOBU	2020	0,3911	95,9238	0,5372	2,3602	-2,2490	0,020	0,0001	0,0191	0,0001	0,0005
NOBU	2021	0,0039	0,9149	0,8800	0,8310	-2,5246	0,020	0,0000	0,0002	0,0002	0,0002
NOBU	2022	0,0052	5,5329	0,0622	1,6413	-2,5246	0,020	0,0000	0,0011	0,0000	0,0003
NOBU	2023	0,0083	0,0083	0,1220	0,0316	-2,2526	0,020	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
NOBU	2024	0,0122	0,8616	- 0,0092	0,1346	-2,2051	0,020	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000
PNBN	2020	1,4326	78,2360	- 2,0603	0,5404	-3,9088	0,005	0,0001	0,0036	-0,0001	0,0000
PNBN	2021	0,0143	0,7626	- 0,0093	0,7500	-1,8717	0,005	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
PNBN	2022	0,0149	4,6501	- 0,1732	0,7108	-1,8717	0,005	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000
PNBN	2023	0,0139	0,0139	0,0022	0,0924	-2,3615	0,005	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
PNBN	2024	0,0178	0,8706	0,0004	0,1548	-2,7443	0,005	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

PNBS	2020	0,0011	72,4329	- 0,9663	1,0341	-13,8867	0,000	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000
PNBS	2021	0,0113	0,0504	- 0,8484	0,9200	-2,6744	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
PNBS	2022	0,0169	0,1363	0,0109	15,5000	-2,6744	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
PNBS	2023	0,0058	0,0058	0,0646	0,0707	-2,7579	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
PNBS	2024	0,0089	0,8232	- 0,0029	0,1429	-2,3671	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SDRA	2020	1,4085	78,8217	- 0,0310	1,5700	-2,4255	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SDRA	2021	0,0141	0,7887	1,3380	1,2000	-2,7357	0,011	0,0000	0,0001	0,0001	0,0001
SDRA	2022	0,0121	6,1844	- 0,5850	6,6288	-2,7357	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SDRA	2023	0,0093	0,0093	0,8460	0,0339	-2,3842	0,011	0,0000	0,0000	0,0001	0,0000
SDRA	2024	0,0147	0,8308	- 0,0123	0,0778	-3,8593	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNLI	2020	0,3649	82,2626	- 1,4290	2,5105	-1,0619	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNLI	2021	0,0036	0,8438	0,6085	1,0900	-3,1510	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNLI	2022	0,0139	4,9967	- 1,0442	0,6794	-3,1510	0,003	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000
BNLI	2023	0,0117	0,0117	- 0,0069	0,0636	-1,9301	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNLI	2024	0,0140	0,8416	- 0,0050	0,0862	-2,6136	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBHI	2020	1,4308	86,5825	10,0154	5,1134	-3,8514	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

BBHI	2021	0,0143	0,7197	- 1,3893	4,2849	-0,8443	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBHI	2022	0,0274	2,9130	0,5945	5,8228	-0,8443	0,005	0,0000	0,0001	0,0000	0,0003
BBHI	2023	0,0285	0,0285	0,8940	-0,1000	-0,8934	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBHI	2024	0,0182	0,8307	0,0260	0,0840	-2,6503	0,049	0,0000	0,0004	0,0000	0,0000
BBSI	2020	2,4407	29,9918	2,0713	2,4900	0,1712	32,080	0,7830	9,6214	0,6645	0,7988
BBSI	2021	0,0349	16,4200	3,2341	0,9988	-2,6142	22,470	0,0078	3,6896	0,7267	0,2244
BBSI	2022	0,0273	4,0678	- 0,1630	6,1139	-2,6142	20,560	0,0056	0,8363	-0,0335	1,2570
BBSI	2023	0,0196	0,0196	0,9760	-0,0566	-0,5394	0,254	0,0000	0,0000	0,0025	-0,0001
BBSI	2024	0,0286	0,7297	0,0166	0,0489	-2,4055	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MASB	2020	1,1877	69,0414	1,2461	1,4879	-1,0644	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MASB	2021	0,0050	0,8836	- 0,0267	1,6083	-2,7559	0,480	0,0000	0,0042	-0,0001	0,0077
MASB	2022	0,0216	2,5141	- 1,3794	0,8052	-2,7559	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MASB	2023	0,0106	0,0106	0,3297	0,0593	-2,1003	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MASB	2024	0,0120	0,7728	0,0030	0,1000	-2,1018	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
NISP	2020	1,0188	85,5406	- 1,6567	0,6307	-2,0911	0,157	0,0016	0,1345	-0,0026	0,0010
NISP	2021	0,0102	0,8492	1,2729	0,6700	-1,7811	0,157	0,0000	0,0013	0,0020	0,0011

NISP	2022	0,0139	5,2383	- 1,1862	0,6748	-1,7811	0,039	0,0000	0,0020	-0,0005	0,0003
NISP	2023	0,0144	0,0144	- 0,0351	0,0545	-2,0158	0,059	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
NISP	2024	0,0148	0,8446	0,9730	0,6800	-2,9122	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AHAP	2020	1,8186	81,7274	- 0,1993	4,4556	-3,5374	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AHAP	2021	0,0231	0,8169	0,0001	0,4000	-2,1100	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AHAP	2022	0,0465	1,1607	0,4302	- 0,0308	-2,1100	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AHAP	2023	0,0118	0,0118	0,7433	0,5450	-2,8570	0,337	0,0000	0,0000	0,0025	0,0018
AHAP	2024	0,0445	0,7046	0,0445	0,2143	-2,4809	0,007	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AMAG	2020	1,5791	57,6458	0,0255	1,9950	-18,5695	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AMAG	2021	0,0085	0,8088	- 0,2150	0,1360	-2,4949	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AMAG	2022	0,0955	0,9118	0,7045	- 0,0075	-2,4949	0,011	0,0000	0,0001	0,0001	0,0000
AMAG	2023	0,0680	0,0680	0,1623	0,0686	-3,3921	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AMAG	2024	0,0472	0,7042	- 0,0099	0,1600	-3,7665	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ASBI	2020	0,3015	66,3536	0,2676	1,0185	-20,1341	0,824	0,0025	0,5468	0,0022	0,0084
ASBI	2021	0,0122	0,7511	- 0,0030	0,1569	-2,4016	0,824	0,0001	0,0062	0,0000	0,0013
ASBI	2022	0,0540	0,7104	0,5284	- 0,0625	-2,4016	0,824	0,0004	0,0059	0,0044	-0,0005

ASBI	2023	0,0308	0,0308	0,7634	0,0909	-3,0520	0,824	0,0003	0,0003	0,0063	0,0007
ASBI	2024	0,0208	0,7045	0,0350	0,1556	-2,5347	0,714	0,0001	0,0050	0,0002	0,0011
ASJT	2020	4,3222	66,8210	0,2326	0,7200	-1,9289	0,023	0,0010	0,0154	0,0001	0,0002
ASJT	2021	0,0007	0,4156	3,2539	0,2500	-2,5081	0,023	0,0000	0,0001	0,0007	0,0001
ASJT	2022	0,0186	0,9621	0,8494	-0,0410	-2,5081	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ASJT	2023	0,0138	0,0138	0,1183	0,0909	-3,0009	0,036	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ASJT	2024	0,0357	0,6953	- 0,0019	0,2000	-2,3015	0,003	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ASRM	2020	4,3222	66,8210	0,2326	1,0150	-18,8148	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ASRM	2021	0,0460	0,6109	0,0215	0,1273	-1,3333	0,844	0,0004	0,0052	0,0002	0,0011
ASRM	2022	0,0169	0,5419	0,4990	0,0084	-1,3333	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ASRM	2023	0,0307	0,0307	1,0290	0,0577	-2,6426	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ASRM	2024	0,0606	0,6779	- 0,0222	0,1000	-0,3634	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
LPGI	2020	3,2999	69,4173	0,2559	0,5905	-2,2635	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
LPGI	2021	0,0337	0,7018	- 0,0120	0,1500	-2,5675	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
LPGI	2022	0,0430	0,2996	0,5723	-0,0198	-2,5675	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
LPGI	2023	0,0229	0,0229	0,0769	0,0197	-2,6772	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

LPGI	2024	0,0831	0,7086	0,0242	0,1300	-2,5312	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABDA	2020	5,5772	44,0130	0,2250	2,4952	-2,8981	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABDA	2021	0,0630	0,3942	0,0361	0,0706	-2,5419	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABDA	2022	0,0104	0,5350	0,6825	-0,0199	-2,5419	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABDA	2023	0,0075	0,0075	0,8874	0,5180	-2,8983	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABDA	2024	0,1107	0,6258	0,0046	0,0368	-2,1456	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ASDM	2020	3,1173	59,0986	0,2500	0,4859	-2,3892	0,072	0,0022	0,0424	0,0002	0,0003
ASDM	2021	0,0247	0,5625	- 6,9927	0,0436	-2,5954	0,072	0,0000	0,0004	-0,0050	0,0000
ASDM	2022	0,0455	0,3857	0,5237	-0,0086	-2,5954	0,072	0,0000	0,0003	0,0004	0,0000
ASDM	2023	0,0214	0,0214	- 0,0217	0,0667	-3,2309	0,014	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ASDM	2024	0,0644	0,6195	0,0055	0,0730	-2,3143	4,060	0,0026	0,0252	0,0002	0,0030
ASMI	2020	- 8,9332	55,2518	0,2500	20,0000	-2,7952	2,870	-0,2564	1,5857	0,0072	0,5740
ASMI	2021	0,0199	0,5282	- 0,1975	0,1000	-2,5698	2,870	0,0006	0,0152	-0,0057	0,0029
ASMI	2022	0,0296	0,3917	0,5089	-0,0529	-2,5698	2,870	0,0009	0,0112	0,0146	-0,0015
ASMI	2023	0,0039	0,0039	- 0,0069	0,0882	-3,1454	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ASMI	2024	0,0406	0,3795	- 0,0080	0,0352	-2,6048	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

DEFI	2020	- 1,5163	0,7032	0,4054	3,7111	-2,8668	1,300	-0,0197	0,0091	0,0053	0,0482
DEFI	2021	- 0,0632	0,0106	3,3243	-0,2213	-2,4297	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
DEFI	2022	0,0248	0,9221	0,3598	-0,0618	-2,4297	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
DEFI	2023	0,0094	0,0094	0,0118	0,0526	-4,1082	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
DEFI	2024	0,0308	0,6016	0,0042	0,1157	-4,3548	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
JTPE	2020	7,1284	25,7876	0,0715	2,2453	-2,2895	2,570	0,1832	0,6627	0,0018	0,0577
JTPE	2021	0,0755	0,2488	0,0411	0,2500	-2,4728	0,051	0,0000	0,0001	0,0000	0,0001
JTPE	2022	0,0625	0,2715	20,2765	-0,0265	-2,4728	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
JTPE	2023	0,0045	0,0045	0,0035	0,0690	-2,3855	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
JTPE	2024	0,0202	0,4421	- 0,0087	0,0667	-2,3603	0,004	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
TUGU	2020	1,3973	56,5338	0,2250	0,3930	-2,0800	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
TUGU	2021	0,0154	0,5646	- 0,0106	-0,1471	-2,3588	0,940	0,0001	0,0053	-0,0001	-0,0014
TUGU	2022	0,0324	1,0494	0,9212	-0,0587	-2,3588	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
TUGU	2023	0,0150	0,0150	- 0,0456	0,0684	-3,1103	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
TUGU	2024	0,0681	0,7982	- 0,0140	0,0463	-2,6164	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BHAT	2020	1,8052	20,2896	0,2250	5,9667	-2,3303	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

BHAT	2021	0,0071	0,0516	- 0,0020	-0,1165	0,1048	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BHAT	2022	0,0181	3,2792	2,4230	0,0108	0,1048	0,024	0,0000	0,0008	0,0006	0,0000
BHAT	2023	0,0010	0,0010	0,8330	0,0952	-3,1053	0,004	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BHAT	2024	0,0130	0,8466	- 0,0172	0,2000	-2,2064	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
LIFE	2020	2,0883	47,2595	0,0038	1,2503	-2,3403	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
LIFE	2021	0,0045	0,5201	- 0,0073	-0,1336	-2,7095	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
LIFE	2022	0,0355	0,7662	1,8103	0,1047	-2,7095	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
LIFE	2023	0,0229	0,0229	- 0,0029	0,0417	-3,3545	0,084	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
LIFE	2024	0,0071	0,6087	0,0545	0,1000	-2,0728	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
VINS	2020	1,9270	42,8412	0,1932	1,2686	-3,5351	0,003	0,0001	0,0013	0,0000	0,0000
VINS	2021	0,0345	0,3253	- 0,1702	-0,0400	-2,4235	10,500	0,0036	0,0342	-0,0179	-0,0042
VINS	2022	0,0115	1,1808	1,7104	0,2130	-2,4235	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
VINS	2023	0,0278	0,0278	0,0186	0,0904	-2,6892	0,310	0,0001	0,0001	0,0001	0,0003
VINS	2024	0,0398	0,8076	0,0464	0,1000	6,7979	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
PNLF	2020	5,7433	14,0093	0,2500	0,1246	-2,6954	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
PNLF	2021	0,0400	0,1319	4,0000	1,6400	-2,2463	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

PNLF	2022	0,0422	0,7917	0,0088	0,7000	-2,2463	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
PNLF	2023	0,0197	0,0197	- 0,0136	0,0763	-3,0407	4,129	0,0008	0,0008	-0,0006	0,0032
PNLF	2024	0,0038	0,8200	0,0201	0,1000	-2,8333	0,041	0,0000	0,0003	0,0000	0,0000
MREI	2020	3,6739	53,5171	0,1588	1,3863	-2,0551	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MREI	2021	- 0,0731	0,6526	- 0,0374	- 0,1173	-5,2649	0,004	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MREI	2022	0,0619	0,5413	- 0,0107	- 3,9000	-5,2649	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MREI	2023	0,0624	0,0624	0,0676	0,0667	-22,8943	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MREI	2024	0,0230	0,4681	0,0388	0,0500	-2,8436	0,029	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
PNIN	2020	5,6395	13,1116	0,1447	0,0457	-2,6355	2,045	0,1153	0,2681	0,0030	0,0009
PNIN	2021	0,0232	0,1254	0,0145	0,0893	-0,3662	2,045	0,0005	0,0026	0,0003	0,0018
PNIN	2022	0,0647	0,5503	- 0,0260	16,9700	-0,3662	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
PNIN	2023	0,0578	0,0578	0,0401	0,0758	-3,0547	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
PNIN	2024	0,0284	0,5937	1,0300	0,1000	-3,3092	0,044	0,0000	0,0003	0,0005	0,0000
ADMF	2020	3,5087	72,8869	0,7818	1,1324	-3,4978	0,003	0,0001	0,0023	0,0000	0,0000
ADMF	2021	0,0511	0,6254	0,0897	0,1000	-2,7084	0,003	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ADMF	2022	0,0607	0,7194	- 0,0552	- 8,1800	-2,7084	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

ADMF	2023	0,0645	0,0645	1,0949	1,0000	-1,4936	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ADMF	2024	0,0568	0,7449	- 0,1155	0,5000	-2,3274	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CFIN	2020	0,4265	56,5358	0,7585	0,2552	-3,6576	0,005	0,0000	0,0028	0,0000	0,0000
CFIN	2021	0,0065	0,3254	- 0,4459	0,0164	-2,5222	0,005	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CFIN	2022	0,0335	0,6091	0,0280	- 13,9700	-2,5222	0,005	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0007
CFIN	2023	0,0366	0,0366	1,1426	1,0000	-2,6201	0,005	0,0000	0,0000	0,0001	0,0000
CFIN	2024	0,0448	0,4971	0,1675	0,6204	-2,2175	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BFIN	2020	4,1015	59,6283	0,7336	1,3535	-3,5791	0,068	0,0028	0,0405	0,0005	0,0009
BFIN	2021	0,0724	0,0420	0,5430	0,2000	-2,5095	0,068	0,0000	0,0000	0,0004	0,0001
BFIN	2022	0,0874	0,5967	- 0,1110	- 2,0400	-2,5095	0,068	0,0001	0,0004	-0,0001	-0,0014
BFIN	2023	0,0749	0,0749	0,9621	1,0000	-2,8529	0,068	0,0001	0,0001	0,0007	0,0007
BFIN	2024	0,0771	0,5069	- 0,2346	0,0528	-2,1896	0,068	0,0001	0,0003	-0,0002	0,0000
BPFI	2020	4,4258	88,3826	0,7346	2,3861	-2,4799	0,001	0,0000	0,0007	0,0000	0,0000
BPFI	2021	0,0724	0,4196	0,5430	0,2000	-2,5334	0,049	0,0000	0,0002	0,0003	0,0001
BPFI	2022	0,0279	0,6516	- 0,3290	1,0900	-2,5334	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BPFI	2023	0,0246	0,0246	0,9063	1,0000	-2,8792	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

BPFI	2024	0,0308	0,5270	- 0,2364	0,5623	-1,9342	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBLD	2020	0,4872	70,6344	0,8632	30,6667	-2,0360	0,116	0,0006	0,0817	0,0010	0,0355
BBLD	2021	0,0080	0,6528	0,7161	0,3704	-2,6020	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBLD	2022	0,0274	0,6946	0,3860	-0,5400	-2,6020	0,350	0,0001	0,0024	0,0014	-0,0019
BBLD	2023	0,0207	0,0207	0,9133	1,0000	-2,9439	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBLD	2024	0,0249	0,6881	0,0296	0,5485	-1,1553	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
FUJI	2020	3,4657	0,8058	0,5413	30,5040	1,3933	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
FUJI	2021	0,0599	0,0280	- 2,2474	-0,0455	-1,5791	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
FUJI	2022	0,0230	0,4505	- 0,0440	3,1400	-1,5791	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
FUJI	2023	0,0202	0,0202	0,8733	1,0000	-3,0323	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
FUJI	2024	0,0190	0,0983	- 0,0303	1,5000	-0,4287	3,460	0,0007	0,0034	-0,0010	0,0519
HDFA	2020	0,0043	89,7302	0,7496	3,3097	-3,7944	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HDFA	2021	0,0277	0,5083	2,4156	0,4000	-2,4409	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HDFA	2022	0,0072	0,7171	0,2230	2,3300	-2,4409	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HDFA	2023	0,0051	0,0051	1,0561	1,0000	-2,9955	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HDFA	2024	0,0097	0,7158	- 0,1362	0,9394	-1,1691	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

IBFN	2020	- 0,6827	0,8008	0,5185	-0,2400	-10,4001	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
IBFN	2021	- 0,3391	1,8812	- 13,2392	-0,5000	-2,6134	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
IBFN	2022	0,0026	0,7650	1,3650	-9,0900	-2,6134	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
IBFN	2023	0,0298	0,0298	1,0172	1,0000	-3,5502	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
IBFN	2024	0,0052	0,6647	- 0,4391	1,0650	-0,0478	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
IMJS	2020	1,1429	79,2798	0,6660	0,4756	-2,2544	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
IMJS	2021	- 0,0002	0,8458	0,2298	-0,0609	-2,6308	0,300	0,0000	0,0025	0,0007	-0,0002
IMJS	2022	0,0171	0,7670	- 0,0530	-9,2400	-2,6308	0,110	0,0000	0,0008	-0,0001	-0,0102
IMJS	2023	0,0218	0,0218	0,9756	1,0000	-2,6908	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
IMJS	2024	0,0166	0,7084	0,0128	0,6742	-2,1193	0,164	0,0000	0,0012	0,0000	0,0011
MFIN	2020	4,1421	44,5427	0,8204	0,6469	-3,7311	1,910	0,0791	0,8508	0,0157	0,0124
MFIN	2021	0,0908	0,4831	0,2779	0,4500	-2,8226	0,091	0,0001	0,0004	0,0003	0,0004
MFIN	2022	0,0442	0,7242	0,0900	1,4100	-2,8226	0,825	0,0004	0,0060	0,0007	0,0116
MFIN	2023	0,0429	0,0429	0,9408	1,0000	-2,8910	0,020	0,0000	0,0000	0,0002	0,0002
MFIN	2024	0,0384	0,6795	- 0,0512	0,5879	-1,7102	0,210	0,0001	0,0014	-0,0001	0,0012
POLA	2020	0,6412	53,2145	0,7044	2,0227	-1,7019	0,001	0,0000	0,0004	0,0000	0,0000

POLA	2021	- 0,1845	0,0155	2,5634	-0,1429	-3,1180	18,950	-0,0350	0,0029	0,4858	-0,0271
POLA	2022	0,0051	0,1963	0,2970	-27,5400	-3,1180	2,750	0,0001	0,0054	0,0082	-0,7574
POLA	2023	0,0078	0,0078	0,8249	1,0000	-3,0768	0,039	0,0000	0,0000	0,0003	0,0004
POLA	2024	0,0139	0,2334	- 0,5255	2,3587	-3,5867	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
TIFA	2020	1,3541	66,9151	0,7760	1,6560	-2,6212	0,275	0,0037	0,1840	0,0021	0,0046
TIFA	2021	0,0191	0,2603	3,3955	-0,0609	-3,5853	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
TIFA	2022	0,0181	0,5951	0,4650	3,2600	-3,5853	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001
TIFA	2023	0,0208	0,0208	0,9710	1,0000	-3,0390	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
TIFA	2024	0,0204	0,6276	0,3516	0,6332	-2,0764	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
VRNA	2020	0,1119	76,4209	0,5276	0,9363	-2,3656	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
VRNA	2021	- 0,0033	0,7309	- 1,0178	-0,1667	-3,0114	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
VRNA	2022	0,0310	0,7105	- 0,0650	4,5500	-3,0114	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001
VRNA	2023	0,0281	0,0281	1,0186	1,0000	-3,2195	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
VRNA	2024	0,0284	0,6250	0,0186	0,6040	-9,7611	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
WOMF	2020	1,3000	77,0361	0,8173	0,7976	-1,8231	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
WOMF	2021	0,0215	0,7411	0,7630	0,2000	-2,8140	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

WOMF	2022	0,0282	0,8387	- 0,0230	-2,7000	-2,8140	0,003	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0001
WOMF	2023	0,0168	0,0168	0,9207	1,0000	-2,5112	0,011	0,0000	0,0000	0,0001	0,0001
WOMF	2024	0,0309	0,7514	0,0380	0,5644	-2,4133	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
PADI	2020	- 0,2290	7,8635	0,0175	1,9179	-1,9630	2,940	-0,0067	0,2312	0,0005	0,0564
PADI	2021	- 0,0667	0,3333	1,0000	-0,2000	2,7179	2,940	-0,0020	0,0098	0,0294	-0,0059
PADI	2022	0,0180	0,0491	- 0,2790	0,0043	2,7179	2,940	0,0005	0,0014	-0,0082	0,0001
PADI	2023	0,0073	0,0073	0,6364	1,0000	-4,2988	0,570	0,0000	0,0000	0,0036	0,0057
PADI	2024	0,0233	0,1084	- 0,0235	2,5490	0,0811	0,570	0,0001	0,0006	-0,0001	0,0145
PANS	2020	- 0,2290	7,8635	0,0175	1,9179	-2,3256	0,153	-0,0004	0,0120	0,0000	0,0029
PANS	2021	0,0738	0,2913	- 1,4353	-0,0154	-2,7478	0,153	0,0001	0,0004	-0,0022	0,0000
PANS	2022	0,1039	0,2333	0,2180	4,7600	-2,7478	0,006	0,0000	0,0000	0,0000	0,0003
PANS	2023	0,0864	0,0864	1,0920	1,0000	-3,0264	0,078	0,0001	0,0001	0,0009	0,0008
PANS	2024	0,0732	0,1733	0,0220	0,5295	-2,4572	0,040	0,0000	0,0001	0,0000	0,0002
TRIM	2020	1,0568	69,2741	1,0000	1,0980	-2,6125	18,670	0,1973	12,9335	0,1867	0,2050
TRIM	2021	0,0285	0,5180	- 2,4143	0,2300	-2,6375	0,194	0,0001	0,0010	-0,0047	0,0004
TRIM	2022	0,0159	0,8037	0,8480	-20,9300	-2,6375	0,013	0,0000	0,0001	0,0001	-0,0026

TRIM	2023	0,0122	0,0122	0,9926	1,0000	-2,3144	0,280	0,0000	0,0000	0,0028	0,0028
TRIM	2024	0,0349	0,5168	0,3403	0,6564	-2,1841	0,033	0,0000	0,0002	0,0001	0,0002
YULE	2020	- 1,9900	4,2767	1,0000	1,9000	13,5579	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
YULE	2021	0,1792	0,0506	0,0112	0,1818	-4,3560	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
YULE	2022	0,0519	0,0549	0,2810	- 4,0000	-4,3560	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
YULE	2023	0,0562	0,0562	0,9740	1,0000	1,0408	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
YULE	2024	0,0500	0,0587	0,1147	0,7478	-2,4524	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
APIC	2020	2,4803	59,8328	1,0000	0,8098	-2,1009	0,000	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000
APIC	2021	0,0166	0,6420	0,1346	- 0,2105	-2,7011	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
APIC	2022	0,0215	0,4329	0,9070	4,2200	-2,7011	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
APIC	2023	0,0240	0,0240	0,9358	1,0000	-1,9302	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
APIC	2024	0,0089	0,5305	0,2113	1,1150	-2,2318	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BCAP	2020	0,3250	73,3329	1,0000	1,0540	-2,4690	0,031	0,0001	0,0227	0,0003	0,0003
BCAP	2021	0,0066	0,7226	- 0,0336	- 0,2692	-1,9281	0,031	0,0000	0,0002	0,0000	-0,0001
BCAP	2022	0,0058	0,7893	0,3490	- 4,7200	-1,9281	0,031	0,0000	0,0002	0,0001	-0,0015
BCAP	2023	0,0018	0,0018	1,0451	1,0000	-2,5353	0,031	0,0000	0,0000	0,0003	0,0003

BCAP	2024	0,0134	0,7809	- 0,0962	2,8742	-2,2137	0,031	0,0000	0,0002	0,0000	0,0009
BPII	2020	4,2481	50,4055	1,0000	2,6324	-1,9051	0,001	0,0000	0,0004	0,0000	0,0000
BPII	2021	0,0428	0,5212	- 0,3101	- 0,3000	-2,4210	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BPII	2022	0,0191	0,3619	- 0,1220	3,8700	-2,4210	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BPII	2023	0,0088	0,0088	0,9438	1,0000	-5,0964	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BPII	2024	0,0239	0,4731	0,0459	0,6800	-1,7443	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CASA	2020	0,3115	70,6929	1,0000	2,6246	-2,5243	0,009	0,0000	0,0066	0,0001	0,0002
CASA	2021	0,0011	0,6596	- 0,4163	- 0,1951	-1,8653	0,009	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
CASA	2022	0,0429	0,1533	0,0220	- 12,6200	-1,8653	0,009	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0012
CASA	2023	0,0232	0,0232	1,0579	1,0000	-4,7501	0,009	0,0000	0,0000	0,0001	0,0001
CASA	2024	0,0188	0,6331	0,2994	1,2886	-2,4622	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
DNET	2020	0,0616	22,9777	0,0706	3,4942	-2,1395	0,002	0,0000	0,0004	0,0000	0,0001
DNET	2021	0,0523	0,3782	- 0,0802	- 0,3750	-2,4821	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
DNET	2022	0,0537	0,0008	0,0014	- 1,8500	-2,4821	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
DNET	2023	0,0265	0,0265	0,8420	1,9400	-2,9257	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
DNET	2024	0,0477	0,0123	- 0,0061	0,5500	-2,3355	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

GSMF	2020	0,6030	66,7795	1,0000	0,4780	-2,5510	0,001	0,0000	0,0006	0,0000	0,0000
GSMF	2021	0,0011	0,5329	- 2,2825	-0,2917	-3,1013	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
GSMF	2022	0,0069	0,2229	- 0,0060	-17,1900	-3,1013	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	-0,0002
GSMF	2023	0,0159	0,0159	1,1293	1,0000	-1,3585	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
GSMF	2024	0,0084	0,3382	0,0528	3,5100	-2,5039	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
LPPS	2020	1,4238	0,3692	5,8084	0,2081	-5,3668	0,001	0,0000	0,0000	0,0001	0,0000
LPPS	2021	0,0964	0,0001	0,9148	-0,4024	-3,2397	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
LPPS	2022	0,0219	0,3048	- 0,2435	0,8600	-3,2397	0,046	0,0000	0,0001	-0,0001	0,0004
LPPS	2023	- 0,3549	-0,3549	1,0711	1,0000	-2,2812	0,046	-0,0002	-0,0002	0,0005	0,0005
LPPS	2024	0,0511	0,3241	- 0,0492	2,6700	-2,1990	0,230	0,0001	0,0007	-0,0001	0,0061
NICK	2020	- 2,8200	1,7300	3,2727	1,7958	0,0984	0,025	-0,0007	0,0004	0,0008	0,0004
NICK	2021	0,6860	0,0032	0,0900	0,7300	-3,1503	7,470	0,0512	0,0002	0,0067	0,0545
NICK	2022	0,0135	0,0035	- 0,0017	19,3800	-3,1503	0,360	0,0000	0,0000	0,0000	0,0698
NICK	2023	0,0124	0,0124	1,0844	1,0000	-4,8870	14,290	0,0018	0,0018	0,1550	0,1429
NICK	2024	0,0115	0,0025	0,0036	3,3200	-4,9501	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
OCAP	2020	- 0,7285	8,6500	3,7140	-0,2338	-1,2386	2,360	-0,0172	0,2041	0,0877	-0,0055

OCAP	2021	0,1564	-0,1600	1,0000	-0,1953	-2,8634	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
OCAP	2022	0,0831	0,0035	-0,1688	-15,2500	-2,8634	0,126	0,0001	0,0000	-0,0002	-0,0192
OCAP	2023	-0,1334	-0,1334	1,0525	1,0000	-4,1902	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
OCAP	2024	0,0794	0,0430	0,3930	10,7000	-13,2808	8,000	0,0063	0,0034	0,0314	0,8560
PEGE	2020	-1,3773	5,9618	2,9503	0,7771	0,2591	0,100	-0,0014	0,0060	0,0030	0,0008
PEGE	2021	-0,1884	0,2275	3,3407	-0,2083	-3,2897	0,100	-0,0002	0,0002	0,0033	-0,0002
PEGE	2022	0,0210	0,0118	-0,1594	2,6100	-3,2897	0,100	0,0000	0,0000	-0,0002	0,0026
PEGE	2023	0,0042	0,0042	0,8605	1,0000	-5,1550	0,100	0,0000	0,0000	0,0009	0,0010
PEGE	2024	0,0109	0,0263	0,0262	5,8200	-1,5387	0,100	0,0000	0,0000	0,0000	0,0058
SFAN	2020	2,4109	22,5734	1,2224	9,5512	-2,2162	7,400	0,1784	1,6704	0,0905	0,7068
SFAN	2021	-0,0547	0,3384	6,4724	0,1920	-2,3628	5,520	-0,0030	0,0187	0,3573	0,0106
SFAN	2022	0,0426	0,0063	0,1410	17,5300	-2,3628	0,439	0,0002	0,0000	0,0006	0,0770
SFAN	2023	0,0326	0,0326	0,7803	1,0000	-3,0891	5,380	0,0018	0,0018	0,0420	0,0538
SFAN	2024	0,0284	0,0897	-0,0377	2,7900	-5,6315	2,290	0,0006	0,0021	-0,0009	0,0639
SMMA	2020	0,5162	78,8650	0,9830	3,1655	-3,1388	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SMMA	2021	0,0081	0,8061	-0,0976	-0,1860	-2,8580	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

SMMA	2022	0,0358	0,8199	- 0,0543	7,7800	-2,8580	0,004	0,0000	0,0000	0,0000	0,0003
SMMA	2023	0,0177	0,0177	1,0617	1,0000	-3,4226	0,079	0,0000	0,0000	0,0008	0,0008
SMMA	2024	0,0404	0,7521	- 0,0006	0,5038	-2,3918	0,888	0,0004	0,0067	0,0000	0,0045
STAR	2020	1,1673	0,3453	2,7341	1,0261	-2,3193	1,300	0,0152	0,0045	0,0355	0,0133
STAR	2021	0,0207	0,0041	- 0,0014	0,2200	-2,3169	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
STAR	2022	0,0350	0,0789	- 0,0436	- 7,0500	-2,3169	0,150	0,0001	0,0001	-0,0001	-0,0106
STAR	2023	- 0,0508	- 0,0508	1,0914	1,0000	14,9523	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
STAR	2024	0,0105	0,0065	- 0,0014	1,5400	-3,0769	0,750	0,0001	0,0000	0,0000	0,0116
VICO	2020	- 0,7726	84,3518	0,4138	0,0835	-2,6687	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
VICO	2021	0,0036	0,8116	1,0000	0,2930	-2,8232	1,810	0,0001	0,0147	0,0181	0,0053
VICO	2022	- 0,0039	0,5787	1,0000	2,6100	-2,8232	0,450	0,0000	0,0026	0,0045	0,0117
VICO	2023	0,0085	0,0085	1,8360	1,0000	-3,1904	0,630	0,0001	0,0001	0,0116	0,0063
VICO	2024	0,0041	0,8139	0,0036	1,5900	-2,2799	0,150	0,0000	0,0012	0,0000	0,0024
ABB	2020	0,0033	0,9237	30,5210	0,0242	-2,6975	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABB	2021	0,0057	0,9436	1,0682	- 0,0367	-2,6657	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABB	2022	0,0055	0,9413	0,9552	- 0,0460	-2,5806	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

ABB	2023	0,0063	0,9451	0,9413	-0,0273	-2,2197	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABB	2024	0,0071	0,9461	0,9970	0,0518	-4,7001	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AHIBB	2020	0,0087	0,9233	1,0914	0,0242	-2,2991	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AHIBB	2021	0,0191	0,9233	1,0000	-0,0367	-2,5141	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AHIBB	2022	0,1805	0,9156	1,0000	-0,0460	-2,4520	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AHIBB	2023	0,0074	0,8480	1,0000	1,9700	-2,9090	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AHIBB	2024	0,0126	0,8370	2,3400	4,6200	-2,8358	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ARBICB	2020	0,0256	8,0700	1,3500	4,3000	-2,4646	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ARBICB	2021	0,0237	8,2700	0,1150	5,0100	-2,5698	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ARBICB	2022	0,0231	0,8935	0,7669	22,6800	-2,5534	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ARBICB	2023	0,0213	0,8878	0,0389	-9,6800	-2,3888	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ARBICB	2024	0,0203	6,9100	0,0358	3,0700	-2,4251	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ALMB	2020	0,0070	9,1800	0,7160	0,4900	-2,1781	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ALMB	2021	0,0059	0,8970	0,7270	0,8660	-1,7755	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ALMB	2022	0,0094	8,7000	0,7610	4,0400	-2,0553	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ALMB	2023	0,0100	0,9060	0,4910	10,5000	-1,5087	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

ALMB	2024	0,0090	9,7200	0,7240	0,8020	-2,1781	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AIBB	2020	0,0095	14,4040	0,7336	0,4910	-2,5245	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AIBB	2021	0,0005	11,1600	0,7290	0,6430	-2,3454	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AIBB	2022	0,0084	10,8400	0,7590	0,7920	-2,4889	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AIBB	2023	0,0100	11,2200	0,7460	0,8390	-2,6564	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AIBB	2024	0,0090	9,7300	0,1798	0,7960	-2,6993	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AMB	2020	0,0092	7,4950	0,6750	0,4770	-2,9379	24,570	0,0022	1,8415	0,1658	0,1172
AMB	2021	- 0,0251	7,7800	0,6610	0,4540	-2,7166	24,570	-0,0062	1,9115	0,1624	0,1115
AMB	2022	89,0000	0,9159	0,7107	1,5030	-1,6732	24,570	21,8673	0,2250	0,1746	0,3693
AMB	2023	0,0082	6,4600	0,6960	0,7720	-2,4351	24,570	0,0020	1,5872	0,1710	0,1897
AMB	2024	0,0098	0,9005	0,7050	0,6610	-2,4721	24,570	0,0024	0,2213	0,1732	0,1624
BIMB	2020	0,0119	0,9066	0,6656	1,1510	-2,6305	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BIMB	2021	0,0085	11,5300	0,7255	1,0366	-2,5356	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BIMB	2022	0,0089	8,7000	0,6478	0,8770	-2,6019	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BIMB	2023	0,0083	9,9800	0,6700	1,0700	-2,5987	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BIMB	2024	0,0063	10,9250	0,7718	0,6530	-2,5832	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

KIBB	2020	0,0192	0,8470	0,2844	0,5710	-2,6678	1,220	0,0002	0,0103	0,0035	0,0070
KIBB	2021	0,0128	0,8460	0,3086	0,6500	-2,8095	0,041	0,0000	0,0003	0,0001	0,0003
KIBB	2022	0,0039	5,0800	0,2766	0,5350	-2,6860	0,019	0,0000	0,0009	0,0001	0,0001
KIBB	2023	0,0148	0,8370	0,0212	0,5750	-2,6488	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
KIBB	2024	0,0125	5,8500	0,2383	0,5980	-2,6280	0,481	0,0001	0,0282	0,0011	0,0029
MBB	2020	0,0074	9,6100	0,6345	1,1850	-2,5535	0,001	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MBB	2021	0,0092	9,6100	0,2200	1,1530	-2,4897	0,004	0,0000	0,0004	0,0000	0,0000
MBB	2022	0,0075	10,1500	0,2170	1,1330	-2,4895	0,029	0,0000	0,0030	0,0001	0,0003
MBB	2023	0,0091	9,8300	0,9410	1,0847	-2,4335	0,011	0,0000	0,0011	0,0001	0,0001
MBB	2024	0,0094	10,0700	0,6180	9,4700	-2,5305	0,008	0,0000	0,0008	0,0000	0,0008
PBB	2020	0,0113	9,4900	0,7990	1,8860	-2,5121	31,940	0,0036	3,0311	0,2552	0,6024
PBB	2021	0,0122	0,8936	0,7740	0,6050	-2,5517	5,470	0,0007	0,0489	0,0423	0,0331
PBB	2022	0,0109	9,5100	0,8189	1,7300	-2,4388	5,720	0,0006	0,5440	0,0468	0,0990
PBB	2023	0,0122	8,4600	0,1620	0,4630	-2,4725	17,000	0,0021	1,4382	0,0275	0,0787
PBB	2024	0,0174	9,7600	0,8229	2,2200	-2,5350	0,150	0,0000	0,0146	0,0012	0,0033
RBB	2020	0,0073	9,2590	0,6490	1,1200	-2,4413	0,003	0,0000	0,0003	0,0000	0,0000

RBB	2021	0,0091	9,3300	0,6730	0,8270	-2,3993	0,013	0,0000	0,0012	0,0001	0,0001
RBB	2022	0,0085	11,2500	0,6747	0,8990	-2,1796	0,015	0,0000	0,0017	0,0001	0,0001
RBB	2023	0,0086	9,6300	0,6680	0,7900	-2,6131	0,015	0,0000	0,0015	0,0001	0,0001
RBB	2024	0,0100	10,9100	0,6150	2,4600	-2,6436	0,013	0,0000	0,0014	0,0001	0,0003
BBB	2020	1,0200	7,5100	- 0,1184	0,5000	-2,6443	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBB	2021	0,0043	7,4200	7,0000	0,4580	-2,4671	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBB	2022	0,6240	7,3400	0,0040	0,4840	-2,5003	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBB	2023	0,0131	9,6700	0,0526	2,5960	-2,3930	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BBB	2024	0,7766	6,8600	6,1800	0,4290	-2,4372	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BKRMB	2020	0,8550	8,6700	1,0000	0,8060	-2,4859	0,002	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
BKRMB	2021	0,0083	8,5800	6,3600	0,7130	-2,4169	0,002	0,0000	0,0001	0,0001	0,0000
BKRMB	2022	0,0083	8,3100	4,7800	0,6270	-2,3721	0,002	0,0000	0,0002	0,0001	0,0000
BKRMB	2023	0,0089	8,0400	0,0495	0,5550	-2,4601	0,002	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000
BKRMB	2024	0,0091	7,8100	0,0486	0,5340	-2,4795	0,026	0,0000	0,0020	0,0000	0,0001
BMMB	2020	0,0067	8,7200	29,3800	1,0940	-1,4894	0,001	0,0000	0,0001	0,0004	0,0000
BMMB	2021	0,0107	14,5100	1,0000	0,7000	-2,5003	0,001	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000

BMMB	2022	0,0109	14,6500	0,0628	0,6960	-2,4926	0,001	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000
BMMB	2023	0,0106	14,7200	0,0519	0,6990	-2,4926	0,001	0,0000	0,0002	0,0000	0,0000
BMMB	2024	0,0107	14,8900	0,0568	0,7050	-2,5180	0,001	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
BNM	2020	0,0123	14,4100	0,0518	0,6760	-2,5489	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNM	2021	0,0123	14,5200	0,0456	0,6770	-2,3979	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNM	2022	0,0118	14,6300	0,0470	0,6800	-2,4216	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNM	2023	0,0120	14,5700	0,0464	0,6670	-2,9770	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNM	2024	0,0119	14,7100	0,0474	0,6650	-2,4423	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BAMB	2020	0,0122	14,2800	0,0493	0,6920	-2,3898	0,117	0,0000	0,0167	0,0001	0,0008
BAMB	2021	0,0125	14,4500	0,0470	0,6930	-4,5197	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BAMB	2022	0,0122	14,4800	0,0417	0,6860	-2,4664	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BAMB	2023	0,0123	14,5500	0,0431	0,6880	-2,4419	0,007	0,0000	0,0009	0,0000	0,0000
BAMB	2024	0,0124	14,6600	0,0442	0,6860	-2,4469	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BCMB	2020	0,0121	14,4200	0,0540	0,7050	-2,3462	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BCMB	2021	0,0123	14,5100	0,0478	0,6870	-2,8242	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BCMB	2022	0,0123	14,5300	0,0423	0,6890	-2,3790	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

BCMB	2023	0,0124	14,6100	0,0438	0,6920	-2,4587	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BCMB	2024	0,0125	14,6800	0,0419	0,6850	-2,4820	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BTMUM	2020	0,0115	14,5700	0,0511	0,7140	-2,4986	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BTMUM	2021	0,0117	14,6800	0,0451	0,7030	-2,4860	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BTMUM	2022	0,0117	14,7000	0,0432	0,7000	-2,4860	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BTMUM	2023	0,0117	14,7700	0,0446	0,7020	-2,4757	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BTMUM	2024	0,0116	14,8300	0,0427	0,6940	-2,4430	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNP	2020	0,0110	12,4900	1,0000	0,8160	-2,7269	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNP	2021	0,0119	12,4400	0,0488	0,8000	-2,4452	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNP	2022	0,0117	12,3900	1,0000	0,7860	-2,1788	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNP	2023	0,0119	12,4700	0,0438	0,7730	-2,4482	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BNP	2024	0,0125	12,5900	0,0549	0,7720	-2,4565	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CB	2020	0,0102	6,6600	0,0234	0,3300	-2,3456	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CB	2021	0,0104	6,6900	0,0260	0,3300	-2,5866	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CB	2022	0,0102	6,7700	0,0265	0,3300	-2,6293	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CB	2023	0,0104	6,8200	0,0211	0,3330	-2,6910	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

CB	2024	0,0106	6,8600	0,0207	0,3333	-2,6282	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CIMDBB	2020	0,0510	9,6000	0,0284	0,6100	-2,3782	0,004	0,0000	0,0004	0,0000	0,0000
CIMDBB	2021	0,0071	9,7200	0,0413	0,6300	-2,4181	0,029	0,0000	0,0028	0,0000	0,0002
CIMDBB	2022	0,0078	9,9100	0,0362	0,6500	-2,3353	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CIMDBB	2023	0,0077	9,9200	0,0420	0,6300	-2,4356	0,090	0,0000	0,0089	0,0000	0,0006
CIMDBB	2024	0,0077	9,9700	0,0283	0,6300	-2,4264	0,052	0,0000	0,0051	0,0000	0,0003
CIMDIB	2020	0,0342	8,8800	0,0366	0,6600	-2,4110	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CIMDIB	2021	0,0363	8,5200	0,0204	0,6600	-2,5545	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CIMDIB	2022	0,0375	8,4800	0,0213	0,6800	-2,4327	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CIMDIB	2023	0,0393	8,4000	0,0221	0,7000	-2,4847	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CIMDIB	2024	0,0404	8,3000	0,0191	0,7100	-2,4473	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CIMDISB	2020	0,0068	15,0800	0,0524	0,7600	-2,4039	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CIMDISB	2021	0,0071	14,8900	0,0255	0,7700	-2,4410	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CIMDISB	2022	0,7036	15,3200	- 0,0317	0,7700	-2,4410	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CIMDISB	2023	0,0070	15,1900	0,0337	0,7700	-2,5272	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CIMDISB	2024	0,0070	14,9300	0,7580	1,0436	-2,4517	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

DBMB	2020	0,0860	16,9800	0,0289	0,8000	-2,3516	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
DBMB	2021	0,0090	17,0200	0,0316	0,8200	-2,5669	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
DBMB	2022	0,0091	17,0400	0,0225	0,8300	-2,5024	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
DBMB	2023	0,0092	17,0500	0,0211	0,8300	-2,4603	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
DBMB	2024	0,0093	17,0900	0,0214	0,8400	-2,4777	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HLBB	2020	0,0112	11,1300	0,0639	1,5900	-2,4012	53,820	0,0060	5,9902	0,0344	0,8557
HLBB	2021	0,0135	11,7500	0,0989	1,9700	-2,3631	53,820	0,0073	6,3239	0,0532	1,0603
HLBB	2022	0,0127	12,6200	0,0985	1,9900	-2,3981	53,820	0,0068	6,7921	0,0530	1,0710
HLBB	2023	0,0132	14,1400	0,1391	1,9600	-2,4030	53,820	0,0071	7,6101	0,0749	1,0549
HLBB	2024	0,0130	14,2400	0,0557	1,9600	-2,4078	53,820	0,0070	7,6640	0,0300	1,0549
HLIB	2020	0,0229	0,0390	- 0,0218	0,7100	-2,9838	89,450	0,0205	0,0349	-0,0195	0,6351
HLIB	2021	0,0242	0,0413	0,0489	0,7100	-2,4640	89,450	0,0216	0,0369	0,0437	0,6351
HLIB	2022	0,0164	0,0394	- 0,0285	0,6500	-2,0999	89,450	0,0147	0,0352	-0,0255	0,5814
HLIB	2023	0,0139	0,0363	- 0,0053	0,6600	-2,8342	89,450	0,0124	0,0325	-0,0047	0,5904
HLIB	2024	0,0150	0,0368	0,0257	0,6600	-2,3489	89,450	0,0134	0,0329	0,0230	0,5904
HLISBB	2020	0,0065	14,4100	0,0862	-	-2,4079	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

HLISBB	2021	0,0088	0,9270	0,7288	1,2267	-2,4477	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HLISBB	2022	0,0058	13,8800	1,1330	-0,2480	-2,4727	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HLISBB	2023	0,0060	13,7190	0,9560	0,1145	-2,6068	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HLISBB	2024	0,0066	13,0110	0,9560	0,1601	-2,7791	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HAMB	2020	0,0032	16,4595	1,0083	-0,0182	-2,5156	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HAMB	2021	0,0034	16,0520	0,9844	0,0830	-2,5664	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HAMB	2022	0,0038	14,8407	0,8760	0,1584	-2,3717	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HAMB	2023	0,0041	14,3190	0,9260	0,1494	-2,2477	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HAMB	2024	0,0041	14,5325	0,9763	0,0525	-2,1973	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HBMB	2020	0,0055	6,3000	0,5440	0,5500	-2,5847	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HBMB	2021	0,0132	7,3200	0,5990	0,5920	-2,5442	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HBMB	2022	0,0133	7,3300	0,6050	0,7100	-2,4098	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HBMB	2023	0,0062	0,9100	0,6470	1,0500	-2,3090	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HBMB	2024	0,0120	11,9300	0,6700	1,6500	-2,3925	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ICBC	2020	0,0026	8,9610	1,0680	-0,0641	-2,7176	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ICBC	2021	0,0029	9,3449	1,0769	0,2018	-2,4877	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

ICBC	2022	0,0036	9,0797	1,0074	0,3258	-2,4178	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ICBC	2023	0,0042	8,9164	0,8754	0,2033	-2,4536	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ICBC	2024	0,0050	9,0498	0,9059	0,2591	-2,1785	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
JMCBB	2020	0,0118	11,4926	1,1479	0,4834	-3,3229	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
JMCBB	2021	0,0092	11,2430	1,0609	-0,1253	-2,9184	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
JMCBB	2022	0,0115	10,3809	0,8078	0,3329	-2,6941	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
JMCBB	2023	0,0128	10,9689	0,7979	0,2378	-2,7715	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
JMCBB	2024	0,0137	11,2394	0,8705	0,2063	-2,8043	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
KIBB	2020	0,0222	1,5618	1,4507	-0,2263	-2,5499	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
KIBB	2021	0,0289	1,5303	0,8675	0,3880	-2,7270	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
KIBB	2022	0,0334	1,4782	0,7497	0,2070	-2,1272	0,250	0,0001	0,0037	0,0019	0,0005
KIBB	2023	0,0368	1,3392	0,8714	0,1161	-2,4604	0,250	0,0001	0,0033	0,0022	0,0003
KIBB	2024	0,0370	1,3889	0,8756	0,0826	-2,3371	0,250	0,0001	0,0035	0,0022	0,0002
KFHMB	2020	0,0140	5,2466	1,0000	0,2375	-2,5668	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
KFHMB	2021	0,0153	5,4019	0,9556	0,1524	-2,4697	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
KFHMB	2022	0,0128	5,9414	1,0060	-0,0948	-1,8744	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

KFHMB	2023	0,0073	5,9414	1,0000	-0,4286	-2,3583	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
KFHMB	2024	0,0085	5,7784	0,9557	0,1834	-2,2970	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
HRBSB	2020	0,0021	3,0491	1,1998	0,9825	-2,6538	0,004	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
HRBSB	2021	0,0025	2,8490	0,8663	0,1683	-2,4881	0,006	0,0000	0,0002	0,0001	0,0000
HRBSB	2022	0,0028	2,6538	0,8159	0,0602	-2,4314	0,100	0,0000	0,0027	0,0008	0,0001
HRBSB	2023	0,0155	28,1296	0,8159	0,1896	-2,0105	0,100	0,0000	0,0281	0,0008	0,0002
HRBSB	2024	0,0136	25,4883	0,8755	-0,1565	-2,2934	0,100	0,0000	0,0255	0,0009	-0,0002
MBSB	2020	0,0060	5,8605	0,9531	-0,4932	-2,0591	0,170	0,0000	0,0100	0,0016	-0,0008
MBSB	2021	0,0073	5,8925	1,1393	0,3301	-2,5603	0,170	0,0000	0,0100	0,0019	0,0006
MBSB	2022	0,0120	6,4862	0,9226	0,8950	-2,5201	0,020	0,0000	0,0013	0,0002	0,0002
MBSB	2023	0,0099	7,1454	1,0512	-0,1115	-2,3980	0,020	0,0000	0,0014	0,0002	0,0000
MBSB	2024	0,0085	7,0231	0,9385	-0,1355	-2,3851	0,020	0,0000	0,0014	0,0002	0,0000
MIDF	2020	0,0060	5,8605	0,9531	-0,4932	-1,4758	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MIDF	2021	0,0073	5,8925	1,1393	0,3301	-2,7304	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MIDF	2022	0,0120	6,4862	0,9226	0,8950	-2,8590	0,042	0,0000	0,0027	0,0004	0,0004
MIDF	2023	0,0467	6,4500	1,0000	0,3500	-2,8775	0,042	0,0000	0,0027	0,0004	0,0001

MIDF	2024	0,0085	7,0231	0,9385	-0,1355	-2,8102	0,042	0,0000	0,0030	0,0004	-0,0001
OCBC	2020	0,0043	7,6487	1,3517	-0,1138	-2,5349	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
OCBC	2021	0,0067	7,8988	1,0176	0,6355	-2,4964	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
OCBC	2022	0,6695	8,2616	0,8287	0,1518	-2,3134	0,127	0,0008	0,0105	0,0010	0,0002
OCBC	2023	0,0066	8,3072	0,9205	0,0559	-2,2357	0,125	0,0000	0,0104	0,0012	0,0001
OCBC	2024	0,0073	8,0133	0,9069	0,1516	-2,2903	0,124	0,0000	0,0100	0,0011	0,0002
PM	2020	- 0,0206	1,1241	1,2922	0,0242	-2,5138	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
PM	2021	- 0,0265	1,1250	1,2743	-0,0367	-2,3085	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
PM	2022	0,0167	1,0853	1,3289	-0,0460	-2,2648	2,500	0,0004	0,0271	0,0332	-0,0012
PM	2023	0,0241	1,0883	1,0581	-0,0273	-2,3780	2,800	0,0007	0,0305	0,0296	-0,0008
PM	2024	0,0213	1,0784	1,0461	0,0518	-2,3564	2,800	0,0006	0,0302	0,0293	0,0015
PIBB	2020	0,0124	0,9226	4,0891	0,0242	-2,5411	0,330	0,0000	0,0030	0,0135	0,0001
PIBB	2021	0,0177	0,9207	0,9281	-0,0367	-2,5247	0,220	0,0000	0,0020	0,0020	-0,0001
PIBB	2022	0,0189	0,9230	0,8839	-0,0460	-2,4370	0,162	0,0000	0,0015	0,0014	-0,0001
PIBB	2023	0,0232	0,9222	1,0020	-0,0273	-2,3516	0,162	0,0000	0,0015	0,0016	0,0000
PIBB	2024	0,0214	0,9230	0,9398	0,0518	-2,4317	0,162	0,0000	0,0015	0,0015	0,0001

RHB	2020	0,0409	0,7514	0,3211	0,0242	-2,2969	0,060	0,0000	0,0005	0,0002	0,0000
RHB	2021	0,0549	0,7641	0,9369	-0,0367	-2,3996	0,065	0,0000	0,0005	0,0006	0,0000
RHB	2022	0,0421	0,7534	0,9851	-0,0460	-2,4187	0,065	0,0000	0,0005	0,0006	0,0000
RHB	2023	0,0379	0,7692	0,9966	-0,0273	-2,4592	0,065	0,0000	0,0005	0,0006	0,0000
RHB	2024	0,0321	0,7734	1,0039	0,0518	-2,4416	0,065	0,0000	0,0005	0,0007	0,0000
RHBIBB	2020	0,0384	2,1800	0,2700	0,9540	-1,9335	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
RHBIBB	2021	0,0375	3,2400	0,1858	1,0660	-2,5350	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
RHBIBB	2022	0,0110	2,9440	0,1625	0,9820	-2,4456	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
RHBIBB	2023	0,0058	0,0059	1,0000	1,0360	-2,3464	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
RHBIBB	2024	0,0364	2,5800	0,2069	1,0520	-2,4652	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SC	2020	0,0685	0,5690	0,1511	0,0242	-2,5049	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SC	2021	0,0715	0,5677	1,0591	-0,0367	-2,5562	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SC	2022	0,0542	0,5766	0,9675	-0,0460	-2,6340	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SC	2023	0,0537	0,5840	0,9856	-0,0273	-2,7074	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SC	2024	0,0547	0,5994	1,0922	0,0518	-2,5910	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SMED	2020	0,0145	0,6799	0,1607	0,0242	-2,4150	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

SMED	2021	0,0188	0,6693	1,0847	-0,0367	-1,9933	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SMED	2022	0,0191	0,6541	0,9832	-0,0460	-2,0967	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SMED	2023	0,0181	0,6572	1,0681	-0,0273	-2,4646	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SMED	2024	0,0191	0,6491	1,0528	0,0518	-2,4055	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SCBB	2020	0,0145	0,7450	0,0355	0,0242	-2,6191	4,030	0,0006	0,0300	0,0014	0,0010
SCBB	2021	0,0141	0,7413	0,9366	-0,0367	-2,8631	4,320	0,0006	0,0320	0,0405	-0,0016
SCBB	2022	0,0137	0,7411	0,9366	-0,0460	-2,6214	0,100	0,0000	0,0007	0,0009	0,0000
SCBB	2023	0,0136	0,7427	0,9697	-0,0273	-2,6186	0,100	0,0000	0,0007	0,0010	0,0000
SCBB	2024	0,0142	0,7442	0,9511	0,0518	-2,5788	0,100	0,0000	0,0007	0,0010	0,0001
SMBC	2020	0,0025	0,8925	0,0548	0,0242	-2,3992	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SMBC	2021	0,0028	0,8937	1,1242	-0,0367	-2,3505	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SMBC	2022	0,0031	0,8962	0,6877	-0,0460	-2,4932	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SMBC	2023	0,0034	0,8991	1,0565	-0,0273	-2,5059	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
SMBC	2024	0,0087	0,8277	0,9530	0,0518	-1,7130	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
TBNSB	2020	0,0058	0,9068	0,6300	0,0242	-1,0240	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
TBNSB	2021	0,0086	0,9031	1,1000	-0,0367	-2,4923	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

TBNSB	2022	0,0104	0,8998	1,0332	-0,0460	-2,4235	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
TBNSB	2023	0,0100	0,9051	0,9524	-0,0273	-2,3814	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
TBNSB	2024	0,0104	0,9001	0,9061	0,0518	-2,3987	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
UOBB	2020	0,0412	0,9131	4,7063	0,0242	-2,5689	37,650	0,0155	0,3438	1,7719	0,0091
UOBB	2021	0,0911	0,9123	0,9001	-0,0367	-2,5111	37,650	0,0343	0,3435	0,3389	-0,0138
UOBB	2022	0,0888	0,9097	0,9756	-0,0460	-2,4595	37,650	0,0334	0,3425	0,3673	-0,0173
UOBB	2023	0,0890	0,9046	0,9672	-0,0273	-2,5074	37,650	0,0335	0,3406	0,3642	-0,0103
UOBB	2024	0,1024	0,9066	0,9737	0,0518	-2,4933	37,650	0,0386	0,3413	0,3666	0,0195
ABN	2020	-0,0001	0,0500	0,0214	-0,5263	-3,0736	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABN	2021	0,0029	0,0450	33,4500	0,0611	-2,5623	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABN	2022	0,0049	0,9430	33,7500	12,9300	-2,5738	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABN	2023	0,0025	0,0530	29,7000	0,0510	-2,2643	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABN	2024	0,0059	0,9410	27,8700	0,0957	-2,8581	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABB	2020	0,0033	0,9237	30,5210	0,0242	-2,9611	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABB	2021	0,0057	0,9436	1,0682	-0,0367	-2,6657	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABB	2022	0,0055	0,9413	0,9552	-0,0460	-2,4137	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

ABB	2023	0,0063	0,9451	0,9413	-0,0273	-2,3308	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABB	2024	0,0071	0,9461	0,9970	0,0518	-5,2914	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABCL	2020	0,0083	0,0742	23,0000	-0,0109	-3,1706	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABCL	2021	0,0083	0,9160	0,5660	0,4580	-2,3664	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABCL	2022	0,0082	0,9210	27,2500	0,0714	-2,4784	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABCL	2023	0,0073	0,9270	32,5200	0,1333	-1,8784	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
ABCL	2024	0,0068	0,9280	35,0200	0,5735	-1,8229	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
AMB	2020	0,0092	7,4950	0,6750	0,4770	-2,9379	24,570	0,0022	1,8415	0,1658	0,1172
AMB	2021	-0,0251	7,7800	0,6610	0,4540	-2,7166	24,570	-0,0062	1,9115	0,1624	0,1115
AMB	2022	89,0000	0,9159	0,7107	1,5030	-1,6732	24,570	21,8673	0,2250	0,1746	0,3693
AMB	2023	0,0082	6,4600	0,6960	0,7720	-2,4351	24,570	0,0020	1,5872	0,1710	0,1897
AMB	2024	0,0098	0,9005	0,7050	0,6610	-2,4721	24,570	0,0024	0,2213	0,1732	0,1624
ABL	2020	0,0048	0,9200	17,9700	-0,0219	-2,5445	1,360	0,0001	0,0125	0,2444	-0,0003
ABL	2021	0,0053	0,9199	0,0116	0,3966	-2,4702	1,360	0,0001	0,0125	0,0002	0,0054
ABL	2022	0,0051	0,9275	8,4400	0,0846	-2,4565	1,360	0,0001	0,0126	0,1148	0,0012
ABL	2023	0,0060	0,9259	20,9000	0,8550	-2,4405	1,360	0,0001	0,0126	0,2842	0,0116

ABL	2024	0,0053	0,9199	13,9000	0,0100	-2,3971	1,360	0,0001	0,0125	0,1890	0,0001
AXBL	2020	0,0018	0,9190	10,1900	-0,4459	-2,2915	0,202	0,0000	0,0019	0,0205	-0,0009
AXBL	2021	0,0065	0,9326	1,0120	0,5909	-2,3727	0,172	0,0000	0,0016	0,0017	0,0010
AXBL	2022	0,0111	0,9026	10,5000	0,0857	-2,3427	0,160	0,0000	0,0014	0,0168	0,0001
AXBL	2023	0,0073	0,9050	9,9300	0,1316	-2,3842	0,162	0,0000	0,0015	0,0161	0,0002
AXBL	2024	0,0171	0,9026	7,1500	0,3071	-2,3592	0,167	0,0000	0,0015	0,0119	0,0005
BDOU	2020	0,0089	0,9390	14,7800	-0,3247	-2,4347	0,535	0,0000	0,0050	0,0791	-0,0017
BDOU	2021	0,0118	7,5400	0,6625	0,5293	-2,4151	0,538	0,0001	0,0405	0,0036	0,0028
BDOU	2022	0,0118	0,8826	14,4900	-0,1133	-2,4127	0,539	0,0001	0,0048	0,0780	-0,0006
BDOU	2023	0,0164	0,8845	16,1500	0,0632	-2,3834	0,543	0,0001	0,0048	0,0877	0,0003
BDOU	2024	0,0161	0,8926	5,2700	0,1324	-2,3689	0,546	0,0001	0,0049	0,0288	0,0007
BBPCL	2020	0,0046	0,8825	19,4600	-0,2237	-2,4366	2,605	0,0001	0,0230	0,5069	-0,0058
BBPCL	2021	0,0064	0,8860	19,8700	0,0804	-2,4367	2,605	0,0002	0,0231	0,5176	0,0021
BBPCL	2022	0,0066	8,8300	1,0000	0,1428	-2,4374	2,980	0,0002	0,2631	0,0298	0,0043
BBPCL	2023	0,0093	0,8829	0,5375	0,4960	-2,4387	3,000	0,0003	0,0265	0,0161	0,0149
BBPCL	2024	0,0099	0,8756	7,5060	0,4980	-2,4421	3,000	0,0003	0,0263	0,2252	0,0149

BAPCL	2020	0,0007	0,8210	16,3300	1,0200	-2,4354	1,500	0,0000	0,0123	0,2450	0,0153
BAPCL	2021	0,0135	6,8500	0,6658	0,4000	-2,4345	1,500	0,0002	0,1028	0,0100	0,0060
BAPCL	2022	0,0116	0,8700	0,7190	0,4900	-2,4392	0,120	0,0000	0,0010	0,0009	0,0006
BAPCL	2023	0,0164	0,9000	14,4700	0,4900	-2,4369	0,120	0,0000	0,0011	0,0174	0,0006
BAPCL	2024	0,0113	0,8426	5,6700	1,4900	-2,4401	0,120	0,0000	0,0010	0,0068	0,0018
BC	2020	0,0059	16,9000	0,6000	0,7460	-2,4354	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BC	2021	0,0099	0,9470	0,3830	0,7470	-2,3024	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BC	2022	0,0173	0,9303	0,3434	0,7200	-2,3534	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BC	2023	0,0061	0,9430	0,9600	0,6840	-2,5235	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BC	2024	0,0375	0,9390	0,3570	0,7400	-2,5126	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BMTL	2020	- 0,0837	0,0698	0,0110	0,5200	-2,3824	0,025	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001
BMTL	2021	- 0,2002	0,0828	0,2054	0,3980	0,6809	0,025	-0,0001	0,0000	0,0001	0,0001
BMTL	2022	- 0,1100	0,1072	0,0450	0,5873	-3,5459	0,025	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001
BMTL	2023	0,4330	0,1400	0,1940	0,4900	27,3518	0,025	0,0001	0,0000	0,0000	0,0001
BMTL	2024	- 0,1358	0,2461	1,0810	0,5200	1,5677	0,025	0,0000	0,0001	0,0003	0,0001
CBA	2020	0,1303	0,3050	0,7328	3,2000	-2,4267	0,006	0,0000	0,0000	0,0000	0,0002

CBA	2021	0,2576	0,3050	0,0997	1,9800	-2,9303	0,007	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001
CBA	2022	0,1520	0,2840	0,1120	0,5200	-2,6854	51,200	0,0778	0,1454	0,0573	0,2662
CBA	2023	0,1288	0,1034	0,0572	2,0200	-2,4393	51,200	0,0659	0,0529	0,0293	1,0342
CBA	2024	0,0925	0,1979	0,0527	1,7840	-2,7101	51,200	0,0474	0,1013	0,0270	0,9134
DBSB	2020	0,0072	0,9139	0,4650	1,1400	-2,5205	0,072	0,0000	0,0007	0,0003	0,0008
DBSB	2021	0,0099	0,9150	0,5960	1,4660	-2,4470	0,080	0,0000	0,0007	0,0005	0,0012
DBSB	2022	0,0110	0,9226	0,5568	1,5500	-2,3840	0,089	0,0000	0,0008	0,0005	0,0014
DBSB	2023	0,0136	0,9140	0,5620	1,3600	-2,3790	0,097	0,0000	0,0009	0,0005	0,0013
DBSB	2024	0,0136	0,9150	0,5190	1,2000	-2,4691	0,107	0,0000	0,0010	0,0006	0,0013
GIL	2020	0,6602	0,1246	0,0218	0,5200	-3,6456	0,233	0,0015	0,0003	0,0001	0,0012
GIL	2021	0,6370	0,0698	0,0299	0,5200	-3,4451	0,233	0,0015	0,0002	0,0001	0,0012
GIL	2022	0,1036	0,3467	0,1532	0,5200	-6,1156	0,217	0,0002	0,0008	0,0003	0,0011
GIL	2023	0,0331	0,0060	0,0057	1,0100	-4,5700	0,212	0,0001	0,0000	0,0000	0,0021
GIL	2024	0,0331	0,0060	0,0057	1,0100	-2,1935	0,207	0,0001	0,0000	0,0000	0,0021
GEHL	2020	0,0090	0,9110	0,0287	0,9991	-2,4518	56,490	0,0051	0,5146	0,0162	0,5644
GEHL	2021	0,0101	0,9090	0,0278	0,9510	-2,6194	56,710	0,0057	0,5155	0,0158	0,5393

GEHL	2022	0,0073	0,9120	0,0285	0,9280	-1,4165	56,710	0,0041	0,5172	0,0162	0,5263
GEHL	2023	0,0061	0,9220	0,0260	0,9180	-2,4312	56,710	0,0034	0,5229	0,0147	0,5206
GEHL	2024	0,0090	0,9229	0,2698	1,0420	-2,2739	56,710	0,0051	0,5234	0,1530	0,5909
HLFL	2020	0,0048	0,8566	0,8190	0,4890	-2,3272	0,051	0,0000	0,0004	0,0004	0,0003
HLFL	2021	0,0066	0,8480	0,8260	0,5020	-2,5003	0,051	0,0000	0,0004	0,0004	0,0003
HLFL	2022	0,0092	0,8570	0,8160	0,5380	-2,3045	0,200	0,0000	0,0017	0,0016	0,0011
HLFL	2023	0,0062	0,8620	0,7790	0,5070	-1,7980	0,200	0,0000	0,0017	0,0016	0,0010
HLFL	2024	0,0071	0,8560	0,7970	0,5020	-2,3841	0,200	0,0000	0,0017	0,0016	0,0010
HIHL	2020	0,6150	0,5590	0,0450	0,1480	-2,6921	34,200	0,2103	0,1912	0,0154	0,0506
HIHL	2021	0,0046	0,9120	0,1960	2,4900	-3,5369	34,200	0,0016	0,3119	0,0670	0,8516
HIHL	2022	0,0080	0,0405	0,0017	0,3880	4,1353	0,160	0,0000	0,0001	0,0000	0,0006
HIHL	2023	0,0148	0,0404	0,5770	0,5400	-2,2479	0,134	0,0000	0,0001	0,0008	0,0007
HIHL	2024	0,0179	0,3770	0,0141	0,9900	-3,1882	0,134	0,0000	0,0005	0,0000	0,0013
IFS	2020	0,0182	0,5978	1,2420	0,2600	-2,5696	37,670	0,0069	0,2252	0,4679	0,0979
IFS	2021	0,0049	0,5110	0,8710	0,2520	-2,4314	37,670	0,0018	0,1925	0,3281	0,0949
IFS	2022	0,0241	0,5010	1,2580	0,2600	-2,1216	54,580	0,0131	0,2734	0,6866	0,1419

IFS	2023	0,0108	0,5929	0,2569	0,4260	-2,4646	54,580	0,0059	0,3236	0,1402	0,2325
IFS	2024	0,0071	0,6080	0,2719	0,2280	-1,8730	54,580	0,0038	0,3318	0,1484	0,1244
JOYAS	2020	- 0,1252	0,4360	0,8200	0,3700	2,8867	0,017	0,0000	0,0001	0,0001	0,0001
JOYAS	2021	0,0122	0,5010	0,5790	2,1600	-0,0857	0,017	0,0000	0,0001	0,0001	0,0004
JOYAS	2022	0,0071	0,6080	0,0506	0,2227	-2,9851	24,640	0,0017	0,1498	0,0125	0,0549
JOYAS	2023	0,0108	0,5930	0,2604	0,2600	-3,0496	24,640	0,0027	0,1461	0,0642	0,0641
JOYAS	2024	- 0,0140	0,6000	0,0055	2,6700	-2,5393	24,640	-0,0034	0,1478	0,0014	0,6579
LUMINOR	2020	- 0,0300	0,3000	0,1194	0,3740	6,1181	31,160	-0,0093	0,0935	0,0372	0,1165
LUMINOR	2021	0,1956	0,3478	0,0222	0,0600	2,9312	31,160	0,0609	0,1084	0,0069	0,0187
LUMINOR	2022	0,0300	0,0300	0,1194	1,0500	-1,6636	1,900	0,0006	0,0006	0,0023	0,0200
LUMINOR	2023	0,0160	0,6690	0,0450	0,1100	-1,6030	1,900	0,0003	0,0127	0,0009	0,0021
LUMINOR	2024	- 0,0401	0,8010	0,0266	0,1280	-2,0061	1,900	-0,0008	0,0152	0,0005	0,0024
OCBCS	2020	0,0069	0,9020	0,0292	0,9550	-2,5049	0,050	0,0000	0,0005	0,0000	0,0005
OCBCS	2021	0,0090	0,9000	0,0171	0,9800	-2,7920	0,625	0,0001	0,0056	0,0001	0,0061
OCBCS	2022	0,0103	0,9060	0,0279	1,0750	-2,4069	2,435	0,0003	0,0221	0,0007	0,0262
OCBCS	2023	0,0121	0,9040	0,0223	1,1000	-2,2579	2,435	0,0003	0,0220	0,0005	0,0268

OCBCS	2024	0,0124	0,9030	0,0275	1,0640	-2,5775	2,435	0,0003	0,0220	0,0007	0,0259
ONEAPAX	2020	0,0157	0,5810	0,0858	0,6140	-6,3577	12,190	0,0019	0,0708	0,0105	0,0748
ONEAPAX	2021	0,0305	0,6910	0,0504	0,5470	-1,6179	12,190	0,0037	0,0842	0,0061	0,0667
ONEAPAX	2022	0,0174	0,7728	0,0097	1,2110	-2,6841	2,970	0,0005	0,0230	0,0003	0,0360
ONEAPAX	2023	- 0,0126	0,8130	0,0034	1,3000	-2,4426	2,940	-0,0004	0,0239	0,0001	0,0382
ONEAPAX	2024	0,6045	0,1721	0,0097	0,2730	-17,6411	2,940	0,0178	0,0051	0,0003	0,0080
PLATO	2020	- 0,0230	0,2499	0,1392	3,1100	-2,9865	39,280	-0,0090	0,0982	0,0547	1,2216
PLATO	2021	0,0070	0,0653	0,1535	2,7600	-2,5121	39,280	0,0027	0,0256	0,0603	1,0841
PLATO	2022	0,0661	0,0946	0,1461	2,9400	-2,3557	61,500	0,0407	0,0582	0,0899	1,8081
PLATO	2023	0,2870	0,0341	0,1461	0,7400	-1,8051	61,500	0,1765	0,0210	0,0899	0,4551
PLATO	2024	0,0091	0,0141	1,9200	0,6200	-1,8875	61,500	0,0056	0,0087	1,1808	0,3813
PRUDENTIAL	2020	0,0042	0,9570	0,0073	1,7300	-2,3995	0,170	0,0000	0,0016	0,0000	0,0029
PRUDENTIAL	2021	0,0111	0,9136	0,1331	2,7400	-3,1577	0,130	0,0000	0,0012	0,0002	0,0036
PRUDENTIAL	2022	0,0060	0,8965	-	1,6900	-3,1707	0,350	0,0000	0,0031	0,0000	0,0059
PRUDENTIAL	2023	0,0098	0,8968	-	1,1680	0,3345	0,350	0,0000	0,0031	0,0000	0,0041
PRUDENTIAL	2024	0,0133	9,7400	0,0260	1,3800	-4,1450	0,350	0,0000	0,0341	0,0001	0,0048

SIFL	2020	0,0069	0,8640	0,6610	0,7870	-2,7944	1,000	0,0001	0,0086	0,0066	0,0079
SIFL	2021	0,0108	0,8610	0,7329	0,5830	-2,7166	1,000	0,0001	0,0086	0,0073	0,0058
SIFL	2022	0,0121	0,8650	0,7829	0,8000	-2,2499	12,530	0,0015	0,1084	0,0981	0,1002
SIFL	2023	0,0097	0,8720	0,7185	0,5000	-2,6728	12,530	0,0012	0,1093	0,0900	0,0627
SIFL	2024	0,0106	0,8660	0,7750	0,4900	-2,4588	12,530	0,0013	0,1085	0,0971	0,0614
SF	2020	0,0068	0,8639	0,7290	0,8360	-1,9429	2,790	0,0002	0,0241	0,0203	0,0233
SF	2021	0,0082	0,7877	0,7675	0,8780	-2,2676	2,740	0,0002	0,0216	0,0210	0,0241
SF	2022	0,0072	0,7910	0,7270	0,8900	-2,6773	2,650	0,0002	0,0210	0,0193	0,0236
SF	2023	0,0053	0,7826	0,7089	0,7400	-1,9506	2,650	0,0001	0,0207	0,0188	0,0196
SF	2024	0,0106	0,8660	0,7750	0,6050	-2,3604	0,069	0,0000	0,0006	0,0005	0,0004
TIHL	2020	0,0041	0,7837	0,7133	0,7440	-3,0151	0,096	0,0000	0,0008	0,0007	0,0007
TIHL	2021	0,0082	0,7856	0,7676	1,1000	-10,9008	0,096	0,0000	0,0008	0,0007	0,0011
TIHL	2022	0,0232	0,3430	-	1,0820	-2,2065	1,640	0,0004	0,0056	0,0000	0,0177
TIHL	2023	0,0460	0,8920	0,6440	0,9000	-0,5109	1,660	0,0008	0,0148	0,0107	0,0149
TIHL	2024	0,1232	0,0509	1,0537	0,4200	5,9211	1,670	0,0021	0,0009	0,0176	0,0070
UOB	2020	0,0069	0,9250	0,6520	1,2500	-0,3170	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

UOB	2021	0,0076	0,9067	0,6679	0,4700	-2,3350	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
UOB	2022	0,0091	0,9137	0,6257	1,1200	-2,5927	0,005	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001
UOB	2023	0,0109	10,9300	0,6050	1,3400	-1,9617	0,006	0,0000	0,0007	0,0000	0,0001
UOB	2024	0,0029	0,9040	0,7090	0,3600	-2,2171	0,007	0,0000	0,0001	0,0001	0,0000
UOBK	2020	0,0536	0,4547	1,0000	0,8230	-1,4476	95,030	0,0509	0,4321	0,9503	0,7821
UOBK	2021	0,0331	0,6433	0,7380	0,7970	-2,3516	95,030	0,0315	0,6113	0,7013	0,7574
UOBK	2022	0,0218	0,6420	1,6800	1,0900	-3,6629	20,270	0,0044	0,1301	0,3405	0,2209
UOBK	2023	0,0902	0,6000	- 1,0000	0,6610	-2,8190	20,270	0,0183	0,1216	-0,2027	0,1340
UOBK	2024	0,0487	0,5390	- 0,8300	0,7990	-2,0600	20,270	0,0099	0,1093	-0,1682	0,1620
UOII	2020	0,0218	0,6434	3,4600	1,0200	-2,7632	86,800	0,0189	0,5585	3,0033	0,8854
UOII	2021	0,0384	0,5980	0,2868	1,4930	-1,8525	86,800	0,0333	0,5191	0,2489	1,2959
UOII	2022	0,0236	0,5836	2,4630	1,0200	-2,5004	86,800	0,0205	0,5066	2,1379	0,8854
UOII	2023	0,0498	0,2460	0,0079	1,0200	-2,4030	86,800	0,0432	0,2135	0,0068	0,8854
UOII	2024	0,0281	0,5000	1,0000	1,0700	-1,7120	86,800	0,0244	0,4340	0,8680	0,9288
BOC	2020	0,0046	9,1900	0,7807	0,3000	-3,3684	0,002	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
BOC	2021	0,0060	7,5500	0,9790	0,3000	-2,9022	0,002	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000

BOC	2022	0,0052	4,5300	0,7800	0,6000	-1,5682	0,002	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
BOC	2023	0,0121	0,8636	0,8148	0,6220	-2,3090	0,002	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
BOC	2024	0,0136	7,4400	0,0452	0,8300	-2,2966	0,002	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
BPI	2020	0,0094	4,6400	0,6690	1,3110	-2,6178	3,213	0,0003	0,1491	0,0215	0,0421
BPI	2021	0,0101	7,1000	0,0136	1,3110	-2,6220	3,213	0,0003	0,2281	0,0004	0,0421
BPI	2022	0,0153	0,8769	0,0024	1,4500	-2,1522	0,007	0,0000	0,0001	0,0000	0,0001
BPI	2023	0,0226	6,2300	0,0012	1,4400	-2,3975	0,007	0,0000	0,0005	0,0000	0,0001
BPI	2024	0,0182	0,8936	0,6440	61,2800	-2,1049	0,007	0,0000	0,0001	0,0000	0,0045
BDO	2020	0,0088	8,9200	0,6206	1,4500	-2,4342	0,338	0,0000	0,0301	0,0021	0,0049
BDO	2021	0,0125	0,8960	0,5255	1,4500	-2,3526	0,346	0,0000	0,0031	0,0018	0,0050
BDO	2022	0,0141	0,8750	0,0016	1,0000	-2,4128	0,313	0,0000	0,0027	0,0000	0,0031
BDO	2023	0,0164	7,6800	0,6444	1,3500	-2,2722	0,321	0,0001	0,0246	0,0021	0,0043
BDO	2024	0,0320	7,6340	0,6445	1,3700	-2,2128	0,312	0,0001	0,0238	0,0020	0,0043
CBC	2020	0,0117	0,8990	0,7720	1,0200	-2,6501	0,285	0,0000	0,0026	0,0022	0,0029
CBC	2021	0,0136	0,8930	0,0484	1,0200	-2,5938	0,285	0,0000	0,0025	0,0001	0,0029
CBC	2022	0,0161	0,8870	0,0179	0,5540	-2,7922	0,286	0,0000	0,0025	0,0001	0,0016

CBC	2023	0,0149	0,8980	9,6500	0,5520	-2,4785	0,284	0,0000	0,0026	0,0274	0,0016
CBC	2024	0,0133	4,8200	0,8280	0,3690	-2,3621	0,283	0,0000	0,0136	0,0023	0,0010
COL	2020	0,0308	6,4900	0,0059	15,5000	-2,8741	23,590	0,0073	1,5310	0,0014	3,6565
COL	2021	0,0448	5,1800	0,1019	15,5000	-2,1392	23,590	0,0106	1,2220	0,0240	3,6565
COL	2022	0,0187	5,6300	0,0036	0,0500	-1,9580	23,590	0,0044	1,3281	0,0008	0,0118
COL	2023	0,0346	0,8220	0,2568	4,0100	-2,4686	23,590	0,0082	0,1939	0,0606	0,9460
COL	2024	0,0390	4,2700	0,6356	3,9800	-2,5109	23,590	0,0092	1,0073	0,1499	0,9389
EWBC	2020	0,0159	6,3600	0,8390	0,4490	-3,0818	22,470	0,0036	1,4291	0,1885	0,1009
EWBC	2021	0,0103	0,9119	0,1306	0,4490	-2,7649	23,960	0,0025	0,2185	0,0313	0,1076
EWBC	2022	0,0757	0,8710	0,6369	0,4500	-2,9097	0,010	0,0000	0,0001	0,0001	0,0000
EWBC	2023	0,0137	0,8750	0,0847	0,8500	-2,2015	0,010	0,0000	0,0001	0,0000	0,0001
EWBC	2024	0,0145	0,8610	0,6030	0,2310	-2,3157	0,010	0,0000	0,0001	0,0001	0,0000
FF INC	2020	0,0018	0,0072	0,0313	1,6550	5,0997	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
FF INC	2021	0,0078	0,8803	0,0057	1,6550	-5,0846	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
FF INC	2022	0,0128	0,8790	0,0065	1,5100	0,2007	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
FF INC	2023	0,0233	0,8830	0,0076	1,8900	52,1099	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

FF INC	2024	0,0219	0,8754	0,0094	2,8200	-1,9327	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MFC	2020	0,0213	0,8620	0,0156	0,5000	-2,4983	11,310	0,0024	0,0975	0,0018	0,0566
MFC	2021	0,0075	14,5900	0,9360	0,5000	-2,2627	11,310	0,0009	1,6501	0,1059	0,0566
MFC	2022	0,0085	10,7000	0,0053	0,4500	-1,0352	0,019	0,0000	0,0020	0,0000	0,0001
MFC	2023	0,0139	0,8076	0,5276	0,6800	-2,2084	0,021	0,0000	0,0002	0,0001	0,0001
MFC	2024	0,0459	0,2760	0,4540	3,2700	-2,4823	0,021	0,0000	0,0001	0,0001	0,0007
MHI	2020	- 0,1168	0,1223	0,0137	7,2000	18,5916	25,030	-0,0292	0,0306	0,0034	1,8022
MHI	2021	- 0,1563	0,1430	1,1660	7,2000	0,4500	15,030	-0,0235	0,0215	0,1752	1,0822
MHI	2022	- 0,1216	0,3234	0,0161	7,2000	-2,4072	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MHI	2023	- 0,0980	0,3840	0,7844	8,1000	-2,2689	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MHI	2024	- 0,0593	0,4440	0,7500	9,0200	11,5901	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MBTC	2020	0,0112	0,8870	0,0211	7,0000	-2,5298	0,241	0,0000	0,0021	0,0001	0,0169
MBTC	2021	0,0089	0,8690	0,4940	7,0000	-2,7493	0,222	0,0000	0,0019	0,0011	0,0155
MBTC	2022	0,0117	0,8850	1,0000	0,7700	-2,6552	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MBTC	2023	0,0138	0,8820	0,4630	0,8200	-2,5689	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
MBTC	2024	0,0140	0,8874	0,8386	0,8500	-2,0825	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

PBC	2020	0,0116	7,0800	0,5690	0,4800	-3,0344	0,054	0,0000	0,0038	0,0003	0,0003
PBC	2021	0,0144	0,8700	0,5930	0,4800	-2,0481	0,054	0,0000	0,0005	0,0003	0,0003
PBC	2022	0,0131	0,8752	0,4700	0,6200	3,7302	0,575	0,0001	0,0050	0,0027	0,0036
PBC	2023	0,0123	0,8854	0,5960	0,8120	-3,0424	0,575	0,0001	0,0051	0,0034	0,0047
PBC	2024	0,0123	5,7700	0,5960	1,4500	-1,9555	0,575	0,0001	0,0332	0,0034	0,0083
PBBI	2020	0,0078	0,8845	0,7456	0,4700	-2,7741	90,170	0,0071	0,7976	0,6723	0,4238
PBBI	2021	0,0014	0,8902	0,6760	0,4700	-3,1914	90,170	0,0012	0,8027	0,6095	0,4238
PBBI	2022	0,0144	0,8905	0,6760	0,4700	-2,5617	0,065	0,0000	0,0006	0,0004	0,0003
PBBI	2023	0,0152	0,8751	0,7349	2,5700	-2,0200	0,065	0,0000	0,0006	0,0005	0,0017
PBBI	2024	0,0155	8,2300	0,9530	0,9470	-2,1301	0,065	0,0000	0,0053	0,0006	0,0006
PNB	2020	0,0021	6,1800	0,4870	3,2200	-2,5327	0,610	0,0000	0,0377	0,0030	0,0196
PNB	2021	0,0266	6,3900	1,1400	3,2200	-2,4120	0,610	0,0002	0,0390	0,0070	0,0196
PNB	2022	0,0101	5,7400	0,9700	0,1900	-2,5590	0,130	0,0000	0,0075	0,0013	0,0002
PNB	2023	0,0148	5,3300	0,8760	0,1700	-2,4617	0,130	0,0000	0,0069	0,0011	0,0002
PNB	2024	0,0168	4,8100	0,9360	0,1600	-2,5352	0,130	0,0000	0,0063	0,0012	0,0002
PSB	2020	0,0051	5,3500	1,0200	2,2800	-3,0219	0,440	0,0000	0,0235	0,0045	0,0100

PSB	2021	0,0266	6,3900	1,1400	3,2200	-4,2543	0,440	0,0001	0,0281	0,0050	0,0142
PSB	2022	0,0139	6,1200	1,1000	2,3100	-2,2235	0,440	0,0001	0,0269	0,0048	0,0102
PSB	2023	0,0190	4,9400	1,0500	2,0000	-1,3582	0,440	0,0001	0,0217	0,0046	0,0088
PSB	2024	0,0241	3,9000	1,0800	2,0000	-1,2326	0,440	0,0001	0,0172	0,0048	0,0088
PTC	2020	0,0056	5,2600	1,4500	4,4600	-2,6795	0,330	0,0000	0,0174	0,0048	0,0147
PTC	2021	0,0045	5,2400	1,0800	4,4600	-2,6507	0,400	0,0000	0,0210	0,0043	0,0178
PTC	2022	0,0056	0,8406	5,2600	5,4200	-2,2591	0,002	0,0000	0,0000	0,0001	0,0001
PTC	2023	0,0058	6,6100	0,0060	4,1700	-1,9392	0,002	0,0000	0,0001	0,0000	0,0001
PTC	2024	0,0635	6,0000	0,7830	3,7000	-2,1173	0,002	0,0000	0,0001	0,0000	0,0001
RCBC	2020	0,0065	6,6200	1,3200	0,6100	-2,4839	0,161	0,0000	0,0107	0,0021	0,0010
RCBC	2021	0,0073	7,6300	1,3800	0,6100	-2,9966	0,165	0,0000	0,0126	0,0023	0,0010
RCBC	2022	0,0105	8,9300	1,5000	0,4400	-2,8466	0,159	0,0000	0,0142	0,0024	0,0007
RCBC	2023	0,0092	8,9100	1,4800	0,2900	-2,8828	0,161	0,0000	0,0143	0,0024	0,0005
RCBC	2024	0,0069	8,9600	1,3100	0,3200	-2,9484	0,162	0,0000	0,0145	0,0021	0,0005
SBC	2020	0,0114	4,3900	0,7750	0,7030	-3,4324	0,424	0,0000	0,0186	0,0033	0,0030
SBC	2021	0,0106	3,4700	0,7730	0,7030	-2,9738	0,417	0,0000	0,0145	0,0032	0,0029

SBC	2022	0,0119	5,9600	0,8026	0,5150	-2,9918	0,470	0,0001	0,0280	0,0038	0,0024
SBC	2023	0,0113	7,8500	0,8129	0,6690	-2,1790	0,480	0,0001	0,0377	0,0039	0,0032
SBC	2024	0,0121	0,8870	0,8550	0,5340	-2,0810	0,500	0,0001	0,0044	0,0043	0,0027
UNION	2020	0,0150	0,8639	1,0000	0,8400	-3,0202	0,215	0,0000	0,0019	0,0022	0,0018
UNION	2021	0,0151	6,4400	1,0000	0,8400	-2,6852	0,226	0,0000	0,0146	0,0023	0,0019
UNION	2022	0,0123	0,9177	1,0000	0,9300	-2,1114	0,156	0,0000	0,0014	0,0016	0,0015
UNION	2023	0,0114	0,7960	0,9028	0,9400	-2,3181	0,159	0,0000	0,0013	0,0014	0,0015
UNION	2024	0,0124	0,8017	1,0240	1,1600	-2,2716	0,163	0,0000	0,0013	0,0017	0,0019
VANTAGE	2020	0,0382	0,0451	1,0000	0,4090	-2,7911	0,020	0,0000	0,0000	0,0002	0,0001
VANTAGE	2021	0,0243	0,0568	0,0515	0,4090	-3,0161	0,020	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001
VANTAGE	2022	0,0340	0,0568	0,7846	0,7632	-2,9424	0,020	0,0000	0,0000	0,0002	0,0001
VANTAGE	2023	0,0119	0,0578	0,7632	0,4070	-0,2271	0,020	0,0000	0,0000	0,0001	0,0001
VANTAGE	2024	0,0382	0,0022	0,8805	0,3300	-1,7120	0,020	0,0000	0,0000	0,0002	0,0001

Lampiran 3 Hasil Data Uji Pemilihan Model

1. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.896149	(190,755)	0.8215
Cross-section Chi-square	194.214611	190	0.4018

2. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

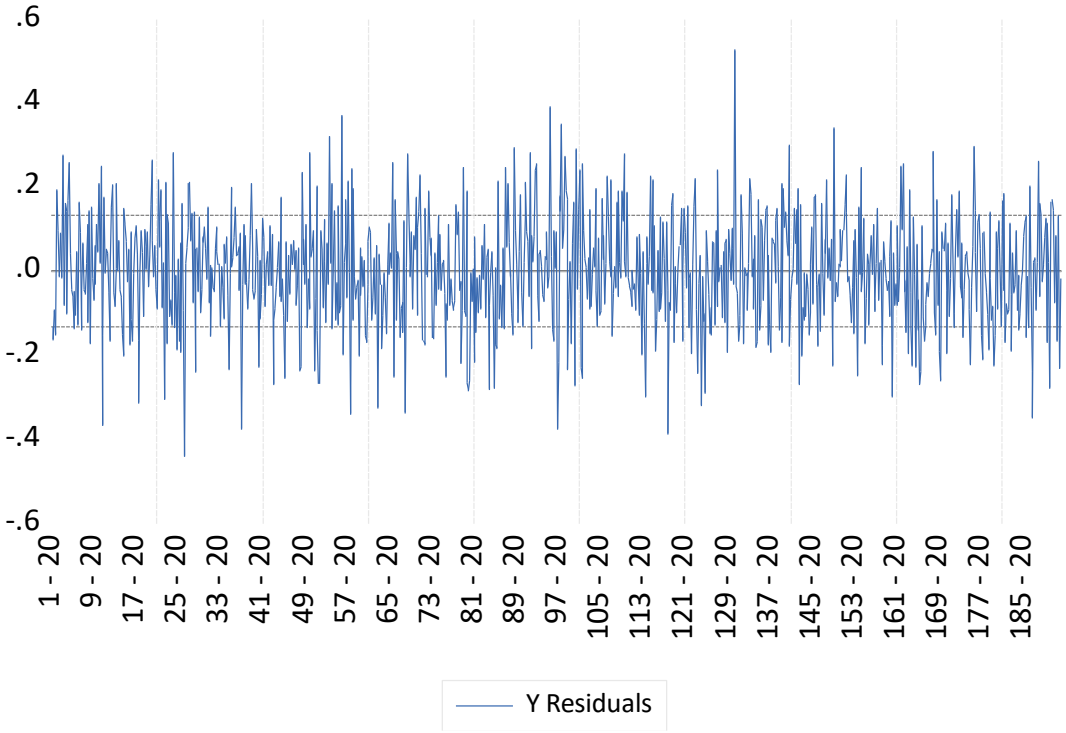
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.919318 (0.3377)	1.269534 (0.2599)	2.188852 (0.1390)
Honda	-0.958811 (0.8312)	-1.126736 (0.8701)	-1.474704 (0.9299)
King-Wu	-0.958811 (0.8312)	-1.126736 (0.8701)	-1.252737 (0.8948)
Standardized Honda	-0.856957 (0.8043)	-0.904765 (0.8172)	-10.77369 (1.0000)
Standardized King-Wu	-0.856957 (0.8043)	-0.904765 (0.8172)	-4.560636 (1.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	0.000000 (1.0000)

Lampiran 4 Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4	Z	X1Z	LOG(X2Z)	X3Z	X4Z
X1	1.000000	-0.908929	0.546567	0.010590	0.083315	-0.004800	-0.009237	-0.008014	0.060407
X2	-0.908929	1.000000	-0.909413	-0.035788	-0.080877	0.008495	0.028145	0.005398	-0.050354
X3	0.546567	-0.909413	1.000000	0.018766	0.091969	-0.016146	-0.002798	-0.007016	0.062293
X4	0.010590	-0.035788	0.018766	1.000000	0.015995	-0.015649	-0.019007	-0.016683	0.328287
Z	0.083315	-0.080877	0.091969	0.015995	1.000000	-0.974740	0.598842	-0.971540	0.594787
X1Z	-0.004800	0.008495	-0.016146	-0.015649	-0.974740	1.000000	-0.602293	0.193711	-0.569149
LOG(X...	-0.009237	0.028145	-0.002798	-0.019007	0.598842	-0.602293	1.000000	-0.602509	0.408768
X3Z	-0.008014	0.005398	-0.007016	-0.016683	-0.971540	0.593711	-0.602509	1.000000	-0.572539
X4Z	0.060407	-0.050354	0.062293	0.328287	0.594787	-0.569149	0.408768	-0.572539	1.000000

2. Uji Heteroskedastisitas



Lampiran 5 Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 07/26/25 Time: 15:20
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 191
Total panel (balanced) observations: 955

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.020350	0.009717	-2.094338	0.0365
X1	8.761911	0.341971	25.62177	0.0000
X2	-5.540767	0.411124	-13.47711	0.0000
X3	5.522677	0.240779	22.93671	0.0000
X4	0.000882	0.001778	0.495998	0.6200
Z	0.062738	0.093059	0.674173	0.5004
X1Z	3.189193	2.522692	1.264202	0.2065
X2Z	1.762759	2.933401	0.600927	0.5480
X3Z	-0.861184	1.915265	-0.449642	0.6531
X4Z	-0.016804	0.021409	-0.784883	0.4327

R-squared	0.990598	Mean dependent var	-2.408664
Adjusted R-squared	0.990509	S.D. dependent var	1.352182
S.E. of regression	0.131734	Akaike info criterion	-1.205644
Sum squared resid	16.39945	Schwarz criterion	-1.154736
Log likelihood	585.6951	Hannan-Quinn criter.	-1.186252
F-statistic	11063.09	Durbin-Watson stat	2.040511
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 6 Perhitungan T Tabel dan F Tabel

1. Menghitung T Tabel

Probabilitas	:	0,05
Deg_freedom	:	Jumlah sampel - 2
Keterangan		
Prob.	:	0,05
Jumlah Sampel	:	955
T tabel	:	**1,962456**

2. Menghirung F Tabel

Probabilitas	:	0,05
Deg_freedom 1	:	Jumlah variabel - 1
Deg_freedom 2	:	Jumlah sampel - Jumlah variabel
Keterangan		
Prob.	:	0,05
jumlah sampel	:	955
jumlah variabel	:	9
F tabel	:	**1,948174**